

**Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas, Leverage, dan Pertumbuhan Asset**

**Terhadap Kebijakan Dividen**

**(Studi Empiris pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di ISSI 2016-2020)**



**SKRIPSI**

Oleh:

Nama: Imani Firman Haqiqi

No. Mahasiswa: 18312101

**FAKULTAS BISNIS dan EKONOMIKA**

**UNIVERSITAS ISLAM INDONESIA**

**YOGYAKARTA**

**2022**

## **PERNYATAAN BEBAS PLAGIARISME**

Dengan ini saya menyatakan bahwa skripsi ini tidak terdapat karya yang sebelumnya telah diajukan untuk memperoleh gelar sarjana pada suatu perguruan tinggi, selain itu sepanjang pengetahuan saya juga tidak terdapat karya atau pendapat yang pernah dibuat penulis lain kecuali yang secara tertulis diacu dalam penelitian ini dan disebutkan dalam referensi. Apabila di kemudian hari terbukti bahwa pernyataan ini tidak sesuai maka saya sanggup menerima sanksi sesuai peraturan yang berlaku.

Yogyakarta, 19 September 2022

Yang menyatakan,



**IMANI FIRMAN HAQIQI**  
No. Mahasiswa: 18312101

HALAMAN PENGESAHAN

Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas, Leverage, dan Pertumbuhan Asset Terhadap  
Kebijakan Dividen (Studi Empiris pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di ISSI  
2016-2020)

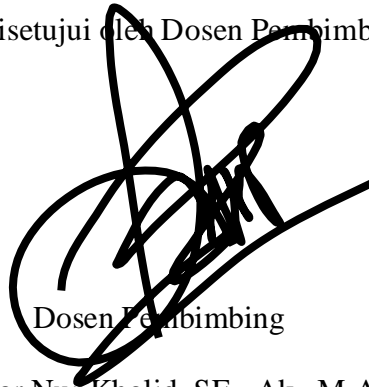
SKRIPSI

Oleh:

Nama: Imani Firman Haqiqi No.

Mahasiswa: 18312101

Telah disetujui oleh Dosen Pembimbing



Dosen Pembimbing

Muamar Nur Kholid, SE., Ak., M.Ak.



## BISNIS DAN EKONOMIKA

**FAKULTAS** Gedung Prof. Dr.  
Ace Partadiredja  
Universitas Islam Indonesia  
Condong Catur Depok Yogyakarta 55283  
T. (0274) 881546, 885376  
F. (0274) 882589  
E. fbe@uii.ac.id  
W. fbe.uui.ac.id

### BERITA ACARA UJIAN TUGAS AKHIR/SKRIPSI

*Bismillahirrahmanirrahim,*

Pada Semester Genap 2021/2022, hari Selasa, tanggal 05 April 2022, Program Studi Akuntansi Fakultas Bisnis dan Ekonomika UII telah menyelenggarakan Ujian Tugas Akhir/Skripsi yang disusun oleh:

Nama : IMANI FIRMAN HAQIQI  
NIM : 18312101  
Judul Tugas Akhir : Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas, Leverage, Dan Pertumbuhan Asset Terhadap Kebijakan Dividen Yang Terdaftar Di ISSI  
Dosen Pembimbing : Muamar Nur Kholid, SE., Ak., M.Ak.

Berdasarkan hasil evaluasi Tim Dosen Penguji Tugas Akhir, maka Tugas Akhir (Skripsi) tersebut dinyatakan:

### Lulus

Nilai : A/B  
Referensi : Layak ditampilkan di Perpustakaan

#### Tim Penguji:

Ketua Tim : Muamar Nur Kholid, SE., Ak., M.Ak.

Anggota Tim : Erna Hidayah, Dra., M.Si., Ak., CA.



Yogyakarta, 13 April 2022 Ketua  
Program Studi Akuntansi,

Mahmudi, Dr., SE., M.Si., Ak., CMA  
NIK. 023120104

**BERITA ACARA UJIAN TUGAS AKHIR/SKRIPSI**

**SKRIPSI BERJUDUL**

**Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas, Leverage, Dan Pertumbuhan Asset Terhadap Kebijakan Dividen Yang Terdaftar Di ISSI**

Disusun oleh : IMANI FIRMAN HAQIQI

Nomor Mahasiswa 18312101

Telah dipertahankan didepan Tim Penguji dan dinyatakan Lulus pada hari, tanggal: Selasa, 05 April 2022

Penguji/Pembimbing Skripsi : Muamar Nur Kholid, SE., Ak., M.Ak.

Penguji : Erna Hidayah, Dra., M.Si., Ak., CA.



Mengetahui

Dekan Fakultas Bisnis dan Ekonomika  
Universitas Islam Indonesia



Prof. Jaka Sriyana, Dr., M.Si

## MOTTO

وَلَا تَهِنُوا وَلَا تَحْزَنُوا وَأَنْتُمْ الْأَعْلَوْنَ إِنْ كُنْتُمْ مُؤْمِنِينَ

Janganlah kamu bersikap lemah, dan janganlah (pula) kamu bersedih hati, padahal kamulah orang-orang yang paling tinggi (derajatnya), jika kamu orang-orang yang beriman. (QS. Ali 'Imran 139)

هَٰئِنْتُمْ لَا يُؤْتِي سُلْطَانَ مِنْ رَوْحِ اللَّهِ إِلَّا الْقَوْمَ الْكَافِرُونَ ۖ بَنِيَّ أَذْهَبُوا فَتَحَسَّسُوا مِنْ يُوسُفَ وَأَخِيهِ وَلَا تَأْتِي سُلْطَانًا مِنْ رَوْحِ اللَّهِ

*Dan jangan kamu berputus asa dari rahmat Allah. Sesungguhnya tiada berputus asa dari rahmat Allah, melainkan kaum yang kafir. (QS Yusuf 87)*

"Dunia itu tempat berjuang, istirahat itu di surga". (Syekh Ali Jaber)

## **Abstrak**

Pasar modal merupakan tempat alternatif bagi perusahaan untuk memperoleh modal dari investor. Tujuan utama seorang investor adalah menginvestasikan modalnya untuk memperoleh tingkat pengembalian dalam bentuk pengembalian (earnings) atau dalam bentuk pengembalian ekuitas (dividen income) atau pendapatan dari selisih harga jual saham dan harga beli (tambahan modal). Penelitian ini dilakukan pada perusahaan-perusahaan di sektor manufaktur yang terdaftar di Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI) periode 2016 sampai dengan tahun 2020. Dasar pemilihan subjek penelitian ini adalah perusahaan-perusahaan di sektor ini adalah perusahaan-perusahaan yang berkembang pesat. Dan investor tertarik untuk menanamkan modalnya di antaranya telah menjadi perusahaan yang bergerak di bidang produksi. Hal ini menunjukkan bahwa profitabilitas berpengaruh negatif signifikan terhadap kebijakan dividen. Hal ini menunjukkan bahwa likuiditas berpengaruh positif tidak signifikan terhadap kebijakan dividen. Hal ini menunjukkan bahwa leverage berpengaruh positif tidak signifikan terhadap kebijakan dividen. bahwa pertumbuhan aset memiliki pengaruh positif secara tidak signifikan terhadap kebijakan dividen. Hal ini menyiratkan bahwa keragaman variabel dependen, khususnya strategi profit yang ditangani DPR dapat diperjelas oleh faktor-faktor otonom, yaitu manfaat spesifik, likuiditas, pengaruh, dan pengembangan sumber daya sebesar 62% sedangkan kelebihan 38% dijelaskan oleh perbedaan faktor di luar model, namun telah dikendalikan melalui penentuan model dampak yang layak.

**Kata Kunci:** Kebijakan Dividen, Profitabilitas, Likuiditas, Leverage, Pertumbuhan  
Aset, Manufaktur



## KATA PENGANTAR

Assalamualaikum wr. wb.

Puji syukur penulis panjatkan kehadirat Allah SWT, atas berkat rahmat, hidayah dan karunia-Nya sehingga penulis dapat menyelesaikan skripsi ini dengan baik. Shalawat serta salam senantiasa penulis junjungkan kepada Nabi Muhammad SAW yang menjadi suri teladan terbaik bagi manusia. Sehingga penulis dapat menyelesaikan penelitian ini. *“Penelitian berjudul “Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas, Leverage, dan Pertumbuhan Asset Terhadap Kebijakan Dividen (Studi Empiris pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di ISSI 2016-2020)”*. Disusun untuk memenuhi tugas akhir yaitu skripsi sebagai salah satu syarat dalam menyelesaikan pendidikan Program Strata 1 (S1) pada Program Studi Akuntansi Di Fakultas Bisnis dan Ekonomika Universitas Islam Indonesia

Dalam penyusunan skripsi ini, penulis menyadari banyak mengalami kendala, namun dengan bantuan, bimbingan serta saran dari berbagai pihak maka skripsi ini dapat terselesaikan dengan baik. oleh karena itu pada kesempatan ini penulis ingin menyampaikan terima kasih kepada:

1. Allah SWT yang telah memberikan rahmat serta hidayah-Nya yang tak terhingga sehingga penulis dapat menyelesaikan skripsinya.
2. Nabi besar Muhammad, Rasulullah SAW yang telah memberikan ilmu serta syafaatnya.
3. Kedua orangtua penulis, Wahyudi dan Murwanti. Serta keluarga besar penulis yang selalu memberikan dukungan dan semangat serta nasehat.
4. Bapak Muamar Nur Kholid, SE., Ak., M.Ak. selaku dosen pembimbing yang telah

membimbing penulis dan memberikan dorongan serta nasehat yang sangat berharga dalam menyelesaikan skripsi ini.

5. Prof. Fathul Wahid, S.T., M.Sc., Ph.D selaku rektor Universitas Islam Indonesia.
6. Prof. Dr. Jaka Sriyana, S.E., M.Si selaku Dekan Fakultas Bisnis dan Ekonomika Universitas Islam Indonesia.
7. Bapak Johan Arifin, S.E., M.Si., Ph.D., CFA, CIPSIS selaku ketua jurusan akuntansi.
8. Seluruh Dosen Fakultas Ekonomi UII yang telah memberikan ilmu dan nasehat serta masukan yang berarti sehingga penulis bisa menjadi seperti sekarang
9. Seluruh teman penulis yang selalu memberikan dukungan.

Dalam penyusunan skripsi ini penulis menyadari bahwasanya masih banyak kekurangan dalam penulisan skripsi ini, namun penulis menerima semua kritik dan saran yang membangun guna menyempurnakan penulisan skripsi ini, semoga skripsi ini dapat bermanfaat bagi pembaca

Wassalamualaikum Wr. Wb.

Penulis

(Imani Firman Haqiqi)

## Daftar Isi

BAB I PENDAHULUAN .....	9
1.1 Latar Belakang .....	9
1.2 Rumusan Masalah .....	14
1.3 Tujuan Penelitian.....	14
1.4 Manfaat Penelitian .....	15
1.5 Sistematikan penulisan .....	16
BAB II Kajian Pustaka .....	18
2.1 Kebijakan Dividen .....	18
2.2 Teori Dividen .....	20
2.3 Teori Agensi .....	20
2.4 Teori Sinyal .....	21
2.5 Profitabilitas .....	21
2.6 Likuiditas .....	23
2.7 Leverage .....	23
2.8 Growth Asset.....	24
2.9 Penelitian Terdahulu .....	24
2.10 Pengembangan Hipotesis .....	27
2.10.1 Pengaruh Profitabilitas Terhadap Kebijakan Dividen .....	27
2.10.2 Pengaruh Likuiditas Terhadap Kebijakan Dividen.....	29
2.10.3 Pengaruh Leverage Terhadap Kebijakan Dividen .....	30
2.10.4 Pengaruh Pertumbuhan Aset Terhadap Kebijakan Dividen.....	31
2.11 Model Penelitian .....	33
BAB III METODE PENELITIAN .....	34
3.1 Data dan Sampel Penelitian.....	34
3.2 Definisi dan Pengukuran Variabel Penelitian .....	35

3.2.1 Variabel Independen .....	35
3.2.2 Variabel Dependen.....	37
3.3 Teknik Analisis Data .....	38
3.3.1 Statistik Deskriptif .....	38
3.4 Estimasi Model Regresi Data Panel .....	38
3.3.1 Model <i>Common Effect</i> .....	38
3.3.2 Model <i>Fixed Effect</i> .....	39
3.3.3 Model Random Effect.....	39
3.5 Estimasi Regresi Data Panel.....	39
3.5.1 Uji Chow .....	39
3.5.2 Uji <i>Hausman</i> .....	40
3.5.3 Uji Lagrange Multiplier .....	41
3.6 Uji Asumsi Klasik.....	41
3.6.1 Uji Normalitas .....	42
3.6.2 Uji Multikolinieritas.....	42
3.6.3 Uji Autokorelasi .....	43
3.6.4 Uji Heteroskedastisitas.....	43
3.7 Metode Analisis Penelitian .....	43
3.8 Pengujian Hipotesis .....	44
3.8.1 Uji Statistik T.....	45
3.8.2 Koefisien Determinasi ( $R^2$ ) .....	45
BAB IV DATA DAN PEMBAHASAN .....	47
4.1 Hasil Pengumpulan Data .....	47
4.2 Analisis Statistik Deskriptif.....	49
4.3 Estimasi Model Regresi .....	51
4.3.1 Tes Chow .....	52
4.3.2 Uji Hausman .....	53
4.3.3 Uji Langrange Multiplier .....	54
4.4 Uji Asumsi Klasik.....	54
4.4.1 Uji Normalitas .....	55

4.4.2 Uji Multikolinieritas.....	55
4.4.3 Uji Autokorelasi .....	56
4.4.4 Uji Heteroskedasitas .....	56
4.5 Analisis Regresi Data Panel .....	57
4.6 Uji Statistik t.....	60
4.6.1 Pengaruh profitabilitas terhadap kebijakan dividen.....	60
4.6.2 Pengaruh likuiditas terhadap kebijakan dividen.....	61
4.6.3 Pengaruh leverage terhadap kebijakan dividen .....	62
4.6.4 Pengaruh Pertumbuhan aset terhadap kebijakan dividen .....	63
<b>BAB V PENUTUP.....</b>	<b>66</b>
5.1 Kesimpulan.....	66
5.2 Keterbatasan .....	67
5.3 Saran.....	68
<b>DAFTAR PUSTAKA .....</b>	<b>69</b>
<b>LAMPIRAN .....</b>	<b>75</b>

## DAFTAR TABEL

Tabel 2.1 Penelitian Terdahulu.....	24
Tabel 4.1 Distribusi Sampel Penelitian.....	47
Tabel 4.2 Daftar Nama Perusahaan.....	48
Tabel 4.3 Hasil Analisis Statistik Deskriptif.....	50
Tabel 4.4 Hasil Uji Chow .....	52
Tabel 4.5 Hasil Uji Hausman.....	53
Tabel 4.6 Hasil Uji Multikolinieritas .....	55
Tabel 4.7 Hasil Uji Autokorelasi .....	56
Tabel 4.8 Hasil Uji Heteroskedastisitas .....	56
Tabel 4.6 Hasil Analisis Regresi Data Panel dengan <i>Fixed Effect Model</i> .....	58

## DAFTAR GAMBAR

Gambar 2.1. Kerangka Penelitian .....	33
Gambar 4.1 Hasil Uji Normalitas .....	55

## DAFTAR LAMPIRAN

Lampiran 1 .....	75
Lampiran 2 .....	76
Lampiran 3 .....	79
Lampiran 4 .....	93
Lampiran 5 .....	97
Lampiran 6 .....	98
Lampiran 7 .....	101
Lampiran 8 .....	103



# **BAB I**

## **PENDAHULUAN**

### **1.1 Latar Belakang**

Pada era saat ini perkembangan ekonomi terus meningkat yang menyebabkan perusahaan juga harus menjalankan perusahaannya secara efektif dan efisien agar perusahaan itu dapat bertahan dari persaingan ekonomi. Banyak perusahaan mempertimbangkan pasar modal sebagai sarana efektif yang memungkinkan perusahaan memperoleh dana dari masyarakat yang kemudian digunakan untuk operasional perusahaan. Investor dapat melakukan pasar modal di sektor-sektor tertentu dari perusahaan manufaktur yang terdaftar melalui pembelian saham yang diperdagangkan (Arifin & Asyik, 2015).

Pasar modal merupakan tempat alternatif bagi perusahaan untuk memperoleh modal dari investor. Tujuan utama seorang investor adalah menginvestasikan modalnya untuk memperoleh tingkat pengembalian dalam bentuk pengembalian (earnings) atau dalam bentuk pengembalian ekuitas (dividen income) atau pendapatan dari selisih harga jual saham dan harga beli (tambahan modal) (Arifin & Asyik, 2015).

Saat ini pemegang saham lebih mementingkan dividen yang diperoleh daripada capital gain. Investasi saham dianggap lebih berisiko daripada tabungan dan obligasi. Ini karena pengembalian yang diharapkan dari investasi ekuitas tidak pasti.

