

**KEBIJAKAN DIVIDEN DITINJAU DARI *COLLATERALIZABLE ASSET*,  
PERTUMBUHAN ASET, LIKUIDITAS, *LEVERAGE* DAN PROFITABILITAS**

**SKRIPSI**

**Diajukan Kepada  
Fakultas Ekonomi dan Bisnis Islam  
Institut Agama Islam Negeri Surakarta  
Untuk Memenuhi Sebagian Persyaratan Guna  
Memperoleh Gelar Sarjana Ekonomi**



**Oleh:  
NUR HIDAYATI  
NIM. 17.52.2.1.029**

**JURUSAN AKUNTANSI SYARIAH  
FAKULTAS EKONOMI DAN BISNIS ISLAM  
INSTITUT AGAMA ISLAM NEGERI SURAKARTA  
2021**

KEBIJAKAN DIVIDEN DITINJAU DARI *COLLATERALIZABLE ASSET*,  
PERTUMBUHAN ASET, LIKUIDITAS, *LEVERAGE* DAN PROFITABILITAS

**SKRIPSI**

Diajukan Kepada  
Fakultas Ekonomi dan Bisnis Islam  
Institut Agama Islam Negeri Surakarta  
Untuk Memenuhi Sebagian Persyaratan Guna  
Memperoleh Gelar Sarjana Ekonomi  
Dalam Bidang Ilmu Akuntansi Syariah

Oleh :

Nur Hidayati  
NIM. 17.52.2.1.029

Surakarta, 26 Maret 2021

Disetujui dan disahkan oleh:  
Dosen Pembimbing Skripsi



Aryani Intan Endah Rahmawati, S.E., M.Sc.  
NIP. 19930521 201903 2 012

## SURAT PERNYATAAN BUKAN PLAGIASI

*Assalamu'alaikum Wr. Wb*

Yang bertanda tangan di bawah ini:

NAMA : NUR HIDAYATI

NIM : 175221029

PRODI : AKUNTANSI SYARIAH

FAKULTAS : EKONOMI DAN BISNIS ISLAM

Menyatakan bahwa penelitian skripsi berjudul “KEBIJAKAN DIVIDEN DITINJAU DARI COLLATERALIZABLE ASSET, PERTUMBUHAN ASET, LIKUIDITAS, LEVERAGE DAN PROFITABILITAS”

Benar – benar bukan merupakan plagiasi dan belum pernah diteliti sebelumnya. Apabila di kemudian hari diketahui bahwa skripsi ini merupakan plagiasi, saya bersedia menerima sanksi sesuai peraturan yang berlaku.

Demikian surat ini dibuat dengan sesungguhnya untuk dipergunakan sebagaimana mestinya.

*Wassalamu'alaikum Wr. Wb.*

Surakarta, 26 Maret 2021



Nur Hidayati

## SURAT PERNYATAAN TELAH MELAKUKAN PENELITIAN

Yang bertanda tangan di bawah ini:

NAMA : NUR HIDAYATI  
NIM : 17.52.2.1.029  
JURUSAN/PRODI : Akuntansi Syariah  
FAKULTAS : EKONOMI DAN BISNIS ISLAM  
IAIN SURAKARTA

Terkait penelitian skripsi saya yang berjudul “Kebijakan Dividen Ditinjau dari Collateralizable Asset, Pertumbuhan Aset, Likuiditas, Leverage, dan Profitabilitas”

Dengan ini saya menyatakan bahwa saya benar – benar telah melakukan penelitian dan pengambilan data dari [www.idx.co.id](http://www.idx.co.id). Apabila di kemudian hari diketahui bahwa skripsi ini menggunakan data yang tidak sesuai dengan data yang sebenarnya, saya bersedia menerima sanksi sesuai peraturan yang berlaku.

Demikian surat ini dibuat dengan sesungguhnya untuk dipergunakan sebagaimana mestinya.