Salah satu bentuk peningkatan kekayaan pemegang saham investasi adalah kebijakan dividen perusahaan (Hardi & Andestiana, 2018)

Dalam praktiknya, perusahaan cenderung membayar dividen dengan jumlah yang relatif stabil atau meningkat secara teratur. Karena investor lebih menyukai dividen yang stabil dan melihat dividen meningkat sebagai pertanda baik bahwa perusahaan memiliki prospek yang baik dan sebaliknya. Ini penyebabnya perusahaan cenderung tidak menurunkan nilai pembagikan dividen. Dividen yang meningkat dari perusahaan akan dianggap sebagai sinyal positif untuk investor dalam perkembangan perusahaan di masa depan, dan jika dividen dikurangi atau dihentikan maka di anggap sebagai sinyal negatif bagi investor untuk perkembangan masa depan perusahaan (Ratnasari & Purnawati, 2019)

Beberapa penelitian telah menganalisis pengaruh profitabilitas, likuiditas, leverage, dan pertumbuhan aset. Hardi & Andestiana, (2018) mengkaji profitabilitas kebijakan utang dan pertumbuhan aset terhadap kebijakan dividen pada perusahaan makanan dan minuman. Hasil penelitian menunjukkan bahwa variabel profitabilitas tidak berpengaruh signifikan terhadap kebijakan dividen, sedangkan kebijakan utang dan pertumbuhan aset berpengaruh positif signifikan terhadap kebijakan dividen, dan profitabilitas, kebijakan utang dan pertumbuhan aset bersama-sama mempengaruhi kebijakan dividen. Sedangkan Menurut Maula & Yuniati, (2019) meneliti pengaruh likuiditas, leverage, dan profitabilitas terhadap kebijakan dividen yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI). Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa likuiditas

berpengaruh negatif tidak signifikan terhadap kebijakan dividen, leverage berpengaruh negatif signifikan terhadap kebijakan dividen dan profitabilitas berpengaruh positif signifikan terhadap kebijakan dividen.

Menurut Debi Monika & Sudjarni, (2017) meneliti pengaruh likuiditas, profitabilitas, dan leverage terhadap kebijakan dividen pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia antara tahun 2011 dan 2015. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa rasio likuiditas dan rasio profitabilitas berpengaruh positif signifikan terhadap kebijakan dividen dan leverage memiliki efek negatif yang signifikan. Tentang kebijakan dividen pada perusahaan manufaktur di Bursa Efek Indonesia periode 2011-2015. Sedangkan Menurut Ratnasari & Purnawati, (2019) meneliti Pengaruh profitabilitas, likuiditas, tingkat pertumbuhan dan leverage terhadap kebijakan dividen pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia selama tahun 2012-2016. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa profitabilitas dan likuiditas berpengaruh positif dan signifikan terhadap kebijakan dividen, pada tingkat pertumbuhan perusahaan memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap kebijakan dividen. Pengaruh leverage berpengaruh positif terhadap kebijakan dividen.

Menurut Bawamenewi & Afriyeni, (2019) menguji pengaruh variabel profitabilitas menggunakan return on equity (ROE), leverage menggunakan debt-to-equity ratio (DER), dan variabel likuiditas menggunakan current ratio (CR) terhadap dividend payout ratio (DPR) pada sektor manufaktur tercatat sebagai perusahaan

berpengaruh pada periode 2013-2017. Memengaruhi. Tidak berpengaruh signifikan terhadap dividend payout ratio.

Perbedaan yang terdapat dari penelitian sebelumnya dengan penelitian yang akan saya lakukan adalah tahun yang diambil untuk dianalisis adalah 2016-2020. Alasan penelitian ini mengambil tahun 2016-2020 karena diharapkan hasil penelitian relevan dan dapat digunakan untuk pengambilan keputusan oleh pemilik kepentingan. Data yang di ambil oleh peneliti adalah data dari perusahaan yang terdaftar di ISSI selama 5 tahun berturut-turut. Dalam penelitian sebelumnya sudah ada beberapa yang menggunakan data dari Index Saham Syariah Indonesia (ISSI) akan tetapi variabel yang digunakan berbeda dengan variabel yang sedang digunakan dalam penelitian ini. Tidak ada penambahan variabel independen terhadap penelitian terdahulu.

Kebijakan dividen adalah faktor penting yang digunakan oleh perusahaan dalam menentukan pengambilan memutuskan untuk membagikan dividen kepada investor, dengan kata lain, perusahaan selalu dapat menghadapi berbagai gaya kebijakan, termasuk likuiditas perusahaan, kebijakan dividen terkait dengan Faktor lain, kepribadian pemegang saham, tujuan yang telah ditentukan memiliki hubungan langsung dengan pembayaran dividen dan karenanya pentingnya mempertahankan rasio pembayaran dividen yang rendah. keuntungan yang digunakan perusahaan untuk diinvestasikan kembali, memungkinkan untuk menghasilkan banyak keuntungan (Arifin & Asyik, 2015). Profitabilitas merupakan gambaran kemampuan perusahaan dalam memperoleh laba. laba diukur mistreatment ROE (return of

equity), laba yang dihitung adalah laba yang dihasilkan dari ekuitas yang telah digunakan dalam kegiatan operasional (DEITIANA, 2009). Likuiditas adalah rasio yang menggambarkan kemampuan suatu perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendek. Apabila perusahaan ditagih, maka perusahaan mampu untuk memenuhi kewajiban tersebut (Debi Monika & Sudjarni, 2017).

Leverage adalah rasio yang digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka panjang. Tingkat leverage dapat diukur menggunakan *Debt to Equity* (DER) (Maula & Yuniati, 2019). Pertumbuhan aset merupakan aset yang digunakan untuk operasi bisnis. Semakin besar aset, semakin tinggi kinerja bisnis. Peningkatan aset dan peningkatan hasil operasi akan meningkatkan kepercayaan orang asing terhadap perusahaan (Hardi & Andestiana, 2018).

Dari penelitian terdahulu dapat di simpulkan bahwa hasil penelitian tidak konsisten. Dapat dilihat hasil penelitian dari Debi Monika & Sudjarni, (2017) likuiditas dan profitabilitas berpengaruh positif signifikan terhadap kebijakan dividen. Kemudian hasil penelitian dari Maula & Yuniati, (2019) likuiditas memiliki pengaruh negatif yang dapat diabaikan terhadap kebijakan dividen dan profitabilitas berpengaruh positif signifikan terhadap kebijakan dividen Bawamenewi & Afriyeni, (2019). Profitabilitas berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap Dividend, Likuiditas berpengaruh positif dan signifikan. Tidak berpengaruh signifikan terhadap Dividend Payout Ratio. Karena pada penelitian sebelumnya variabel yang

berpengaruh pada kebijakan dividen memiliki hasil yang berbeda-beda, oleh karena sebab itu peneliti akan melakukan penelitian terhadap kebijakan dividen dengan judul **“Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas, Leverage, dan Pertumbuhan Asset Terhadap Kebijakan Dividen Yang Terdaftar Di ISSI”**.

### **1.2 Rumusan Masalah**

Penelitian ini menguji apakah profitabilitas, liabilitas, leverage dan pertumbuhan aset berpengaruh pada kebijakan dividen di perusahaan manufaktur, maka peneliti merumuskan masalah- masalah yang akan diteliti pada penelitian ini yaitu:

- a. Apakah profitabilitas dapat memengaruhi kebijakan dividen?
- b. Apakah likuiditas dapat memengaruhi kebijakan dividen?
- c. Apakah leverage dapat memengaruhi kebijakan dividen?
- d. Apakah pertumbuhan aset dapat memengaruhi kebijakan dividen?

### **1.3 Tujuan Penelitian**

Penelitian ini bertujuan untuk mempelajari apa saja factor-faktor yang dapat memengaruhi kebijakan dividen di perusahaan, yaitu:

- a. Mengidentifikasi dan menganalisis dampak profitabilitas terhadap kebijakan dividen.
- b. Mengidentifikasi dan menganalisis dampak likuiditas terhadap kebijakan dividen.

- c. Mengidentifikasi dan menganalisis dampak leverage terhadap kebijakan dividen.
- d. Mengidentifikasi dan menganalisis dampak pertumbuhan aset terhadap kebijakan dividen.

#### **1.4 Manfaat Penelitian**

Berdasarkan latar belakang, masalah dan tujuan penelitian, penelitian ini akan memberikan manfaat sebagai berikut:

- a) Bagi investor dan calon investor  
Hasil penelitian ini dapat digunakan sebagai data masukan untuk pertimbangan keputusan jual beli saham mengenai dividen yang dibayarkan.
- b) Bagi para pemimpin bisnis dan pembuat kebijakan  
Hasil penelitian ini dapat digunakan sebagai acuan untuk mengembangkan kebijakan dividen yang akan dilaksanakan secara tepat waktu dan paling efektif. nilai perusahaan.
- c) Bagi peneliti  
Hasil penelitian ini dapat memberikan bukti empiris mengenai rasio keuangan yang mempengaruhi kebijakan dividen. Selain itu, penelitian ini harus menjadi referensi atau pelengkap sekaligus pembanding untuk dilakukan lebih lanjut.

### **1.5 Sistematikan penulisan**

Sistematika dari penelitian yang dilakukan oleh peneliti ini adalah sebagai berikut:

#### **BAB I PENDAHULUAN**

Bab I berisi tentang latar belakang isu-isu mengenai faktor yang berpengaruh pada kebijakan dividen, formulasi kerugian, target analisis, keuntungan penelitian dan penulisan sistematis.

#### **BAB II KAJIAN PUSTAKA**

Berisi tentang landasan teori yang akan digunakan pada analisis, serta teori pertukaran, teori sinyal, pemahaman dan juga teori dividen, pemahaman kebijakan dividen. Pada bab II juga membahas penelitian sebelumnya yang mendukung penelitian ini dan pengembangan hipotesis yang didukung penelitian sebelumnya.

#### **BAB III METODE PENELITIAN**

Berisi mengenai metodologi analisis yang dialokasikan dalam penelitian yang memiliki sampel, variabel penelitian, strategi berbagai informasi dan metode analisis data.

#### **BAB IV HASIL DAN PEMBAHASAN**



Berisi info-info yang digunakan dalam penelitian juga sebagai pembahasan hasil analisis yang dianalisis dengan metodologi penelitian yang telah ditentukan.

## **BAB V KESIMPULAN DAN SARAN**

Berisi kesimpulan dari diskusi yang dilakukan dalam bab sebelumnya, implikasi dan keterbatasannya, dan saran untuk berbagai pemangku kepentingan.

## **BAB II**

### **Kajian Pustaka**

#### **2.1 Kebijakan Dividen**

Kebijakan dividen adalah keputusan: keuntungan yang dihasilkan oleh perusahaan dibagikan kepada pemegang saham sebagai dividen atau dicadangkan sebagai laba ditahan untuk membiayai investasi masa depan. Laba ditahan merupakan salah satu sumber pendanaan yang paling penting untuk mendanai pertumbuhan suatu perusahaan. Semakin tinggi pendanaan perusahaan dari laba ditahan dan penyusutan aset tetap, maka semakin kuat posisi keuangan perusahaan (Silaban & Purnawati, 2016).

Pembagian dividen dapat dianalisa dengan menggunakan Dividend Distribution Rate (DPR). Dividen Tingkat dividen adalah indeks yang mengukur pendapatan (pendapatan) yang dibayarkan kepada investor sebagai dividen. Tingkat dividen yang tinggi (DPR) akan meningkatkan keuntungan investor tetapi melemahkan keuangan internal. Di sisi lain, laba ditahan (DPR) memperkuat kekuatan keuangan perusahaan untuk memenuhi kebutuhan pertumbuhan dan ekspansi. Namun, keputusannya tergantung pada manajemen perusahaan dalam rapat umum (Maula & Yuniati, 2019)

Menurut Riyanto (2010) Faktor-faktor yang memengaruhi besarnya dividen perusahaan adalah: (1) Likuiditas Perusahaan Likuiditas suatu perusahaan merupakan salah satu faktor yang sangat berpengaruh terhadap keputusan pembagian deviden

kepada pemegang saham. Hal ini dikarenakan posisi likuiditas perusahaan memengaruhi tingkat dividen yang akan dibagikan. Semakin tinggi posisi likuiditas suatu perusahaan, semakin besar kemampuannya untuk membagikan dividen yang tinggi. Sebaliknya, jika posisi likuiditas perusahaan rendah, maka dividend payout rate (DPR) yang dibagikan akan rendah. (2) Kebutuhan dana untuk membayar hutang dapat diperoleh dalam jumlah yang besar tidak hanya untuk kebutuhan harta, uang dan modal, tetapi juga untuk pinjam-meminjam perusahaan dalam jangka waktu tertentu untuk memenuhi kebutuhan operasional perusahaan. Namun, kewajiban ini bahkan harus segera dilakukan. Jika pembayaran utang dibebankan ke kas dan setara kas atau laba yang dipertahankan, hal ini dapat berpengaruh pada Tingkat Pembayaran Dividen (DPR). (3) Tingkat pertumbuhan yang direncanakan, yaitu tingkat pertumbuhan perusahaan, merupakan prioritas manajemen tertinggi. Harga pertumbuhan perusahaan sangat tinggi. Begitu besaran ekspansi yang telah direncanakan perusahaan tinggi, pemanfaatan keuntungan akan lebih besar berkat penambahan kegiatan usaha yang diprioritaskan pada tingkat ekspansi ini. Hal ini dapat berpengaruh pada pembagian dividen, sehingga mengurangi hubungan kuantitatif pembagian dividen (DPR). (4) manajemen perusahaan, jika perusahaan membagikan dividen dalam skala besar, tidak diragukan lagi perusahaan akan menambah modal masa depan melalui penjualan saham untuk membiayai peluang investasi yang menguntungkan bagi perusahaan. Namun jumlah saham yang beredar akan berpengaruh terhadap pengelolaan suatu organisasi karena saham yang beredar sudah dikuasai oleh pemegang saham sehingga pengendalian perusahaan dapat

berpindah tangan, sehingga bahayanya akan semakin tinggi jika perusahaan membagikan dividen dengan hubungan kuantitatif yang terlalu besar.

## **2.2 Teori Dividen**

Menurut Tita, (2011) Arti keuntungan adalah penyebaran keuntungan kepada investor. Berapa keuntungan yang dibagikan tidak seluruhnya diselesaikan oleh pemodal pada saat pembagian keuntungan, khususnya RUPS (Rapat Umum Pemegang Saham). Ikatan Akuntan Indonesia dalam PSAK No. 23 pasal 03 menyatakan bahwa laba adalah pembagian manfaat kepada pemegang dukungan nilai sehubungan dengan jenis modal tertentu.

Menurut Anam et al., (2016) Dividen yang dibagikan oleh perusahaan dapat terbagi dalam beberapa jenis, yaitu: 1) Dividen tunai (cash dividend), 2) Dividen saham (stock dividend), 3) Dividen properti (property dividend), 4) Dividen scrip, 5) Dividen saham pecahan (stock split), 6) Dividen likuidasi (Liquidating dividend)

## **2.3 Teori Agensi**

Teori keagenan merupakan konsep yang menjelaskan hubungan antara agen dan agen. Prinsipal adalah pihak yang diberi kuasa kepada pihak lain yaitu agen untuk melakukan segala kegiatan atas nama direktur sebagai pengambil keputusan. (Jensen & Smith, 1984)

Masalah keagenan dapat muncul ketika manajer perusahaan: Kurang dari 100% saham biasa perusahaan. Jika perusahaan adalah bentuk kepemilikan tunggal

yang dijalankan oleh pemiliknya sendiri, kita dapat mengatakan bahwa manajer pemilik akan mulai membuat keputusan yang akan meningkatkan kesejahteraan mereka. Terutama dalam hal kekayaan pribadi dan fasilitas eksklusif seperti jaminan hari tua, kantor mewah, kendaraan dan lainnya. Namun, benturan kepentingan dapat timbul jika manajer pemilik perusahaan mengurangi kepemilikan dan menjual sebagian saham kepada pihak lain atau di luar perusahaan untuk mendirikan perusahaan (Arifin & Asyik, 2015).

#### **2.4 Teori Sinyal**

Teori sinyal adalah salah satu dari semua teori penting untuk memahami pengelolaan uang. Secara umum, sinyal diuraikan sebagai sinyal yang diberikan oleh perusahaan (manajer) kepada pihak ketiga (investor). Sinyal-sinyal ini akan mengambil banyak berbagai bentuk, masing-masing yang nyata secara langsung yang memerlukan studi apa pun untuk mengamatinya. Terlepas dari bentuk atau jenis sinyal yang diberikan, itu dimaksudkan untuk menyiratkan satu hal dengan harapan pasar atau pihak luar dapat mengubah penilaian perusahaan. Artinya, sinyal yang dipilih harus mengandung kekuatan data (isi informasi) untuk dapat mengubah peringkat bagian eksternal perusahaan (Gumanti, 2009).

#### **2.5 Profitabilitas**

Profitabilitas adalah kemampuan perusahaan untuk menghasilkan keuntungan. Dalam penelitian ini profitabilitas diukur dengan menggunakan return on equity

(ROE). ROE merupakan rasio yang mengukur kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba dengan menggunakan modal sendiri. ROE merupakan ukuran yang secara jelas mencerminkan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan keuntungan bagi investor. Profitabilitas merupakan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba, dalam penelitian ini profitabilitas diukur dengan menggunakan return on equity (ROE). ROE merupakan rasio yang mengukur kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba dengan menggunakan modal sendiri. ROE merupakan ukuran yang secara jelas mencerminkan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan keuntungan bagi investor (Silaban & Purnawati, 2016).

Dalam penelitian ini, asumsi come live adalah return on quality (ROA). ROA adalah bahwa kemampuan perusahaan untuk memperoleh keuntungan didukung tingkat aset dari semua aset yang dimiliki oleh perusahaan. Hasil yang diperoleh akan memverifikasi kinerja uang yang bagus atau tidak sehat dari sebuah perusahaan. Jika jumlah profitabilitas meningkat, dapat menarik investor untuk berspekulasi bahkan dalam jumlah besar, karena itu akan memberikan umpan balik kepada pemegang saham. Margin keuntungan yang rendah menunjukkan ketidakterampilan dalam manajemen bisnis (Maula & Yuniati, 2019).

## **2.6 Likuiditas**

Rasio ini mengukur kemampuan perusahaan untuk memenuhi kewajiban atau hutang jangka pendeknya. Indikator yang digunakan untuk mengukur likuiditas adalah rasio kas. Likuiditas berkaitan dengan kemampuan perusahaan untuk memenuhi kewajiban keuangannya yang harus segera dipenuhi. Banyaknya alat pembayaran (produk likuiditas) yang dimiliki perusahaan dalam satu waktu merupakan solvabilitasnya. Perusahaan yang berhak membayar belum tentu memiliki kemampuan untuk memenuhi seluruh kewajiban keuangan yang harus segera dipenuhi. Dengan kata lain, perusahaan belum tentu memiliki kemampuan untuk membayar (Poernawarman, 2015).

## **2.7 Leverage**

Menurut Fillya et al., (2015) Hubungan kuantitatif kondisi keuangan, atau rasio leverage, bisa menjadi rasio biasa untuk hidup sejauh aset perusahaan didukung dengan pinjaman. Ini mengacu pada jumlah kewajiban yang ditanggung perusahaan relatif terhadap asetnya. Tingkat leverage ini kerap diukur dengan mengorbankan debt to equity ratio (DER). Debt to equity ratio (DER) menghitung rasio total utang terhadap total ekuitas, atau rasio total dana yang diberikan oleh kreditur. sebuah perusahaan dapat disebutkan di atas dilikuidasi jika total asetnya melebihi total kewajibannya, dan sebaliknya, suatu perusahaan dapat dikatakan bangkrut jika total kewajibannya melebihi total asetnya (Maula & Yuniati, 2019).

## 2.8 Growth Asset

Menurut Hardi & Andestiana, (2018) Pertumbuhan Aset adalah aset yang digunakan dalam operasi bisnis. Semakin banyak aset yang Anda miliki, semakin produktif bisnis Anda. Peningkatan aset dan peningkatan laba usaha akan semakin meningkatkan kepercayaan pihak asing terhadap perusahaan. Tingkat pertumbuhan adalah rasio yang menggambarkan kemampuan perusahaan untuk mempertahankan posisi ekonominya dalam konteks pertumbuhan ekonomi dan industri (Fillya et al., 2015).

## 2.9 Penelitian Terdahulu

**Tabel 2.1**  
**Penelitian Terdahulu**

No	Nama peneliti	Variabel	Sampel Penelitian	Hasil Penelitian
1	(Ratnasari & Purnawati, 2019)	Variabel independent adalah Profitabilitas, Likuiditas, Tingkat Pertumbuhan, dan Leverage. Variabel dependent adalah kebijakan dividen	Sampel yang digunakan Perusahaan yang termasuk kategori Perusahaan Manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2012 - 2014.	Hasil penelitian ini menunjukkan Profitabilitas dan likuiditas berpengaruh positif dan signifikan terhadap kebijakan dividen, dan tingkat pertumbuhan perusahaan berpengaruh negatif terhadap kebijakan dividen, Leverage memiliki efek positif dan dapat



No	Nama peneliti	Variabel	Sampel Penelitian	Hasil Penelitian
				diabaikan. Terhadap kebijakan dividen.
2	(Bawamenewi & Afriyeni, 2019)	Variabel independent adalah profitabilitas, leverage dan likuiditas. Variabel dependent adalah kebijakan deviden	Sampel yang digunakan perusahaan sektor manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia selama periode 2013–2017.	Hasil penelitian menunjukkan bahwa profitabilitas berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap Dividend Payout Ratio, Leverage berpengaruh negatif dan signifikan terhadap Dividend Payout Ratio, di lain sisi Likuiditas berpengaruh positif dan tidak signifikan terhadap Dividend Payout Ratio.

No	Nama peneliti	Variabel	Sampel Penelitian	Hasil Penelitian
3	(Debi Monika & Sudjarni, 2017)	<p>Variabel independent adalah Likuiditas, Profitabilitas, Leverage.</p> <p>Variabel dependent adalah kebijakan dividen</p>	<p>Sampel yang digunakan perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2011-2015</p>	<p>Hasil penelitian menunjukkan bahwa secara parsial likuiditas dan profitabilitas berpengaruh positif signifikan terhadap kebijakan dividen dan leverage berdampak negatif signifikan. terhadap kebijakan dividen pada perusahaan manufaktur di Bursa Efek Indonesia periode 2011-2015.</p>
4	(Maula & Yuniati, 2019)	<p>Variabel independent adalah likuiditas (CR), leverage (DER) dan profitabilitas (ROA).</p> <p>Variabel dependent adalah kebijakan dividen</p>	<p>Sampel yang digunakan perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI periode 2013-2017</p>	<p>Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa likuiditas berpengaruh negatif dapat diabaikan terhadap kebijakan dividen, leverage berpengaruh negatif signifikan terhadap kebijakan dividen, dan profitabilitas berpengaruh positif signifikan terhadap kebijakan dividen.</p>

No	Nama peneliti	Variabel	Sampel Penelitian	Hasil Penelitian
5	(Hardi & Andestiana, 2018)	Variabel independent adalah Profitabilitas, Kebijakan Hutang, Pertumbuhan Aset. Variabel dependent adalah kebijakan dividen	Sampel yang digunakan perusahaan food and beverage yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI)	Hasil penelitian menunjukkan bahwa variabel profitabilitas tidak berpengaruh signifikan terhadap kebijakan dividen, sedangkan kebijakan utang dan pertumbuhan aset berpengaruh positif signifikan terhadap kebijakan dividen, dan profitabilitas, kebijakan utang dan pertumbuhan aset secara bersama-sama mempengaruhi kebijakan dividen.

## 2.10 Pengembangan Hipotesis

### 2.10.1 Pengaruh Profitabilitas Terhadap Kebijakan Dividen

Hardi & Andestiana, (2018) Profitabilitas adalah kemampuan dan efisiensi perusahaan untuk menggunakan asetnya dalam memperoleh keuntungan dalam jangka waktu tertentu. Profitabilitas adalah kemampuan perusahaan untuk menghasilkan keuntungan, dan kemampuannya untuk menarik investor untuk berspekulasi dengan harapan mendapatkan

keuntungan yang besar dalam kebijakan dividennya. Semakin tinggi pengembalian kebijakan dividen, semakin besar kesempatan investor untuk membayar dividen, sehingga mereka ingin belajar dari pembagian dividen.

Tingkat pengembalian yang diasumsikan adalah pengembalian atas kualitas (ROA). return on assets (ROA) adalah kemampuan bisnis untuk memperoleh keuntungan yang didukung tingkat aset dari semua aset yang dimilikinya. Hasilnya membuatnya dapat dilakukan untuk menemukan transaksi uang yang cerdas dan berbahaya di dalam perusahaan. Jika margin keuntungan meningkat, itu akan mendorong investor untuk mengambil posisi uang dalam jumlah besar, karena itu akan menawarkan umpan balik kepada pemegang saham (Maula & Yuniati, 2019).

Berdasarkan garis besar di atas, per penelitian, laba memasukkan dampak positif yang penting pada kebijakan dividen dan menunjukkan profitabilitas memiliki efek positif (Debi Monika & Sudjarni, 2017; Ratnasari & Purnawati, 2019)

Berdasarkan hal tersebut maka hipotesis pertama penelitian ini adalah :

**H1:** *Profitabilitas perusahaan berpengaruh positif terhadap Kebijakan Dividen.*

### **2.10.2 Pengaruh Likuiditas Terhadap Kebijakan Dividen**

Rasio likuiditas merupakan salah satu rasio yang mewakili seberapa mampu perusahaan memenuhi kewajibannya saat ini dengan aset lancarnya. Tingkat likuiditas yang tinggi dapat menggambarkan kinerja perusahaan yang baik karena dengan likuiditas yang baik akan lebih mudah memenuhi kewajiban dividennya. Semakin tinggi tingkat likuiditas maka semakin besar kemampuan perusahaan untuk membayarkan dividen kepada para pemegang sahamnya (Novita Sari & Sudjarni, 2015).

Menurut Krisardiyansah & Amanah, (2020) Dengan modal yang terbatas, suatu perusahaan akan sering membiayai operasinya dengan hutang, semakin tinggi rasio lancar juga menunjukkan kepercayaan investor terhadap kemampuan perusahaan untuk membayar dividen yang dijanjikan. Rasio hutang terhadap likuiditas suatu perusahaan saat ini, atau yang lebih umum dikenal dengan likuiditas, merupakan indikasi dari posisi keuangan yang kuat, dengan berbagai kepentingan manajemen, salah satunya adalah tata kelola perusahaan. Buku dividen perusahaan, sangat dipengaruhi oleh likuiditas perusahaan, karena mampu menutupi hutang lancarnya, yang juga tercermin dari keberanian manajemen dalam mendistribusikan keuntungan yang akan dibagikan menjadi dividen.

Berdasarkan uraian di atas, menunjukkan likuiditas berpengaruh positif dan Likuiditas berpengaruh positif dan tidak signifikan terhadap Dividend Payout Ratio (Bawamenewi & Afriyeni, 2019; Ratnasari & Purnawati, 2019).

Berdasarkan hal tersebut maka hipotesis ke dua penelitian ini adalah :

**H2:** *Likuiditas perusahaan berpengaruh positif terhadap Kebijakan Dividen*

### **2.10.3 Pengaruh Leverage Terhadap Kebijakan Dividen**

Menurut (Ainun & Nazruddin, 2021) Rasio leverage menggambarkan struktur modal perusahaan, seberapa besar pendanaan perusahaan berasal dari hutang dan modal yang ditetapkan oleh pemegang saham. Rasio hutang terhadap ekuitas adalah rasio yang mengukur rasio total hutang perusahaan terhadap ekuitas. Sebuah perusahaan dengan rasio utang yang tinggi mencerminkan bahwa perusahaan mengumpulkan lebih banyak uang dari utang. Penggunaan laba perusahaan dapat digunakan untuk beberapa tujuan, salah satunya adalah pembayaran utang.

Tingkat leverage ini dapat diukur dengan menggunakan rasio hutang terhadap ekuitas (DER). Debt-to-equity ratio (DER) menghitung rasio antara total hutang terhadap total ekuitas, atau rasio total dana yang diberikan oleh kreditur. Suatu perusahaan dapat dikatakan likuidasi jika total asetnya melebihi total kewajibannya, dan sebaliknya suatu perusahaan dapat

dinyatakan pailit jika total kewajibannya melebihi total asetnya (Maula & Yuniati, 2019).

Berdasarkan uraian di atas, Hasil menunjukkan bahwa variabel leverage berpengaruh negatif signifikan. terhadap kebijakan dividen (Bawamenewi & Afriyeni, 2019; Debi Monika & Sudjarni, 2017; Maula & Yuniati, 2019)

Berdasarkan hal tersebut maka hipotesis ke tiga penelitian ini adalah :

**H3:** *Leverage perusahaan berpengaruh negatif terhadap Kebijakan Dividen*

#### **2.10.4 Pengaruh Pertumbuhan Aset Terhadap Kebijakan Dividen**

Menurut Poernawarman, (2015) Kualitas pertumbuhan adalah aset yang biasa digunakan untuk menjalankan bisnis. Semakin banyak aset yang dimiliki suatu organisasi, semakin tinggi pula kinerja bisnisnya. setelah peningkatan aset, peningkatan kinerja operasi dapat meningkatkan kepercayaan bisnis dari luar. Semakin besar keyakinan pihak asing (kreditur) terhadap perusahaan maka semakin tinggi debt rasionya. Hal ini dapat didukung oleh keyakinan kreditur bahwa dana yang diinvestasikan dalam perusahaan dijamin dengan seluruh aset yang dimiliki oleh perusahaan.

Menurut Amrullah & Wijaya, (2018) Perusahaan dengan pertumbuhan aset yang baik mengatakan bahwa mereka dapat membayar kewajiban mereka

kepada pemegang saham tanpa hambatan. Hal ini membuktikan bahwa pertumbuhan aset berpengaruh positif terhadap kebijakan dividen.

Berdasarkan uraian di atas, menunjukkan bahwa variabel pertumbuhan aset berpengaruh terhadap kebijakan dividen (Hardi & Andestiana, 2018; Perwira & Wiksuana, 2018).

Berdasarkan hal tersebut maka hipotesis ke empat penelitian ini adalah :

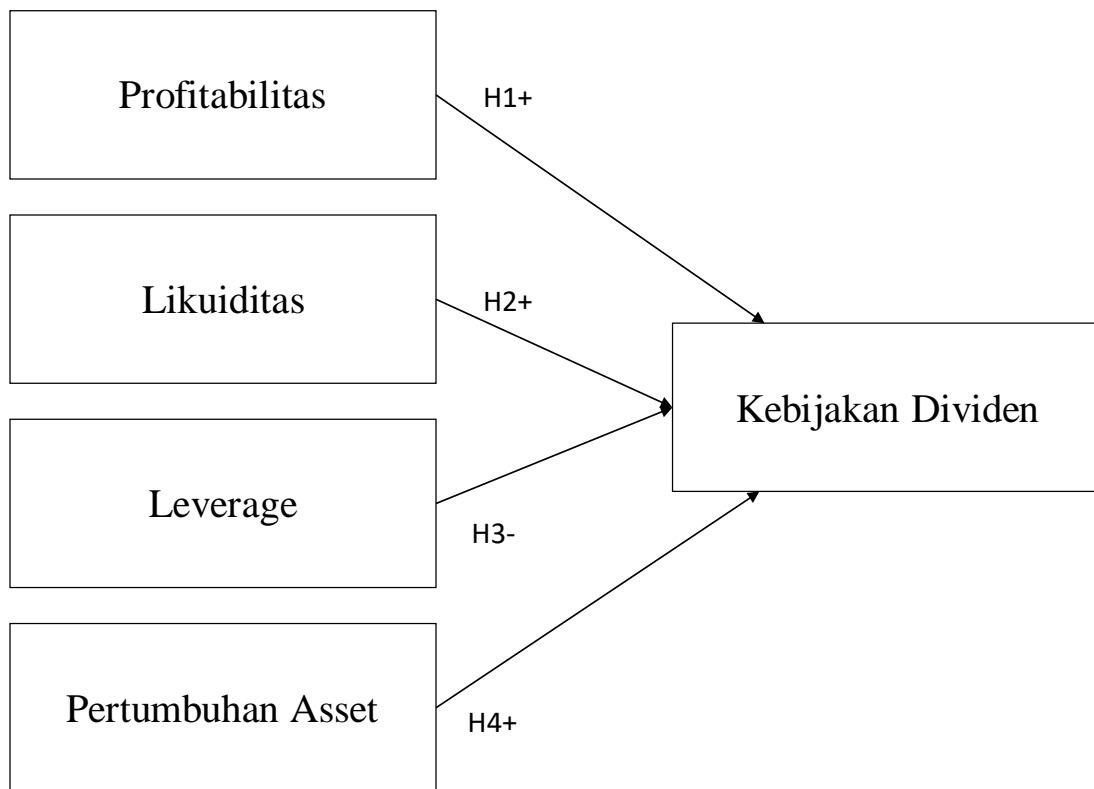
**H4:** *Pertumbuhan Asset perusahaan berpengaruh positif terhadap Kebijakan Dividen*



## 2.11 Model Penelitian

Berdasarkan peristiwa hipotesis di atas, selanjutnya dapat menjadi kerangka analisis untuk menjelaskan faktor-faktor risiko kebijakan.

**Gambar 2.1. Kerangka Penelitian**



## **BAB III**

### **METODE PENELITIAN**

#### **3.1 Data dan Sampel Penelitian**

Penelitian ini dilakukan pada perusahaan-perusahaan di sektor manufaktur yang terdaftar di Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI) periode 2016 sampai dengan tahun 2020. Dasar pemilihan subjek penelitian ini adalah perusahaan-perusahaan di sektor ini adalah perusahaan-perusahaan yang berkembang pesat. Dan investor tertarik untuk menanamkan modalnya di antaranya telah menjadi perusahaan yang bergerak di bidang produksi. Perusahaan di sektor manufaktur termasuk di antara banyak perusahaan di berbagai sektor yang membayar dividen tinggi kepada investornya, meskipun ini berfluktuasi dari tahun ke tahun. Alasan lain pemilihan subjek penelitian ini adalah kemudahan dalam pendataan karena perusahaan telah terdaftar. Penelitian ini menggunakan data sekunder yang dapat diperoleh melalui situs resmi Bursa Efek Indonesia.

Data kuantitatif diperoleh dari Annual Report dan annual report summary. Pengambilan sampel dalam penelitian ini menggunakan teknik *purposive sampling*, yaitu pengambilan sampel dengan mempertimbangkan kriteria tertentu. Kriteria yang ditetapkan oleh peneliti adalah sebagai berikut:

- 1) Perusahaan yang bersangkutan menerbitkan laporan keuangan publik yang telah diaudit dan tercatat pada ISSI dari 2016 hingga 2020;

- 2) Perusahaan yang bersangkutan memperoleh laba berturut-turut pada tahun 2016 hingga 2020;
- 3) Perusahaan yang bersangkutan membagikan dividen secara berturut-turut pada tahun 2016 hingga 2020.

### **3.2 Definisi dan Pengukuran Variabel Penelitian**

#### **3.2.1 Variabel Independen**

Variabel independen dari penelitian ini meliputi :

##### **a) Pertumbuhan Aset**

Pertumbuhan aset merupakan nilai tambah yang digunakan untuk operasional perusahaan. Semakin besar aset, semakin besar pula hasil operasi perusahaan. Peningkatan aset dan peningkatan hasil operasi dapat meningkatkan arogansi pihak di luar perusahaan. Dengan meningkatnya kepercayaan orang asing (kreditur) dalam perusahaan, hubungan kuantitatif utang menjadi lebih penting daripada ekuitas. Hal ini sering didukung oleh keyakinan kreditur bahwa dana yang diberikan dalam bisnis terikat oleh jumlah aset yang dipegang erat oleh bisnis (Poernawarman, 2015). Secara matematis asset growth dapat dirumuskan sebagai berikut:

$$Growth\ In\ Assets = \frac{(Total\ Aset\ t - Total\ Aset\ t - 1)}{Total\ Aset\ (t - 1)} \times 100\%$$

## **b) Profitabilitas**

Perusahaan yang memiliki profitabilitas yang tinggi akan menarik investor untuk menanamkan modalnya dengan harapan keuntungan yang diperoleh deviden akan semakin besar. Semakin besar ROA menandakan kinerja perusahaan semakin baik, karena tingkat pengembalian investasi juga semakin besar. ROA dihitung dengan membagi tingkat laba setelah pajak dengan total aset Brigham di (Hardi & Andestiana, 2018). ROA dapat diperoleh dengan cara :

$$ROA = \frac{Net\ Income}{Total\ Asset} \times 100\%$$

## **c) Likuiditas**

Dalam penelitian ini, benar-benar dihayati oleh relasi kuantitatif masa kini. Hubungan kuantitatif yang berjalan adalah bahwa rasio antara aset lancar dan kewajiban lancar perusahaan produsen untuk jumlah 2016 - 2020. Satuan ukuran untuk rasio lancar dapat berupa persentase. Rasio Lancar dikembangkan sebagai berikut: (Ratnasari & Purnawati, 2019)

$$current\ ratio = \frac{current\ asset}{current\ liabilities} \times 100\%$$

#### **d) Leverage**

Rasio leverage yang digunakan dalam hal ini adalah debt-to-equity ratio yang membandingkan total hutang dengan total modal. Penggunaan DER dalam penelitian ini karena DER merupakan rasio yang paling sesuai untuk menggambarkan struktur modal suatu perusahaan dan dapat menunjukkan posisi keuangan suatu perusahaan, sehingga dapat mempengaruhi dividend yield yang dibayarkan. Secara matematis, rasio utang dapat dibentuk sebagai berikut: (Ratnasari & Purnawati, 2019).

$$DER = \frac{\text{Total Hutang}}{\text{Total Ekuitas}} \times 100\%$$

#### **3.2.2 Variabel Dependen**

Dalam kebijakan Dividend ini diukur dengan hubungan besarnya Dividen Payout. Dividend Payout Ratio adalah rasio antara dividen per saham dan laba per saham pada perusahaan produsen yang terdaftar di pasar efek Republik Indonesia (BEI) untuk periode 2016-2020. DPR dapat dikembangkan sebagai berikut: (Debi Monika & Sudjarni, 2017)

$$DPR = \frac{\text{Dividend per lembar saham}}{\text{Laba per lembar saham}} \times 100\%$$

### **3.3 Teknik Analisis Data**

Metode analisis yang digunakan dalam penelitian ini adalah model analisis regresi data panel menggunakan software Eviews ver 10, dan untuk mengetahui tingkat signifikansi masing-masing variabel bebas terhadap variabel terikat digunakan uji statistik, khususnya:

#### **3.3.1 Statistik Deskriptif**

Statistik deskriptif adalah cara paling umum untuk mencari mean, mean, standar deviasi, terbesar dan terkecil dari setiap tes informasi. Pemeriksaan ini berencana untuk memberikan pemahaman tentang penyebaran dan perilaku contoh informasi. Penelitian ini menggunakan faktor-faktor perkembangan transaksi, pengaruh, ukuran perusahaan dan likuiditas sebagai faktor otonom dan manfaat teman sebagai variabel terikat (Riasa, 2016).

### **3.4 Estimasi Model Regresi Data Panel**

#### **3.3.1 Model *Common Effect***

Metode ini merupakan cara paling sederhana untuk mengestimasi parameter model data panel dengan menggabungkan data bagian dan data deret waktu menjadi satu kesatuan tanpa mempertimbangkan perbedaan waktu dan objek. Model *Common Effect* mengabaikan perbedaan dalam dimensi individu dan waktu. Dengan kata lain, perilaku data antara orang-orang pada waktu yang berbeda adalah sama (Iqbal, 2015)

### **3.3.2 Model *Fixed Effect***

Pendekatan model *Fixed Effect* mengasumsikan bahwa titik persimpangan berbeda dari orang ke orang, tetapi kemiringannya sama dari orang ke orang. Metode ini menggunakan variabel dummy untuk menangkap perbedaan kait di antara orang-orang (Iqbal, 2015)

### **3.3.3 Model *Random Effect***

Pendekatan yang dipakai dalam *Random Effect* mengasumsikan setiap perusahaan memiliki pencegat sendiri. Interceptors disini adalah variabel random atau acak. Model ini sangat berguna ketika orang-orang (organisasi) yang dipilih untuk sampel dipilih secara acak dan mewakili seluruh populasi. Metode ini juga mengakui bahwa kesalahan dapat dikorelasikan lintas bagian dan deret waktu (Iqbal, 2015)

## **3.5 Estimasi Regresi Data Panel**

### **3.5.1 Uji Chow**

Tes Chow secara efektif menemukan model mana yang luar biasa untuk menguji informasi papan, ini harus dimungkinkan dengan menambahkan variabel palsu sehingga cenderung terlihat bahwa tangkapannya berbeda yang dapat diperiksa dengan pengukuran uji F. Tes ini digunakan untuk memutuskan apakah informasi papan dirancang ulang dengan strategi dampak yang tepat. model kekambuhan informasi papan beat tanpa faktor palsu atau teknik dampak bersama (Iqbal, 2015).

Ho: Common Effect

Ha: Fixed Effect

Kriteria:

Jika nilai sig > 0.05 maka Ho diterima

Jika nilai sig < 0.05 maka Ha diterima

### **3.5.2 Uji *Hausman***

Uji Hausman berfungsi untuk model mana yang lebih baik antara random effect dan fixed effect. Uji Hausman ini didasarkan pada gagasan bahwa kuadrat terkecil variabel dummy (LSDV) dalam metode efek tetap dan kuadrat terkecil tergeneralisasi (GLS) dalam metode efek acak adalah efisien sedangkan kuadrat terkecil skala biasa (OLS) dalam umum- metode efek tidak efisien (Iqbal, 2015).

Ho : Random Effect

Ha : Fixed Effect

Kriteria :

Jika nilai sig >  $\alpha$  maka Ho diterima

Jika nilai sig <  $\alpha$  maka Ha diterima



### **3.5.3 Uji Lagrange Multiplier**

Pengujian LM didasarkan pada distribusi ChiSquares dengan derajat kebebasan (df) sampai dengan jumlah variabel bebas. Hipotesis nol dapat dipahami bahwa model yang benar untuk regresi panel adalah efek umum dan bahwa asumsi yang berbeda juga merupakan model yang benar untuk regresi panel adalah efek acak. Jika nilai fluks bercahaya yang dihitung secara signifikan lebih besar dari nilai chincar, hipotesis nol ditolak, yang menyiratkan bahwa model yang benar untuk regresi informasi panel adalah model efek acak. Dan sebaliknya, jika nilai luminous flux yang dihitung lebih kecil dari nilai kritis ChiSquares, maka hipotesis tidak diterima, yang berarti bahwa model regresi informasi panel sepenuhnya ekuivalen karena model efek umum (Iqbal, 2015).

### **3.6 Uji Asumsi Klasik**

Pengujian hipotesis klasik dilakukan untuk mendorong arahan yang tepat ke tinjauan. Ketika memperoleh hasil yang tepat, sering dicoba dengan investigasi pengulangan informasi dewan. Dalam pengujian spekulasi kuno Pengujian teori klasik dilakukan untuk mendapatkan hasil yang tepat dalam sebuah tinjauan. Ketika mendapatkan hasil yang tepat, dapat dicoba dengan pemeriksaan ulang pada papan data. Dalam pengujian teori font proporsional ada banyak jenis, antara lain uji multikolinearitas, uji fluktuasi, dan uji ordinaritas. Tinjauan ini dilakukan untuk memeriksa apakah desain inkuiri menyimpan informasi yang biasanya tersebar dan

terlepas dari apakah ada lubang dalam pengejaran, ada beberapa macam, antara lain uji multikolinearitas, uji fluktuasi, dan uji ordinariis. Peninjauan ini dilakukan untuk melihat apakah contoh perburuan informasi simpanan tersebut sudah lazim dilakukan dan terlepas dari apakah ada lubang dalam pengejaran tersebut (Bansaleng et al., 2014).

### **3.6.1 Uji Normalitas**

Pengujian ini dilakukan untuk mengetahui apakah suatu model regresi variabel bebas, variabel terikat atau keduanya berdistribusi normal. Untuk mengetahuinya kami menggunakan software e-views ver 10 (Bansaleng et al., 2014).

### **3.6.2 Uji Multikolinieritas**

Uji multikolinearitas digunakan untuk menentukan ada tidaknya hubungan antar faktor (faktor otonom), jika ada hubungan maka terdapat masalah multikolinearitas dalam tinjauan. Model relaps yang baik seharusnya tidak memiliki hubungan antara faktor bebas (otonom). Untuk ada tidaknya efek samping multikolinearitas antar faktor, sangat baik dapat dilihat dari nilai resiliensi dan fluktuasi dengan melihat faktor ekspansi (VIF) atau variabel ekspansi dari setiap faktor bebas yang memiliki variabel terikat. Dengan asumsi nilai VIF di bawah sepuluh, dapat dikatakan bahwa tidak ada multikolinearitas (Bansaleng et al., 2014).

### 3.6.3 Uji Autokorelasi

Uji autokorelasi digunakan untuk mengetahui apakah persamaan regresi mengandung korelasi serial atau nol antara variabel pengganggu. Untuk mengetahui ada tidaknya autokorelasi digunakan uji Durbinwatson nilai ini mendekati 2 yaitu tidak ada autokorelasi (Bansaleng et al., 2014).

### 3.6.4 Uji Heteroskedastisitas

Uji varians ini dirancang untuk menguji ada tidaknya ketidaksamaan varians dari residual pengamatan yang berbeda dalam suatu model regresi. Jika varians dari residual pengamatan lain adalah tetap, maka kita berbicara tentang varians dari variabel. Dan jika variansnya berbeda, maka kita berbicara tentang varians dari variabel. Model regresi yang baik seharusnya tidak menghasilkan varians variabel. Metode korelasi peringkat sperma digunakan dalam penelitian ini untuk menentukan ada tidaknya gejala variasi variabel. Jika hasil tes lebih dari 5% maka tidak ada perubahan varians (Bansaleng et al., 2014).

## 3.7 Metode Analisis Penelitian

Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui bagaimana pengaruh profitabilitas, likuiditas, leverage dan pertumbuhan asset terhadap kebijakan dividen. Penelitian ini menggunakan teknik regresi linear berganda dengan persamaan sebagai berikut:

$$DPR = \beta_0 + \beta_1ROA_{it} + \beta_2DER_{it} + \beta_3CR_{it} + \beta_4Growth_{it} + \varepsilon_{it},$$

**Keterangan:**

DPR = Dividen Payout Ratio

$\beta_0$  = konstanta

$\beta_{1,2,3,4}$  = Koefisien regresi

ROA = Profitabilitas

DER = Leverage

CR = Likuiditas

Growth = Pertumbuhan asset

$\varepsilon_i$  = Variabel pengganggu

i = Perusahaan

t = waktu

**3.8 Pengujian Hipotesis**

Keakuratan fungsi regresi sampel dalam mengestimasi nilai sebenarnya dapat diukur dari kecocokannya. Secara statistik dapat diukur dari nilai koefisien determinasi ( $R^2$ ), nilai F-statistik dan nilai T-statistik. Pengujian hipotesis dilakukan sebagai berikut:

### 3.8.1 Uji Statistik T

Uji t-statistik menurut Ghozali (2012) digunakan untuk menguji dampak variabel otonom dalam konsentrasi ini pada apa yang agak memperjelas variabel terikat. Tes ini diselesaikan pada tingkat kepentingan 0,05 ( $\alpha = 5\%$ ). Pemberhentian dan pengakuan spekulasi dilakukan dengan aturan sebagai berikut:

- 1) Jika nilai kepentingan (p-esteem) tidak tepat atau sama dengan 0,05 maka variabel tersebut sampai taraf tertentu mempengaruhi variabel yang terkena dampak dan mengarah pada koefisien dampak terhadap  $H_a$ , maka pada saat itu dijunjung tinggi atau diakui.
- 2) Jika nilai kepentingan (p-esteem) lebih penting dari 0,05 maka variabel otonom tidak memiliki dampak yang tidak lengkap terhadap variabel yang mempengaruhi dan jalannya koefisien keragaman memiliki hubungan yang sama dengan  $H_a$ , maka, pada titik itu,  $H_a$  tidak ditegakkan.

### 3.8.2 Koefisien Determinasi ( $R^2$ )

Koefisien determinasi digunakan untuk memutuskan sejauh mana perubahan dalam segala faktor otonom dapat memperjelas variabel terikat. Nilai koefisien jaminan ( $R^2$ ) bergeser dari 0 ke 1. Dengan asumsi nilai  $R^2$  mendekati 1, ini menyiratkan bahwa faktor

bebas menggambarkan hampir semua data yang diharapkan untuk meramalkan perubahan dalam variabel bergantung (Napitupulu, 2017). jika nilai  $R^2$  mendekati nol maka semakin kecil model regresi yang digunakan untuk menjelaskan variabel terikat.

## **BAB IV**

### **DATA DAN PEMBAHASAN**

#### **4.1 Hasil Pengumpulan Data**

Data pada dokumen ini didapatkan dari perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI periode 2016 hingga 2020. Data diambil melalui [www.idx.co.id](http://www.idx.co.id). Untuk teknik pengamilan sampel dalam penelitian ini teknik purposive sampling dijelaskan pada Bab 3. Penelitian ini menggunakan antuan program E-Views.

Jumlah sampel yang diolah dalam penelitian ini pada tahun kurun waktu 2016-2020 berjumlah 175 sampel. Namun, dari 100 perusahaan dalam sampel setelah pemeriksaan outlier dilakukan, 20 tidak dapat digunakan dalam penelitian ini dan 10 tidak dapat digunakan karena laporan keuangan yang tidak terbaca. Berikut dapat berupa tabel distribusi sampel analisis dan daftar nama perusahaan yang digunakan dalam penelitian ini:

**Tabel 4.1**

**Distribusi Sampel Penelitian**

No	Keterangan	Jumlah
1	Perusahaan yang bersangkutan menerbitkan laporan keuangan publik yang telah diaudit dan tercatat pada ISSI dari 2016 hingga 2020.	93

3.	perusahaan yang bersangkutan tidak memperoleh laba dan membagikan dividen secara berturut-turut pada tahun 2016–2020	(61)
Total Sampel penelitian (jumlah sampel x tahun (5))		95
Laporan yang tidak bisa terbaca (2 perusahaan)		(10)
Data outlier		(20)
Jumlah		19
Total Sampel Penelitian yang dapat diolah		65

**Tabel 4.2**

**Daftar Nama Perusahaan**

No	Nama Perusahaan	Kode Perusahaan
1	Arwana Citra Mulia Tbk	(ARNA)
2	Ekadharma International Tbk	(EKAD)
3	Champion Pasific Indonesia Tbk	(IGAR)
4	Charoen Pokphand Indonesia Tbk	(CPIN)
5	Japfa Comfeed Indonesia Tbk	(JPFA)
6	Indofood Sukses Makmur Tbk	(INDF)
7	Mayora Indah TBK	(MYOR)
8	Sekar Laut Tbk	(SKLT)



9	Darya Variao Laboratoria Tbk	(DVLA)
10	Kalbe Farma Tbk	(KLBF)
11	Unilever Indonesia Tbk	(UNVR)
12	Kabelindo Murni Tbk	(KBLM)
13	Kino Indonesia Tbk	(KINO)

#### **4.2 Analisis Statistik Deskriptif**

Analisis statistik deskriptif digunakan untuk memutuskan dan menggambarkan standar deviasi rata-rata dari kenaikan terbesar dan terkecil dari setiap variabel eksplorasi.

Variabel yang digunakan dalam penelitian ini adalah likuiditas yang didekati dengan proporsi manfaat saat ini (CR) yang didekati dengan laba dari sumber daya (ROA). Pengaruh pengaruh tersebut didekati dengan perkembangan kewajiban terhadap proporsi nilai (DER) yang merupakan tanda pengembangan sumber daya organisasi sebagai faktor bebas dan strategi laba dikomunikasikan sebagai proporsi pembayaran laba (DPR) sebagai variabel terikat. Faktor-faktor ini telah dicoba secara terukur menggunakan aplikasi E-VIEWS 10 seperti terlihat pada Gambar Tabel 4.3 berikut:

**Tabel 4.3****Hasil Analisis Statistik Deskriptif**

	DPR	ROA	CR	DER	GROWTH
Mean	0.746415	0.112154	2.718369	0.811569	1.009000
Median	0.438000	0.098000	1.964000	0.643000	0.916000
Maximum	7.634000	0.481000	10.48000	8.808000	3.159000
Minimum	0.075000	0.004000	0.517000	0.122000	0.220000
Std. Dev.	1.293062	0.098339	2.024741	1.086719	0.499486
Skewness	4.128630	2.074776	1.676899	6.247891	3.046874
Kurtosis	19.73556	7.060012	5.722402	46.57554	12.30148
Jarque-Bera	943.2080	91.27757	50.53596	5565.549	334.8888
Probability	0.000000	0.000000	0.000000	0.000000	0.000000
Sum	48.51700	7.290000	176.6940	52.75200	65.58500
Sum Sq. Dev.	107.0086	0.618910	262.3729	75.58133	15.96709
Observations	65	65	65	65	65

Hasil analisis statistik deskriptif pada Tabel 4.3 diatas, dapat disimpulkan bahwa:

1. Profitabilitas diukur menggunakan return of assets (ROA). Dari Tabel 4.3 dapat diketahui bahwa nilai ROA terendah adalah sebesar 0,004 dan nilai tertinggi sebesar 0,481. Nilai rata-rata variabel profitabilitas sebesar 0.112 dan standar deviasi sebesar 0.098.
2. Likuiditas yang diukur menggunakan current ratio (CR). Dari Tabel 4.3 dapat diketahui bahwa nilai CR terendah adalah sebesar 0,517 dan nilai tertinggi

yang didapat oleh Champion Pasific Indonesia Tbk sebesar 10.480. nilai rata-rata variabel likuiditas sebesar 1.964 dan standar deviasi sebesar 2.024.

3. Leverage diukur menggunakan *debt to equity ratio* (DER). Dari Tabel 4.3 dapat diketahui bahwa nilai DER terendah adalah sebesar 0.122 dan nilai tertinggi didapat oleh Indofood Sukses Makmur Tbk sebesar 8,808. Nilai rata-rata variabel DER sebesar 0.643 dan standar deviasi sebesar 1.086.
4. Pertumbuhan aset diukur dengan menggunakan pertumbuhan. Dari Tabel 4.3 dapat dilihat bahwa nilai pertumbuhan terendah adalah Ekadharna International Tbk sebesar 0,220 dan nilai tertinggi diperoleh oleh Wijaya Karya Beton Tbk sebesar 3,159. Nilai rata-rata variabel pertumbuhan adalah -0,916 dan standar deviasi 0,499.
5. Kebijakan dividen diukur dengan menggunakan *dividend payout ratio* (DPR). Dari Tabel 4.3 terlihat bahwa nilai DPR terendah adalah Champion Pacific Indonesia Tbk sebesar 0,075 dan nilai tertinggi diperoleh oleh Kino Indonesia Tbk sebesar 7.634. Nilai rata-rata variabel DPR adalah 0,438 dan standar deviasinya 1.293.

#### **4.3 Estimasi Model Regresi**

Pengolahan data akan menggunakan pemeriksaan informasi papan menggunakan pemrograman Eviews 10. Tabel informasi yang ditangani diberi nama informasi papan yang disesuaikan di mana setiap unit area lintas memiliki informasi deret waktu yang serupa. Dalam informasi papan investigasi, ada tiga metodologi yang dapat digunakan, yaitu strategi Common impact (pooled inclines square), teknik mount impact (FE), dan oleh karena itu strategi Random impact (RE). Untuk memilih model pengulangan yang dapat diterima, pengujian bersamaan dilakukan.

#### **4.3.1 Tes Chow**

Uji signifikansi ini diharapkan dapat memutuskan model yang paling cocok antara dampak tetap atau dampak normal. Hal ini karena kecurigaan bahwa setiap unit cross-sectional memiliki perilaku pada umumnya akan menjadi konyol mengingat fakta bahwa setiap unit harus memiliki perilaku alternatif.

Hipotesis :

$H_0 = \text{Common Effect Model}$

$H_a = \text{Fixed Effect Model}$

Berikut hasil uji chow dengan menggunakan tes Likelihood Ratio pada aplikasi E-views.

#### **Tabel 4.4**

#### **Hasil Uji Chow**

Effects Test	Statistik	d.f.	Prob.
Cross-section F	4.878134	(12,48)	0.0000
Cross-section Chi-square	51.824304	12	0.0000

Dari tabel 4.4 diketahui bahwa p-value (prob) dari Chow lihat adalah  $0,00000 < 0,05$ , dengan demikian dengan hasil yang diperoleh akan diakhiri  $H_0$  yang ditolak. Hal ini menunjukkan bahwa berdasarkan hasil uji Chow, model dampak yang diikat banyak dapat diterima untuk digunakan.

#### 4.3.2 Uji Hausman

Uji signifikansi kajian ini diharapkan dapat memutuskan model yang paling tepat antara dampak tetap atau dampak normal. Hal ini dengan alasan bahwa kecurigaan bahwa setiap unit cross-sectional memiliki perilaku pada umumnya tidak masuk akal dengan alasan bahwa setiap unit harus memiliki perilaku alternatif.

hipotesis berikut

$H_0$  = Random Effect Model

$H_a$  = Fixed Effect Model

#### Tabel 4.5

#### Hasil Uji Hausman

Test Summary	Chi-Sq. Statistic	Chi-Sq. d.f.	Prob.
Cross-section random	16.602991	4	0.0023

Dari tabel 4.5 di ketahui bahwa p-value(prob) adalah sebesar  $0,0023 < 0,05$ , sehingga dengan hasil yang telah di dapatkan dapat kita dinyatakan bahwa  $H_0$  ditolak. Berarti berdasarkan hasil uji Hausman, *Fixed effect model* lebih akurat untuk digunakan.

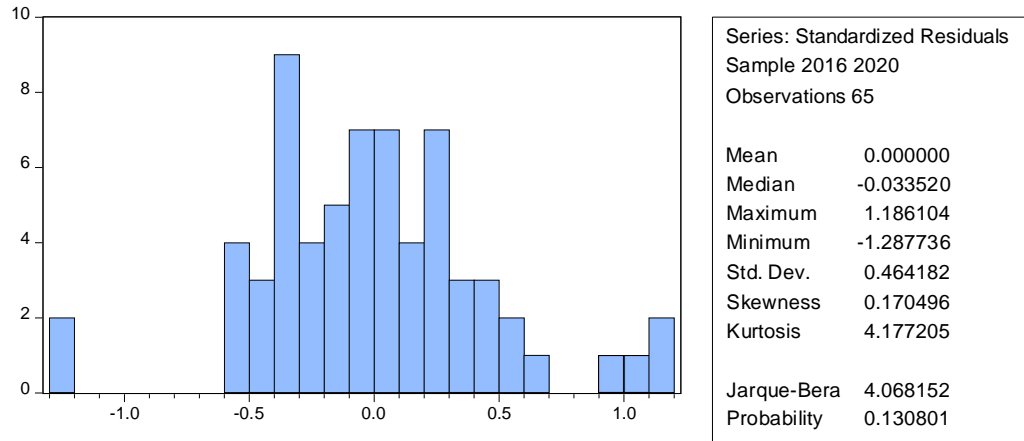
### 4.3.3 Uji Langrange Multiplier

Dalam hal ini uji LM tidak lakukan karena uji Chow dan uji Hausman menunjukkan bahwa model yang benar adalah model efek tetap. Uji LM digunakan ketika uji Chow menghasilkan model yang akan digunakan sebagai model efek umum dan uji Hausman menghasilkan model efek acak sebagai yang paling cocok. Oleh karena itu perlu dilakukan pengujian LM sebagai langkah terakhir untuk menentukan model efek umum atau efek acak yang paling tepat.

## 4.4 Uji Asumsi Klasik

#### 4.4.1 Uji Normalitas

**Gambar 4.1 Hasil Uji Normalitas**



Berdasarkan hasil uji standarisasi 10 eviews pada Gambar 4.1 di atas menunjukkan bahwa nilai probabilitasnya adalah 0,131 lebih besar dari 0,05. Ini dapat diartikan sebagai data yang disajikan terdistribusi secara normal.

#### 4.4.2 Uji Multikolinieritas

**Tabel 4.6**

**Hasil Uji Multikolinieritas**

	ROA	CR	DER	GROWTH
ROA	1.000000			
CR	0.142081	1.000000		
DER	-0.347655	-0.779880	1.000000	
GROWTH	0.568118	-0.144801	-0.093991	1.000000

Berdasarkan tabel 4.6 diatas, nilai korelasi antara ROA, CR, DER dan GROWTH tidak terjadi masalah multikorelasi karena  $n < 0.90$ .

#### 4.4.3 Uji Autokorelasi

**Tabel 4.7**

#### Hasil Uji Autokorelasi

Breusch-Godfrey Serial Correlation LM Test:			
F-statistic	2.137206	Prob. F(2,57)	0.1273
Obs*R-squared	4.464545	Prob. Chi-Square(2)	0.1073

Berdasarkan tabel di atas, nilai prob. Cho-Square(2) sebesar  $0.107 > 0.05$  maka tidak terjadi auto korelasi.

#### 4.4.4 Uji Heteroskedasitas

**Tabel 4.8**

#### Hasil Uji Heteroskedasitas



Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	0.289099	0.210286	1.374793	0.1756
ROA	-0.057573	0.069950	-0.823062	0.4145
CR	-0.121220	0.234905	-0.516036	0.6082
DER	-0.043462	0.119427	-0.363919	0.7175
GROWTH	0.243140	0.189782	1.281156	0.2063

Heteroskedasticity Test: Breusch-Pagan-Godfrey

---

F-statistic	2.217160	Prob. F(4,60)	0.0778
Obs*R-squared	8.370452	Prob. Chi-Square(4)	0.0789
Scaled explained SS	12.77423	Prob. Chi-Square(4)	0.0124

---

Berdasarkan tabel diatas, nilai Prob. Chi-Square sebesar  $n > 0.05$  maka tidak terjadi masalah heteroskedasitas terhadap data yang dikumpulkan.

#### 4.5 Analisis Regresi Data Panel

Penelitian ini, variabel independen yang digunakan adalah profitabilitas, likuiditas, leverage dan pertumbuhan aset. Sedangkan variabel terikat yang digunakan adalah kebijakan dividen. Efek samping dari informasi panel pengulangan menggunakan model dampak yang sesuai adalah sebagai berikut:

**Tabel 4.6****Hasil Analisis Regresi Data Panel dengan *Fixed Effect Model***

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	-1.768412	0.418400	-4.226602	0.0001
ROA	-0.339836	0.139178	-2.441743	0.0184
CR	0.226112	0.467386	0.483780	0.6307
DER	0.084846	0.237621	0.357063	0.7226
GROWTH	0.466827	0.377604	1.236286	0.2224
R-squared	0.718404	Mean dependent var		-0.817569
Adjusted R-squared	0.624538	S.D. dependent var		0.874731
S.E. of regression	0.535991	Akaike info criterion		1.810491
Sum squared resid	13.78974	Schwarz criterion		2.379177
Log likelihood	-41.84097	Hannan-Quinn criter.		2.034875
F-statistic	7.653544	Durbin-Watson stat		1.764050
Prob(F-statistic)	0.000000			

Berdasarkan tabel di atas maka model regresi yang diperoleh adalah sebagai berikut:

$$DPR = -1.768 - 0.339ROA + 0.084DER + 0.226CR + 0.466Growth$$

dari konsekuensi kondisi kekambuhan lurus dapat diuraikan sebagai berikut:

- 1) Konsistensi -1,768 dinyatakan bahwa nilai stabil 0,680 akan memperlihatkan nilai DPR sebesar -1,768 dengan kenaikan konsisten ROA, DER, CR dan GWORDH.
- 2) Koefisien kekambuhan ROA sebesar -0,339 maka dapat dipastikan jika setiap penambahan 1 (satu) nilai ROA pasti akan menurunkan nilai DPR sejumlah -0,339.
- 3) Koefisien relaps DER sebesar 0,084 maka dapat dipastikan jika setiap penambahan 1 (satu) nilai DER akan menambahkan DPR sebesar 0,084.
- 4) Koefisien relaps CR sebesar 0,226 maka dapat dipastikan jika setiap penambahan 1 (satu) nilai CR akan menambahkan DPR sebesar 0,226.
- 5) Koefisien relapse GROWTH sebesar 0,466 maka dapat dipastikan jika setiap penambahan 1 (satu) nilai GROWTH akan menambahkan DPR sebesar 0,466.

## **4.6 Uji Statistik t**

Pengujian ini digunakan untuk mengetahui apakah masing-masing variabel bebas berpengaruh signifikan terhadap variabel bebas. Konsisten dengan hipotesis yang diajukan dalam penelitian ini, pengujian dilakukan dengan mempertimbangkan pengaruh variabel independen seperti profitabilitas, likuiditas, leverage dan pertumbuhan aset terhadap kebijakan portofolio item dividen.

### **4.6.1 Pengaruh profitabilitas terhadap kebijakan dividen**

Berdasarkan hasil regresi diketahui bahwa return of asset (ROA) adalah -0,339 yang artinya setiap ditambah 1 (satu) nilai ROA maka nilai tersebut akan turun sebesar 0,339 satuan. Pengaruh ini juga signifikan, terlihat bahwa nilai probabilitas statistik adalah  $0,018 < 0,05$ . Oleh karena itu, dapat disimpulkan bahwa H1 dikecualikan. Hal ini menunjukkan bahwa profitabilitas berpengaruh negatif signifikan terhadap kebijakan dividen.

Hal ini tidak sejalan dengan penelitian sebelumnya yang dilakukan oleh Debi Monika & Sudjarni, (2017); Ratnasari & Purnawati, (2019) yang menunjukkan profitabilitas berpengaruh positif terhadap kebijakan dividen. Sedangkan sejalan dengan penelitian Nuringsih, (2005); Supriyanto, (2016) yaitu variabel profitabilitas berpengaruh negatif terhadap kebijakan dividen.

Dalam keadaan ini, perusahaan menghadapi profitabilitas yang rendah dan oleh karena itu harus membayar dividen yang besar untuk menjaga reputasi perusahaan. Investor mengharapkan return yang tinggi dengan mendukung dividen, namun pada kenyataannya hal ini belum tentu return yang tinggi (Nuringsih, 2005). Dengan kata lain, laba perusahaan tidak sepenuhnya digunakan untuk pembayaran deviden, tetapi juga digunakan untuk mengembangkan usaha atau mengembangkan investasi guna menghasilkan pendapatan di masa yang akan datang (Supriyanto, 2016).

#### **4.6.2 Pengaruh likuiditas terhadap kebijakan dividen**

Berdasarkan hasil regresi diketahui bahwa likuiditas (CR) adalah 0,226 yang artinya setiap ditambah 1 (satu) nilai CR maka nilai tersebut akan naik sebesar 0,226 satuan. Pengaruh ini juga tidak signifikan, terlihat bahwa nilai probabilitas statistik adalah  $0,630 > 0,05$ . Oleh karena itu, dapat disimpulkan bahwa H2 ditolak. Hal ini menunjukkan bahwa likuiditas berpengaruh positif tidak signifikan terhadap kebijakan dividen.

Hal ini sejalan dengan penelitian sebelumnya yang dilakukan oleh Bawamenewi & Afriyeni, (2019) yang menunjukkan bahwa likuiditas tidak berpengaruh terhadap kebijakan dividen. Hal ini berbeda dengan penelitian Ratnasari & Purnawati, (2019) yang menunjukkan bahwa variabel likuiditas yang berpengaruh terhadap kebijakan dividen.

Tentu saja, proporsi (CR) saat ini tidak terlalu mempengaruhi strategi laba, terutama untuk organisasi yang sudah mapan yang sudah cukup lama berbisnis dan masih dalam tahap berpengalaman. Efek samping dari penelitian ini menunjukkan bahwa organisasi tidak akan memberikan keuntungan yang tinggi untuk mempertahankan posisinya ketika likuiditas berkurang. Organisasi-organisasi ini juga memiliki simpanan keuntungan besar yang dapat digunakan untuk disebarluaskan sebagai keuntungan dan diinvestasikan kembali tidak peduli seberapa penting proporsi pembayaran utama dan tanpa perlu mengubah proporsi sirkulasi Pembagian dividen antara pendukung keuangan dan investor eksekutif. Oleh karena itu, terlepas dari likuiditas organisasi, ia akan terus memberikan keuntungan secara konsisten melalui penghematan manfaat organisasi (Ari Lina Wati & Ayu Darmayanti, 2013)

#### **4.6.3 Pengaruh leverage terhadap kebijakan dividen**

Berdasarkan hasil regresi diketahui bahwa leverage (DER) adalah 0,084 yang artinya setiap ditambah 1 (satu) nilai DER maka nilai tersebut akan naik sebesar 0,084 satuan. Pengaruh ini juga tidak signifikan, terlihat bahwa nilai probabilitas statistik adalah  $0,722 > 0,05$ . Oleh karena itu, dapat disimpulkan bahwa H3 ditolak. Hal ini menunjukkan bahwa leverage berpengaruh positif tidak signifikan terhadap kebijakan dividen.

Hal ini tidak sejalan dengan penelitian sebelumnya yang dilakukan oleh Bawamenewi & Afriyeni, (2019); Debi Monika & Sudjarni, (2017);

Maula & Yuniati, (2019) yang menunjukkan bahwa variabel leverage berpengaruh negatif signifikan terhadap kebijakan dividen. Tetapi penelitian ini sejalan dengan penelitian oleh Ginting, (2018) dan Kristianawati, (2011) yang menunjukkan bahwa variabel leverage yang di prokskan dengan DER berpengaruh positif tidak signifikan.

Hasil ini menunjukkan bahwa perusahaan di sektor manufaktur secara teratur membayar dividen karena kemampuan membayar dividen tidak dipengaruhi oleh ukuran hutang perusahaan. Semakin tinggi DER maka semakin tinggi jumlah hutang yang akan memengaruhi kemampuan perusahaan untuk membagikan dividen, namun hutang yang tinggi tidak menghalangi perusahaan untuk membayar dividen karena perusahaan juga memperhatikan kepentingan pemilik ekuitas, sehingga DER tidak tidak memengaruhi kebijakan dividen (Krisardiyansah & Amanah, 2020)

#### **4.6.4 Pengaruh Pertumbuhan aset terhadap kebijakan dividen**

Berdasarkan hasil dari regresi diketahui bahwa koefisien variabel pertumbuhan aset (Growth) sebesar 0.466 menunjukkan bahwa setiap penambahan 1 (satu) nilai DER akan menurunkan nilai 0.466 satuan. Pengaruh ini juga tidak signifikan dilihat dari nilai pertumbuhan aset t-statistiknya sebesar  $0.222 > 0,05$ . Oleh karena itu dapat disimpulkan bahwa H4 diterima. Yang mana mengindikasikan bahwa pertumbuhan aset memiliki pengaruh positif secara tidak signifikan terhadap kebijakan dividen.

Berdasarkan hasil regresi diketahui bahwa pertumbuhan aset (Growth) adalah 0,466 yang artinya setiap ditambah 1 (satu) nilai Growth maka nilai tersebut akan naik sebesar 0,466 satuan. Pengaruh ini juga tidak signifikan, terlihat bahwa nilai probabilitas statistik adalah  $0,222 > 0,05$ . Oleh karena itu, dapat disimpulkan bahwa H4 ditolak. Hal ini menunjukkan bahwa pertumbuhan aset berpengaruh positif tidak signifikan terhadap kebijakan dividen.

Hal ini tidak jalan dengan penelitian sebelumnya yang dilakukan oleh Hardi & Andestiana, (2018); Perwira & Wiksuana, (2018) bahwa variabel pertumbuhan aset berpengaruh terhadap kebijakan dividen. Sedangkan hasil penelitian ini didukung oleh penelitian Iswara, (2017) bahwa variabel pertumbuhan aset yang diprosikan dengan growth berpengaruh positif tidak signifikan.

Hasil ini menunjukkan bahwa sebagian besar aset perusahaan dicadangkan dan tidak memberikan kontribusi dividen. Semakin tinggi tingkat pertumbuhan perusahaan, maka semakin tinggi pula kebutuhan dana untuk menaikkan total aset perusahaan. Keuntungan tersebut tidak dibayarkan sebagai dividen kepada pemegang saham, tetapi digunakan untuk mendanai ekspansi atau pertumbuhan perusahaan (Iswara, 2017).



#### **4.6 Analisis Koefisien Determinasi ( $R^2$ )**

Koefisien Determinasi ( $R^2$ ) Pada dasarnya mengukur seberapa baik model dapat menjelaskan perubahan variabel terikat. Kerugian mendasar menggunakan keputusan adalah bias yang mendukung jumlah variabel penjelas yang dimasukkan dalam model karena nilai  $R^2$  harus meningkat untuk setiap penambahan variabel independen terlepas dari apakah variabel tersebut berpengaruh signifikan terhadap variabel terikat atau tidak.. Banyak peneliti menyarankan untuk menggunakan nilai  $R^2$  yang disesuaikan ketika mengevaluasi model regresi terbaik (Riasa, 2016).

Dari hasil kembalihan menggunakan model dampak yang tepat yang ditampilkan pada tabel 4.6, sangat baik dapat dilihat bahwa koefisien R-squared yang berubah (mengubah  $R^2$ ) adalah 0,624. Hal ini menyiratkan bahwa keragaman variabel terikat, khususnya strategi laba yang diprosikan oleh DPR, dapat diperjelas oleh faktor-faktor otonom, khususnya produktivitas, likuiditas, pengaruh, dan pengembangan sumber daya sebesar 62% sedangkan kelebihan 38% dijelaskan oleh perbedaan faktor di luar. model, namun telah dikendalikan melalui penentuan model dampak yang tepat.

## **BAB V**

### **PENUTUP**

#### **5.1 Kesimpulan**

Yang menguji faktor-faktor yang mempengaruhi dividen perusahaan .seperti profitabilitas, leverage, likuiditas, dan pertumbuhan aset.

Kesimpulan dari penelitian ini adalah :

1. Profitabilitas berpengaruh negatif dan signifikan terhadap kebijakan dividen yang diprosikan dengan DPR.
2. Likuiditas berpengaruh positif tidak signifikan terhadap kebijakan dividen yang diprosikan dengan DPR.
3. Leverage berpengaruh positif tidak signifikan terhadap kebijakan dividen yang diprosikan dengan DPR.
4. Kebijakan dividen yang diprosikan dengan DPR tidak signifikan dengan pertumbuhan aset yang berpengaruh positif .

## **5.2 Keterbatasan**

Adapun keterbatasan-keterbatasan yang ada dalam penelitian yang telah dilakukan antara lain:

1. Penyusun skripsi ini penulis menghadapi kendala yaitu terbatasnya sample karena perusahaan yang menyediakan informasi mengenai variabel yang diteliti sedikit jumlahnya, perusahaan publik memiliki data yang dibutuhkan.
2. Perusahaan ISSI menjadi batasan dalam sampel penelitian, sehingga tidak dapat mewakili seluruh sektor Bursa Efek Indonesia.

3. Terdapat 62% variabel independen lain yang mempengaruhi kebijakan dividen. Hal ini ditunjukkan dengan nilai pada koefisien determinasi bernilai 38% yang tidak dapat menangkap secara menyeluruh faktor-faktor yang mempengaruhi kebijakan dividen.

### **5.3 Saran**

Adapun saran dari penelitian adalah :

1. Diharapkan dapat menambah jumlah sampel dengan memperluas ruang lingkup penelitian ke jenis perusahaan lain yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia / Indek Saham Syaria Indonesia untuk dilakukan generalisasi pada setiap sektor perusahaan yang berbeda.
2. Penambahan faktor eksternal dan internal lain yang dapat mempengaruhi kebijakan dividen.
3. Peneliti lain diharapkan menggunakan metode penelitian yang berbeda, yang bertujuan untuk mengetahui pengaruh langsung atau tidak langsung terhadap variabel terikat yang digunakan.

## DAFTAR PUSTAKA

- Ainun, N., & Nazruddin, T. (2021). *Pengaruh Profitabilitas, Leverage, dan Family Ownership Terhadap Kebijakan Dividen ( Studi pada Perusahaan Keluarga Sektor Industri Barang Konsumsi yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2015-2019 )*. 8(5), 5375–5382.
- Amrullah, A. A., & Wijaya, H. (2018). Dividend and Agency Conflict in Indonesian Manufacturing Firms. *Jurnal Keuangan Dan Perbankan*, 22(3), 395–404.  
<https://doi.org/10.26905/jkdp.v22i3.1820>
- Anam, B. S., Arfan, M., & Shabri, M. (2016). Pengaruh Profitabilitas Dan Set Kesempatan Pada Perusahaan Manufaktur Di Indonesia. *Jurnal Magister Akuntansi Pascasarjana Universitas Syiah Kuala*, 5(3), 20–29.
- Ari Lina Wati, N., & Ayu Darmayanti, N. (2013). Pengaruh Kepemilikan Manajerial Dan Kinerja Keuangan Terhadap Kebijakan Dividen Dan Nilai Perusahaan. *E-Jurnal Manajemen Universitas Udayana*, 2(12), 253260.
- Arifin, S., & Asyik, N. F. (2015). Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas, Growth Potential, Dan Kepemilikan Manajerial Terhadap Kebijakan Dividen. *Jurnal Ilmu Dan Riset Akuntansi*, 4(2), 1–17.
- Bansaleng, R. D. V., Saerang, I., & Tommy, P. (2014). Debt Policy, Ownership Structure and Profitability on Dividend Policy in Food and Beverage Companies on the Indonesia Stock Exchange. *Jurnal Riset Ekonomi, Manajemen, Bisnis*

*Dan Akuntansi*, 2(3), 817–830.

Bawamenewi, K., & Afriyeni, A. (2019). Pengaruh Profitabilitas, Leverage, Dan Likuiditas Terhadap Kebijakan Dividen Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Pundi*, 3(1), 27–40.

<https://doi.org/10.31575/jp.v3i1.141>

Debi Monika, N. G. A. P., & Sudjarni, L. K. (2017). Pengaruh Likuiditas, Profitabilitas Dan Leverage Terhadap Kebijakan Dividen Pada Perusahaan Manufaktur Di Bursa Efek Indonesia. *E-Jurnal Manajemen Universitas Udayana*, 7(2), 905. <https://doi.org/10.24843/ejmunud.2018.v7.i02.p13>

DEITIANA, T. (2009). Faktor-Faktor Yang Memengaruhi Kebijakan Dividen. *Nominal: Barometer Riset Akuntansi Dan Manajemen*, 9(2), 132–149.

<https://doi.org/10.21831/nominal.v9i2.30111>

Fillya, A., Ervita, S., & Rini, A. (2015). Pengaruh Likuiditas, Leverage, Profitabilitas, Ukuran Perusahaan dan Growth Terhadap Kebijakan Dividen. *Akuntansi*, 1(1), 2–4.

Ginting, S. (2018). Pengaruh Likuiditas, Profitabilitas, dan Leverage terhadap Kebijakan Deviden pada Perusahaan LQ46 yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2012-2016. *Jwem Stie Mikroskil*, 8(2), 195–204.

<https://www.mikroskil.ac.id/ejurnal/index.php/jwem/article/view/564>

Gumanti, T. A. (2009). Teori Sinyal Dalam Manajemen. *Universitas Bhayangkara*

*Jakarta Raya, December 2014, 1–29.*

Hardi, S., & Andestiana, R. (2018). Pengaruh Profitabilitas, Kebijakan Hutang dan Pertumbuhan Aset Terhadap Kebijakan Dividen (Pada Perusahaan Food And Beverage Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2013-2017).

*Dinamika Umt, II(2), 44–58.*

Iqbal, M. (2015). Regresi Data Panel ( 2 ) " Tahap Analisis ". *Blog Dosen Perbanas, 2, 1–7.*

Iswara, P. W. (2017). Pengaruh Rasio Likuiditas, Rasio Profitabilitas, Rasio Leverage, Ukuran Perusahaan, dan Asset Growth terhadap Kebijakan Dividen (Studi Kasus pada Perusahaan Industri Manufaktur Sub Sektor Makanan dan Minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode. *Jurnal Bisnis Dan Politeknik NSC Surabaya, 4(1), 33–47.*

<http://repository.nscpolteksby.ac.id/39/1/JBT> Pengaruh Rasio Likuiditas%2C Rasio Profitabilitas%2C Rasio Leverage%2C Ukuran Perusahaan%2C Asset Growth terhadap Kebijakan Dividen.pdf

Jensen, M. C., & Smith, C. W. (1984). The Modern Theory of Corporate Finance. *The Journal of Finance, 39(5), 1625.* <https://doi.org/10.2307/2327750>

Krisardiyansah, & Amanah, L. (2020). Pengaruh free cash flow, profitabilitas, likuiditas dan leverage terhadap kebijakan dividen. *Jurnal Ilmu Dan Riset, 9(7), 1–18.*

- Kristianawati, I. (2011). ( *Studi Empiris di Bursa Efek Indonesia tahun 2007-2011* )  
*In Kristianawati.* 1–20.
- Maula, I., & Yuniati, T. (2019). Pengaruh Likuiditas, Leverage, Dan Profitabilitas Terhadap Kebijakan Dividen Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di BEI.  
*Jurnal Ilmu Dan Riset Manajemen*, 8(2), 1–17.
- Napitupulu, L. A. B. (2017). *Pengaruh Komitmen Organisasional, Motivasi dan Kompetensi Terhadap Kinerja Manajerial Pada Rumah Sakit Swasta di Kota Pekanbaru.* 4.
- Novita Sari, K., & Sudjarni, L. (2015). Pengaruh Likuiditas, Leverage, Pertumbuhan Perusahaan, Dan Profitabilitas Terhadap Kebijakan Dividen Pada Perusahaan Manufaktur Di Bei. *E-Jurnal Manajemen Universitas Udayana*, 4(10), 255134.
- Nuringsih, K. (2005). Analisis Pengaruh Kepemilikan Manajerial, Kebijakan Utang, Roa Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Kebijakan Dividen: Studi 1995-1996.  
*Jurnal Akuntansi Dan Keuangan Indonesia*, 2(2), 103–123.  
<https://doi.org/10.21002/jaki.2005.12>
- Perwira, A. A. G. A. N., & Wiksuana, I. G. B. (2018). Pengaruh Profitabilitas Dan Pertumbuhan Aset Terhadap Kebijakan Dividen Dan Nilai Perusahaan- keputusan penting seperti keputusan pendanaan, keputusan investasi dan kebijakan dividen. Satu keputusan keuangan akan berdampak pada keputusan keuangan lainnya. *E-Jurnal Manajemen Unud*, 7(7), 3767–3796.



- Poernawarman. (2015). *Pengaruh Return On Asset, Sales Growth, Asset Growth, Cash Flow, Dan Likuiditas Terhadap Dividend Payout Ratio Perusahaan Perbankan Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2009 - 2013*. 3(7), 59–78.
- Ratnasari, P. S. P., & Purnawati, N. K. (2019). Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas, Tingkat Pertumbuhan Perusahaan Dan Leverage Terhadap Kebijakan Dividen. *E-Jurnal Manajemen Universitas Udayana*, 8(10), 6179.  
<https://doi.org/10.24843/ejmunud.2019.v08.i10.p16>
- Riasa, F. A. (2016). *Pengaruh Pertumbuhan Penjualan, Leverage, Ukuran Perusahaan, dan Likuiditas Terhadap Profitabilitas Pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) Periode 20 ( Studi Empiris pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek*
- Silaban, D., & Purnawati, N. (2016). Pengaruh Profitabilitas, Struktur Kepemilikan, Pertumbuhan Perusahaan Dan Efektivitas Usaha Terhadap Kebijakan Dividen Pada Perusahaan Manufaktur. *None*, 5(2), 246826.
- Supriyanto. (2016). Pengaruh Profitabilitas, likuiditas, leverage, Growth, Opportunities, Expected Dividen dan Total Aset Turn Over Terhadap Kebijakan Dividen. *NASKAH PUBLIKASI*, 1.  
<http://www.bssaonline.org/content/95/6/2373%5Cnhttp://www.bssaonline.org/content/95/6/2373.short%0Ahttp://www.bssaonline.org/cgi/doi/10.1785/0120110286%0Ahttp://gji.oxfordjournals.org/cgi/doi/10.1093/gji/ggv142%0Ahttp://link>

[springer.com/10.1007/s00024-01](http://springer.com/10.1007/s00024-01)

Tita, D. (2011). Pengaruh Rasio Keuangan, Pertumbuhan Penjualan dan Dividen terhadap Harga Saham. *Jurnal Bisnis Dan Akuntansi*, 13(1), 57–66.

## LAMPIRAN

### Lampiran 1

No	Nama Perusahaan	Kode Perusahaan
1	Arwana Citra Mulia Tbk	(ARNA)
2	Ekadharma International Tbk	(EKAD)
3	Champion Pasific Indonesia Tbk	(IGAR)
4	Charoen Pokphand Indonesia Tbk	(CPIN)
5	Japfa Comfeed Indonesia Tbk	(JPFA)
6	Indofood Sukses Makmur Tbk	(INDF)
7	Mayora Indah TBK	(MYOR)
8	Sekar Laut Tbk	(SKLT)
9	Darya Variao Laboratoria Tbk	(DVLA)
10	Kalbe Farma Tbk	(KLBF)
11	Unilever Indonesia Tbk	(UNVR)
12	Kabelindo Murni Tbk	(KBLM)
13	Kino Indonesia Tbk	(KINO)

## Lampiran 2

No	Perusahaan	Tahun	ROA		ROA
			net income	total aset	X1 (%)
1	ARNA	2016	91,375,910,000	1,543,216,299,000	0.059211343
		2017	122,183,909,000	1,601,346,561,573	0.076300728
		2018	158,207,798,000	1,652,905,985,730	0.09571494
		2019	217,675,239,000	1,799,137,069,343	0.120988691
		2020	326,241,511,000	1,970,340,289,520	0.165576227
2	CPIN	2016	2,225,402,000,000	24,204,994,000,000	0.091939787
		2017	2,466,716,000,000	24,532,331,000,000	0.100549597
		2018	4,599,333,000,000	27,645,118,000,000	0.166370532
		2019	3,625,442,000,000	29,109,408,000,000	0.12454537
		2020	3,813,732,000,000	31,159,291,000,000	0.122394698
3	INDF	2016	4,984,305,000,000	82,174,515,000,000	0.060655119
		2017	5,145,063,000,000	87,939,488,000,000	0.058506856
		2018	4,961,851,000,000	96,537,796,000,000	0.051398014
		2019	5,902,729,000,000	96,198,559,000,000	0.061359848
		2020	8,752,066,000,000	163,136,516,000,000	0.053648724
4	MYOR	2016	1,388,676,127,665	12,922,421,859,142	0.107462529
		2017	1,630,953,830,893	14,915,849,800,251	0.109343675
		2018	1,760,434,280,304	17,591,706,426,634	0.100071831
		2019	2,051,404,206,764	19,037,918,806,473	0.107753596
		2020	2,098,168,514,645	19,777,500,514,550	0.106088659
5	SKLT	2016	20,600,000,000	568,239,939,951	0.036252292
		2017	8,391,516,167	636,284,210,210	0.013188314
		2018	14,081,907,617	747,293,725,435	0.018843872

		2019	21,981,038,616	790,845,543,826	0.027794351
		2020	17,693,304,404	773,863,042,440	0.022863612
6	DVLA	2016	152,083,400,000	1,531,365,558,000	0.099312277
		2017	162,249,293,000	1,640,886,147,000	0.098879068
		2018	20,065,196,800	1,682,821,739,000	0.011923543
		2019	221,783,249,000	1,829,960,714,000	0.121195634
		2020	200,651,968,000	1,986,711,872,000	0.100997015
7	KLBF	2016	2,350,884,933,551	15,226,009,210,657	0.154399285
		2017	2,453,251,410,604	16,616,239,416,335	0.147641795
		2018	2,497,261,964,757	18,146,206,145,369	0.137618957
		2019	2,537,601,823,645	20,264,726,862,584	0.125222602
		2020	2,799,622,515,814	22,564,300,317,374	0.124073092
8	KINO	2016	181,110,153,810	3,284,504,424,358	0.055140785
		2017	109,696,001,798	3,237,595,219,274	0.033881938
		2018	150,116,045,042	3,592,164,205,408	0.041789862
		2019	515,603,339,649	4,695,764,958,883	0.109801778
		2020	113,665,219,638	5,255,359,155,031	0.02162844
9	EKAD	2016	90,685,821,530	702,508,630,708	0.129088551
		2017	76,195,665,729	796,767,646,172	0.095630974
		2018	74,045,187,763	853,267,454,400	0.086778404
		2019	77,402,572,552	968,234,349,565	0.079941982
		2020	95,929,070,814	1,081,979,820,386	0.088660684
10	IGAR	2016	69,305,629,795	439,465,673,296	0.157704308
		2017	72,376,683,136	513,022,591,574	0.141078939
		2018	44,672,438,405	570,197,810,698	0.07834551
		2019	60,836,752,751	617,594,780,669	0.098505937
		2020	60,770,710,445	665,863,417,235	0.09126603

11	JPFA	2016	2,171,608,000,000	19,251,026,000,000	0.112804793
		2017	1,043,104,000,000	19,959,548,000,000	0.052260903
		2018	2,253,201,000,000	23,038,028,000,000	0.097803553
		2019	1,793,914,000,000	26,650,895,000,000	0.067311586
		2020	1,221,904,000,000	25,951,760,000,000	0.047083666
12	KBLM	2016	20,113,887,420	639,091,366,917	0.031472632
		2017	476,953,300,206	1,235,198,847,468	0.386134833
		2018	40,925,940,610	1,298,358,478,375	0.031521295
		2019	37,822,208,629	1,284,437,358,420	0.029446519
		2020	4,385,827,519	1,026,762,882,496	0.00427151
13	UNVR	2016	6,390,672,000,000	16,745,695,000,000	0.381630742
		2017	7,004,562,000,000	18,906,413,000,000	0.370486036
		2018	9,386,195,000,000	19,522,970,000,000	0.480777003
		2019	7,392,837,000,000	20,649,371,000,000	0.35801754
		2020	7,163,536,000,000	20,534,632,000,000	0.348851443

### Lampiran 3

No	Perusahaan	Tahun	Current Ratio		CR
			Current asset	Current liabilitas	X2 (%)
1	ARNA	2016	642,892,045,913	476,631,150,852	1.348825071
		2017	740,190,524,246	455,152,838,360	1.626246091
		2018	827,587,984,112	476,647,908,156	1.736266896
		2019	975,855,222,731	562,004,316,020	1.736383858
		2020	1,183,164,904,839	602,572,382,597	1.963523286
2	CPIN	2016	11,817,645,000,000	5,550,257,000,000	2.12920681
		2017	11,720,730,000,000	5,059,552,000,000	2.316554904
		2018	14,097,959,000,000	4,732,868,000,000	2.978734881
		2019	13,297,718,000,000	5,188,281,000,000	2.563029643
		2020	13,531,817,000,000	5,356,453,000,000	2.526264489

3	INDF	2016	28,985,443,000,000	19,219,441,000,000	1.508131428
		2017	32,515,399,000,000	21,637,763,000,000	1.502715368
		2018	33,272,618,000,000	31,204,102,000,000	1.066289874
		2019	31,403,445,000,000	24,686,862,000,000	1.272071153
		2020	38,418,238,000,000	27,975,875,000,000	1.373263142
4	MYOR	2016	8,739,782,750,141	3,884,051,319,005	2.250171801
		2017	10,674,199,571,313	4,473,628,322,956	2.386027359
		2018	12,647,858,727,872	4,764,510,387,113	2.654597787
		2019	12,776,102,781,513	3,714,359,539,201	3.439651613
		2020	12,838,729,162,094	3,475,323,711,943	3.694254184
5	SKLT	2016	222,686,872,602	169,302,583,935	1.315318806
		2017	267,129,479,669	211,493,160,519	1.263064389
		2018			1.224426859



			356,735,670,030	291,349,105,535	
		2019	378,352,247,338	293,281,364,781	1.290065762
		2020	379,723,220,668	247,102,759,160	1.536701662
6	DVLA	2016	1,068,967,094,000	374,427,510,000	2.854937379
		2017	1,175,655,601,000	441,622,865,000	2.662125751
		2018	1,203,372,372,000	416,537,366,000	2.888990209
		2019	1,280,212,333,000	439,444,037,000	2.913254533
		2020	1,400,241,872,000	555,843,521,000	2.51912961
7	KLBF	2016	9,572,529,767,897	2,317,161,787,100	4.131144325
		2017	10,042,738,649,964	2,227,336,011,715	4.508856588
		2018	10,648,288,386,726	2,286,167,471,594	4.657702692
		2019	11,222,490,978,401	2,577,108,805,851	4.35468264
		2020	13,075,331,880,715	3,176,726,211,674	4.115976955
8	KINO	2016	1,876,157,549,127	1,220,778,246,218	1.536853687
		2017	1,795,404,979,854	1,085,566,305,465	1.653887902
		2018	1,975,979,249,304	1,316,323,262,100	1.50113525
		2019	2,335,039,563,811	1,733,135,623,684	1.347291886
		2020	2,562,184,889,015	2,146,338,161,363	1.193747069

9	EKAD	2016	337,644,083,636	69,110,450,442	4.88557203
		2017	413,617,087,456	91,524,721,725	4.519184322
		2018	461,472,621,715	91,381,683,504	5.049946598
		2019	486,522,278,448	70,337,529,585	6.916965684
		2020	552,493,858,098	68,166,758,308	8.105033477
10	IGAR	2016	363,004,314,204	62,350,881,953	5.821959575
		2017	396,252,892,753	60,941,267,200	6.502209602
		2018	416,191,470,230	72,223,978,098	5.762511027
		2019	446,573,796,440	57,853,674,597	7.719022163
		2020	509,735,319,690	48,639,860,188	10.47978587
11	JPFA	2016	11,061,008,000,000	5,193,549,000,000	2.129759053
		2017	11,189,325,000,000	4,769,640,000,000	2.345947493
		2018	12,415,809,000,000	6,904,477,000,000	1.798225847
		2019	12,873,148,000,000	7,741,958,000,000	1.662776781
		2020	11,745,138,000,000	6,007,679,000,000	1.955020899
12	KBLM	2016	654,385,717,061	639,091,366,917	1.023931398
		2017	639,091,366,917	1,235,198,847,468	0.517399582
		2018	1,235,198,847,468	1,298,358,478,375	0.951354243
		2019	1,298,358,478,375	1,284,437,358,420	1.010838302
		2020	1,284,437,358,420	1,026,762,882,496	1.250958113

13	UNVR	2016	15,729,945,000,000	16,745,695,000,000	0.939342619
		2017	16,745,695,000,000	18,906,413,000,000	0.885715075
		2018	18,906,413,000,000	19,522,970,000,000	0.968418893
		2019	19,522,970,000,000	20,649,371,000,000	0.945451075
		2020	20,649,371,000,000	20,534,632,000,000	1.005587585

No	Perusahaan	Tahun	Debt To Equity		DER
			total hutang	total ekuitas	X3 (%)
1	ARNA	2016	595,128,097,887	948,088,201,259	0.627713853
		2017	571,946,769,034	1,029,399,792,539	0.555611895
		2018	556,309,556,626	1,096,596,429,104	0.507305643
		2019	622,355,306,743	1,176,781,762,600	0.528862128
		2020	665,401,637,797	1,304,938,651,723	0.509910283
2	CPIN	2016	10,047,751,000,000	14,157,243,000,000	0.709725121
		2017	8,819,768,000,000	15,702,825,000,000	0.561667598
		2018	8,253,944,000,000	19,391,174,000,000	0.425654682
		2019	8,281,441,000,000	21,071,600,000,000	0.393014342
		2020	7,809,608,000,000	23,349,683,000,000	0.334463127
3	INDF	2016	38,233,092,000,000	43,941,423,000,000	0.870092259
		2017	41,182,764,000,000	4,675,672,000,000	8.807881306
		2018	46,620,996,000,000	49,916,800,000,000	0.933974053
		2019	41,996,071,000,000	54,202,488,000,000	0.774799692
		2020	83,998,472,000,000	79,138,044,000,000	1.061417085

4	MYOR	2016	6,657,165,872,077	6,265,255,987,065	1.062552893
		2017	7,561,503,434,179	7,354,346,366,072	1.028167978
		2018	9,049,161,944,940	8,542,544,481,694	1.059305218
		2019	9,125,976,611,155	9,911,940,195,318	0.920705375
		2020	8,506,032,646,592	11,271,468,049,958	0.754651711
5	SKLT	2016	272,088,644,079	296,151,295,872	0.918748788
		2017	328,714,435,982	307,569,774,228	1.068747528
		2018	408,057,718,435	339,236,007,000	1.202872661
		2019	410,463,595,860	380,381,947,966	1.079082743
		2020	366,908,471,713	406,954,570,727	0.901595652
6	DVLA	2016	451,785,946,000	1,079,579,612,000	0.418483214
		2017	524,586,078,000	1,116,300,069,000	0.469932855
		2018	482,559,876,000	1,200,261,863,000	0.402045496
		2019	523,881,726,000	1,200,261,863,000	0.436472858
		2020	660,424,729,000	1,326,287,143,000	0.497950035
7	KLBF	2016	2,762,162,069,572	12,463,847,141,085	0.221613924
		2017	2,722,207,633,646	13,894,031,782,689	0.1959264
		2018	2,851,611,349,015	15,294,594,796,354	0.186445695
		2019	3,559,144,386,553	16,705,582,476,031	0.2130512
		2020	4,288,218,173,294	18,276,082,144,080	0.234635527
8	KINO	2016	1,332,431,950,729	1,952,072,473,629	0.682572993
		2017	1,182,424,339,165	2,055,170,880,109	0.575341131
		2018	1,405,264,079,012	2,186,900,126,396	0.64258265
		2019	1,992,902,779,331	2,702,862,179,552	0.737330521
		2020	2,678,123,608,810	2,577,235,546,221	1.039145845

9	EKAD	2016	110,503,822,983	592,004,807,725	0.186660347
		2017	133,949,920,707	662,817,725,465	0.202091639
		2018	128,684,953,153	724,582,501,247	0.177598759
		2019	115,690,798,743	852,543,550,822	0.135700749
		2020	129,617,262,724	952,362,557,662	0.136100755
10	IGAR	2016	65,716,637,766	373,749,035,530	0.175830923
		2017	71,075,842,431	441,946,749,143	0.160824449
		2018	87,283,567,361	482,914,243,337	0.180743411
		2019	80,669,409,164	536,925,371,505	0.150243243
		2020	72,281,042,223	593,582,375,012	0.12177087
11	JPFA	2016	9,878,062,000,000	9,372,964,000,000	1.053888823
		2017	11,297,508,000,000	8,662,040,000,000	1.304254887
		2018	12,823,219,000,000	10,214,809,000,000	1.255355729
		2019	14,754,081,000,000	11,896,814,000,000	1.240170772
		2020	14,539,790,000,000	11,411,970,000,000	1.274082389
12	KBLM	2016	394,738,153,988	303,264,273,023	1.301630918
		2017	548,840,102,130	434,423,462,965	1.263375828
		2018	604,353,216,583	463,589,374,916	1.303639059
		2019	575,917,900,166	422,310,102,458	1.363732236
		2020	320,497,087,517	168,071,546,757	1.906908657
13	UNVR	2016	6,588,109,000,000	10,878,074,000,000	0.605631934
		2017	7,941,635,000,000	12,532,304,000,000	0.633693134
		2018	8,325,029,000,000	11,134,786,000,000	0.747659542
		2019	8,530,334,000,000	13,065,308,000,000	0.652899572
		2020	8,828,360,000,000	13,357,536,000,000	0.660927285

No	Perusahaan	Tahun	growth in asset		Growth
			total asset -1	total asset	X4 (%)
1	ARNA	2016	1,430,779,475,000	1,543,216,299,000	0.92714124
		2017	1,543,216,299,000	1,601,346,561,573	0.96369914
		2018	1,601,346,561,573	1,652,905,985,730	0.9688068
		2019	1,652,905,985,730	1,799,137,069,343	0.91872154
		2020	1,799,137,069,343	1,970,340,289,520	0.91310982
2	CPIN	2016	24,916,656,000,000	24,204,994,000,000	1.02940145
		2017	24,204,994,000,000	24,532,331,000,000	0.98665691
		2018	24,532,331,000,000	27,645,118,000,000	0.88740193
		2019	27,645,118,000,000	29,109,408,000,000	0.94969702
		2020	29,109,408,000,000	31,159,291,000,000	0.93421278
3	INDF	2016	91,831,526,000,000	82,174,515,000,000	1.11751832
		2017	82,174,515,000,000	87,939,488,000,000	0.93444386
		2018	87,939,488,000,000	96,537,796,000,000	0.91093325
		2019	96,537,796,000,000	96,198,559,000,000	1.00352642
		2020	96,198,559,000,000	163,136,516,000,000	0.58968134
4	MYOR	2016	11,342,715,686,221	12,922,421,859,142	0.87775464
		2017	12,922,421,859,142	14,915,849,800,251	0.86635505
		2018	14,915,849,800,251	17,591,706,426,634	0.84789101

		2019	17,591,706,426,634	19,037,918,806,473	0.92403516
		2020	19,037,918,806,473	19,777,500,514,550	0.9626049
5	SKLT	2016	377,100,000,000	568,239,939,951	0.66362811
		2017	568,239,939,951	636,284,210,210	0.89305994
		2018	636,284,210,210	747,293,725,435	0.85145129
		2019	747,293,725,435	790,845,543,826	0.94493006
		2020	790,845,543,826	773,863,042,440	1.0219451
6	DVLA	2016	1,376,278,237,000	1,531,365,558,000	0.89872613
		2017	1,531,365,558,000	1,640,886,147,000	0.93325522
		2018	1,640,886,147,000	1,682,821,739,000	0.97508019
		2019	1,682,821,739,000	1,829,960,714,000	0.91959446
		2020	1,829,960,714,000	1,986,711,872,000	0.92110021
7	KLBF	2016	13,696,417,381,439	15,226,009,210,657	0.89954086
		2017	15,226,009,210,657	16,616,239,416,335	0.91633304
		2018	16,616,239,416,335	18,146,206,145,369	0.91568669
		2019	18,146,206,145,369	20,264,726,862,584	0.89545772
		2020	20,264,726,862,584	22,564,300,317,374	0.89808798
8	KINO	2016	3,211,234,658,570	3,284,504,424,358	0.97769229
		2017	3,284,504,424,358	3,237,595,219,274	1.0144889
		2018	3,237,595,219,274	3,592,164,205,408	0.90129377
		2019	3,592,164,205,408	4,695,764,958,883	0.76497956
		2020	4,695,764,958,883	5,255,359,155,031	0.89351932
9	EKAD	2016	389,691,595,500	702,508,630,708	0.55471432

		2017	702,508,630,708	796,767,646,172	0.88169824
		2018	796,767,646,172	853,267,454,400	0.93378418
		2019	853,267,454,400	968,234,349,565	0.88126129
		2020	968,234,349,565	1,081,979,820,386	0.89487284
10	IGAR	2016	383,936,040,590	439,465,673,296	0.87364284
		2017	439,465,673,296	513,022,591,574	0.85662051
		2018	513,022,591,574	570,197,810,698	0.8997274
		2019	570,197,810,698	617,594,780,669	0.92325555
		2020	617,594,780,669	665,863,417,235	0.9275097
11	JPFA	2016	17,159,466,000,000	19,251,026,000,000	0.89135332
		2017	19,251,026,000,000	19,959,548,000,000	0.9645021
		2018	19,959,548,000,000	23,038,028,000,000	0.86637398
		2019	23,038,028,000,000	26,650,895,000,000	0.86443731
		2020	26,650,895,000,000	25,951,760,000,000	1.02693979
12	KBLM	2016	318,436,089,653	320,655,277,264	0.99307921
		2017	443,770,270,269	791,428,577,199	0.56072055
		2018	476,887,194,322	821,471,284,053	0.58052814
		2019	436,010,329,994	848,427,028,426	0.51390434
		2020	185,150,026,551	841,612,855,945	0.21999429
13	UNVR	2016	12,041,437,000,000	4,704,258,000,000	2.5596889
		2017	13,733,025,000,000	5,173,388,000,000	2.65455152
		2018	11,944,837,000,000	7,578,133,000,000	1.57622425
		2019	15,367,509,000,000	5,281,862,000,000	2.90948703



		2020	15,597,264,000,000	4,937,368,000,000	3.159024
--	--	------	--------------------	-------------------	----------

No	Perusahaan	Tahun	Dividend Payout Ratio		DER
			dividen per lembar saham	laba per lembar saham	Y (%)
1	ARNA	2016	5	12	0.40584416
		2017	5	16	0.30376671
		2018	12	21	0.5625879
		2019	16	29	0.54403264
		2020	22	44	0.49605411
2	CPIN	2016	29	135	0.21481481
		2017	56	153	0.36601307
		2018	56	278	0.20143885
		2019	118	222	0.53153153
		2020	81	234	0.34615385
3	INDF	2016	224	433	0.516768
		2017	311	475	0.65571542
		2018	397	474	0.8373369
		2019	225	559	0.40225796
		2020	384	735	0.52248915
4	MYOR	2016	12	61	0.20157243

		2017	21	71	0.29577465
		2018	27	77	0.35064935
		2019	29	89	0.3258427
		2020	30	92	0.32608696
5	SKLT	2016	6	13	0.46153846
		2017	5	12	0.375
		2018	6	20	0.315
		2019	8	31	0.26129032
		2020	14	26	0.51923077
6	DVLA	2016	35	136	0.25735294
		2017	100	145	0.68965517
		2018	107	180	0.59444445
		2019	107	198	0.54000566
		2020	107	145	0.73793103
7	KLBF	2016	19	49	0.39271082
		2017	22	51	0.43829051
		2018	25	51	0.49803468
		2019	27	53	0.50429622
		2020	27	59	0.45279997
8	KINO	2016	37	126	0.29365079
		2017	25	77	0.32467532
		2018	27	105	0.25714286
		2019	57	364	0.15659341

		2020	103	80	1.2875
9	EKAD	2016	10	126	0.07936508
		2017	16	103	0.15533981
		2018	18	108	0.16666667
		2019	30	106	0.28301887
		2020	35	134	0.26119403
10	IGAR	2016	11	48	0.22613974
		2017	4	54	0.07476636
		2018	5	35	0.14371904
		2019	7	45	0.15220768
		2020	7	45	0.15046357
11	JPFA	2016	21	189	0.11130296
		2017	54	82	0.66382121
		2018	103	187	0.55037495
		2019	103	151	0.68106704
		2020	54	79	0.68902493
12	KBLM	2016	17	19	0.8714297
		2017	25	39	0.65334469
		2018	221	36	6.13276964
		2019	260	34	7.63405503
		2020	10	5	2
13	UNVR	2016	799	838	0.95346062
		2017	870	918	0.94771242

	2018	915	1,190	0.76890756
	2019	1205	969	1.24325411
	2020	970	188	5.15957447

#### Lampiran 4

ROA	CR	DER	Growth	DER
X1 (%)	X2 (%)	X3 (%)	X4 (%)	Y (%)
6%	135%	63%	93%	41%
8%	163%	56%	96%	30%
10%	174%	51%	97%	56%
12%	174%	53%	92%	54%
17%	196%	51%	91%	50%
9%	213%	71%	103%	21%
10%	232%	56%	99%	37%
17%	298%	43%	89%	20%
12%	256%	39%	95%	53%
12%	253%	33%	93%	35%
6%	151%	87%	112%	52%
6%	150%	881%	93%	66%
5%	107%	93%	91%	84%
6%	127%	77%	100%	40%
5%	137%	106%	59%	52%
11%	225%	106%	88%	20%
11%	239%	103%	87%	30%
10%	265%	106%	85%	35%

11%	344%	92%	92%	33%
11%	369%	75%	96%	33%
4%	132%	92%	66%	46%
1%	126%	107%	89%	38%
2%	122%	120%	85%	32%
3%	129%	108%	94%	26%
2%	154%	90%	102%	52%
10%	285%	42%	90%	26%
10%	266%	47%	93%	69%
1%	289%	40%	98%	59%
12%	291%	44%	92%	54%
10%	252%	50%	92%	74%
15%	413%	22%	90%	39%
15%	451%	20%	92%	44%
14%	466%	19%	92%	50%
13%	435%	21%	90%	50%
12%	412%	23%	90%	45%
6%	154%	68%	98%	29%
3%	165%	58%	101%	32%
4%	150%	64%	90%	26%
11%	135%	74%	76%	16%
2%	119%	104%	89%	129%
13%	489%	19%	55%	8%

10%	452%	20%	88%	16%
9%	505%	18%	93%	17%
8%	692%	14%	88%	28%
9%	811%	14%	89%	26%
16%	582%	18%	87%	23%
14%	650%	16%	86%	7%
8%	576%	18%	90%	14%
10%	772%	15%	92%	15%
9%	1048%	12%	93%	15%
11%	213%	105%	89%	11%
5%	235%	130%	96%	66%
10%	180%	126%	87%	55%
7%	166%	124%	86%	68%
5%	196%	127%	103%	69%
3%	102%	130%	99%	87%
39%	52%	126%	56%	65%
3%	95%	130%	58%	613%
3%	101%	136%	51%	763%
0%	125%	191%	22%	200%
38%	94%	61%	256%	95%
37%	89%	63%	265%	95%
48%	97%	75%	158%	77%
36%	95%	65%	291%	124%

35%	101%	66%	316%	516%
-----	------	-----	------	------



## Lampiran 5

	Y	X1	X2	X3	X4
Mean	-0.817569	-2.513931	0.778071	-0.558675	-0.068572
Median	-0.824873	-2.324794	0.674740	-0.442260	-0.087375
Maximum	2.032619	-0.732352	2.349448	2.175647	1.150263
Minimum	-2.593387	-5.455788	-0.658940	-2.105614	-1.514154
Std. Dev.	0.874731	0.865998	0.652585	0.806419	0.372850
Skewness	0.972667	-0.633345	0.395170	0.074482	0.556995
Kurtosis	5.176145	4.310852	2.471116	3.639294	8.970515
Jarque-Bera	23.07481	8.999349	2.449293	1.166984	99.90505
Probability	0.000010	0.011113	0.293862	0.557947	0.000000
Sum	-53.14201	-163.4055	50.57464	-36.31387	-4.457197
Sum Sq. Dev.	48.96986	47.99699	27.25552	41.61994	8.897116
Observations	65	65	65	65	65

## Lampiran 6

Redundant Fixed Effects Tests

Equation: Untitled

Test cross-section fixed effects

Effects Test	Statistic	d.f.	Prob.
Cross-section F	4.878134	(12,48)	0.0000
Cross-section Chi-square	51.824304	12	0.0000

Cross-section fixed effects test equation:

Dependent Variable: Y

Method: Panel Least Squares

Date: 01/13/22 Time: 21:14

Sample: 2016 2020

Periods included: 5

Cross-sections included: 13

Total panel (balanced) observations: 65

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	-0.475541	0.375892	-1.265103	0.2107
X1	-0.111508	0.134270	-0.830480	0.4096
X2	-0.804911	0.233395	-3.448705	0.0010
X3	-0.030137	0.193348	-0.155870	0.8767
X4	0.188282	0.305865	0.615571	0.5405
R-squared	0.374987	Mean dependent var		-0.817569

Adjusted R-squared	0.333320	S.D. dependent var	0.874731
S.E. of regression	0.714222	Akaike info criterion	2.238558
Sum squared resid	30.60679	Schwarz criterion	2.405818
Log likelihood	-67.75313	Hannan-Quinn criter.	2.304553
F-statistic	8.999512	Durbin-Watson stat	0.949626
Prob(F-statistic)	0.000009		

## Uji Hausman

Redundant Fixed Effects Tests

Equation: Untitled

Test cross-section fixed effects

Effects Test	Statistic	d.f.	Prob.
Cross-section F	4.878134	(12,48)	0.0000
Cross-section Chi-square	51.824304	12	0.0000

Cross-section fixed effects test equation:

Dependent Variable: Y

Method: Panel Least Squares

Date: 01/13/22 Time: 21:14

Sample: 2016 2020

Periods included: 5

Cross-sections included: 13

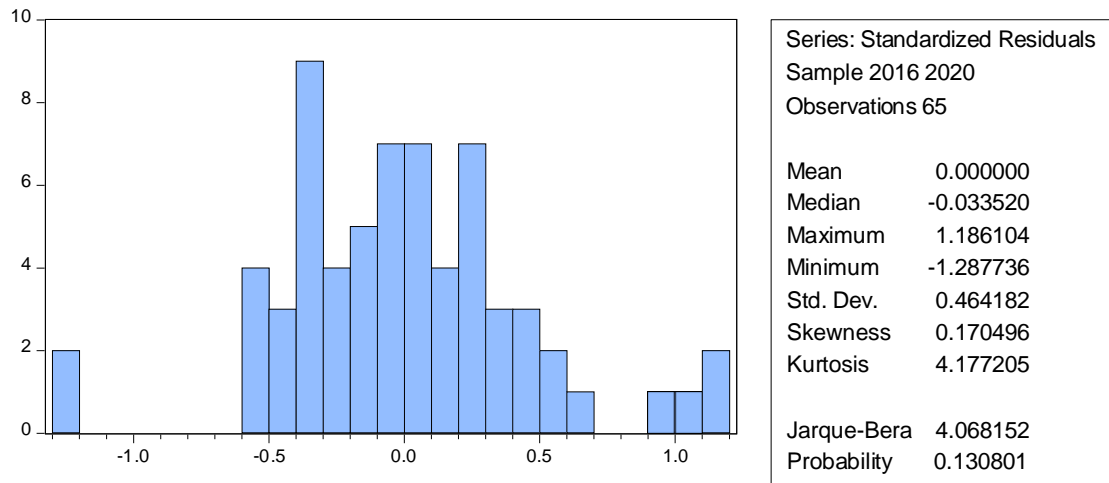
Total panel (balanced) observations: 65

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
----------	-------------	------------	-------------	-------

C	-0.475541	0.375892	-1.265103	0.2107
X1	-0.111508	0.134270	-0.830480	0.4096
X2	-0.804911	0.233395	-3.448705	0.0010
X3	-0.030137	0.193348	-0.155870	0.8767
X4	0.188282	0.305865	0.615571	0.5405
<hr/>				
R-squared	0.374987	Mean dependent var		-0.817569
Adjusted R-squared	0.333320	S.D. dependent var		0.874731
S.E. of regression	0.714222	Akaike info criterion		2.238558
Sum squared resid	30.60679	Schwarz criterion		2.405818
Log likelihood	-67.75313	Hannan-Quinn criter.		2.304553
F-statistic	8.999512	Durbin-Watson stat		0.949626
Prob(F-statistic)	0.000009			
<hr/>				

## Lampiran 7

### Uji Normalitas



### Uji Multikolinieritas

	X1	X2	X3	X4
X1	1.000000	0.142081	-0.347655	0.568118
X2	0.142081	1.000000	-0.779880	-0.144801
X3	-0.347655	-0.779880	1.000000	-0.093991
X4	0.568118	-0.144801	-0.093991	1.000000

## Uji Autokorelasi

---



---

Effects Specification

---

Cross-section fixed (dummy variables)

---

R-squared	0.718404	Mean dependent var	-0.817569
Adjusted R-squared	0.624538	S.D. dependent var	0.874731
S.E. of regression	0.535991	Akaike info criterion	1.810491
Sum squared resid	13.78974	Schwarz criterion	2.379177
Log likelihood	-41.84097	Hannan-Quinn criter.	2.034875
F-statistic	7.653544	Durbin-Watson stat	1.764050
Prob(F-statistic)	0.000000		

---

## Uji Heteroskedasitas

Breusch-Godfrey Serial Correlation LM Test:			
F-statistic	2.137206	Prob. F(2,57)	0.1273
Obs*R-squared	4.464545	Prob. Chi-Square(2)	0.1073

## Lampiran 8

### Analisis regresi Data Panel

Dependent Variable: Y

Method: Panel Least Squares

Date: 01/13/22 Time: 21:14

Sample: 2016 2020

Periods included: 5

Cross-sections included: 13

Total panel (balanced) observations: 65

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	-1.768412	0.418400	-4.226602	0.0001
X1	-0.339836	0.139178	-2.441743	0.0184
X2	0.226112	0.467386	0.483780	0.6307
X3	0.084846	0.237621	0.357063	0.7226
X4	0.466827	0.377604	1.236286	0.2224

#### Effects Specification

Cross-section fixed (dummy variables)

R-squared	0.718404	Mean dependent var	-0.817569
Adjusted R-squared	0.624538	S.D. dependent var	0.874731
S.E. of regression	0.535991	Akaike info criterion	1.810491
Sum squared resid	13.78974	Schwarz criterion	2.379177
Log likelihood	-41.84097	Hannan-Quinn criter.	2.034875
F-statistic	7.653544	Durbin-Watson stat	1.764050

Prob(F-statistic)

0.000000

---