Surakarta, 26 Maret 2021



Nur Hidayati

Aryani Intan Endah Rahmawati, S.E., M.Sc.  
Dosen Fakultas Ekonomi dan Bisnis Islam  
Institut Agama Islam Negeri Surakarta

NOTA DINAS

Hal : Skripsi

Sdr : Nur Hidayati

Kepada Yang Terhormat  
Dekan Fakultas Ekonomi dan Bisnis Islam  
Institut Agama Islam Negeri Surakarta  
Di Surakarta

*Assalamualaikum Wr. Wb*

Dengan hormat, bersama ini kami sampaikan bahwa setelah menelaah dan mengadakan perbaikan seperlunya, kami memutuskan bahwa skripsi saudara Nur Hidayati NIM: 175221029 yang berjudul:

**KEBIJAKAN DIVIDEN DITINJAU DARI COLLATERALIZABLE ASSET,  
PERTUMBUHAN ASET, LIKUIDITAS, LEVERAGE DAN PROFITABILITAS.**

Sudah dapat dimunaqasahkan sebagai salah satu syarat memperoleh gelar Sarjana Ekonomi (SE) dalam bidang ilmu Akuntansi Syariah.

Oleh karena itu kami mohon agar skripsi tersebut segera dimunaqasahkan dalam waktu dekat.

Demikian, atas dikabulkannya permohonan ini disampaikan terimakasih.

*Wassalamualikum Wr. Wb.*

Surakarta, 26 Maret 2021  
Dosen Pembimbing Skripsi



Aryani Intan Endah Rahmawati, S.E., M.Sc.  
NIP. 19930521 201903 2 01

**PENGESAHAN**

**KEBIJAKAN DIVIDEN DITINJAU DARI *COLLATERALIZABLE ASSET*,  
PERTUMBUHAN ASET, LIKUIDITAS, *LEVERAGE* DAN  
PROFITABILITAS**


Oleh

**NUR HIDAYATI**  
**NIM. 17.52.21.029**

Telah dinyatakan lulus dalam ujian munaqosah  
Pada hari Selasa, tanggal 06 April 2021 / 23 Syakban 1442 H dan dinyatakan  
telah memenuhi persyaratan guna memperoleh gelar Sarjana Ekonomi.


Dewan Penguji:

Penguji I (Merangkap Ketua Sidang)  
Wahyu Pramesti, S.E., M.Si. Ak.  
NIP. 19871007 201403 2 004




---

Penguji II  
Ade Setiawan, M. Ak.  
NIP. 19800712 201403 1 003



---

Penguji III  
Dita Andraeny, S.E., M.Si.  
NIP. 19880628 201403 2 005



---

Mengetahui,

Dekan Fakultas Ekonomi dan Bisnis Islam  
IAIN Surakarta



  
M. Rahmawan Arifin, M.Si. ✓  
NIP. 19720304 200112 1 004

## MOTTO



*“Karena sesungguhnya sesudah kesulitan itu ada kemudahan”*

*(Q.S Al-Insyirah:5)*

*“Sesuatu yang belum dikerjakan, seringkali tampak mustahil, kita baru yakin kalau kita telah berhasil melakukannya dengan baik”*

*(Evelyn Underhill)*

*“Jalani saja, nanti juga sampai. Berdoa saja, nanti juga dikabulkan. Belajar saja, nanti juga paham. Berusaha saja, nanti juga berhasil.”*

*(Harun Tsaqif)*

*“Jika kamu tidak berjuang untuk apa yang kamu inginkan, jangan menangis untuk apa yang tidak kamu dapatkan”*



## **PERSEMBAHAN**

Alhamdulillah kepanjatkan kepada Allah SWT atas segala rahmat dan juga kesempatan dalam menyelesaikan tugas skripsi saya dengan segala kekurangannya. Segala syukur kuucapkan kepadaMu Ya Allah karena telah menghadirkan orang – orang berarti disekeliling saya. Yang selalu memberikan semangat dan doa sehingga skripsi saya dapat diselesaikan dengan baik.

Kupersembahkan karya yang sederhana ini dengan segenap cinta untuk:

Kedua orang tuaku, Bapak Supoyo dan Ibu Giyanti yang telah sabar dan ikhlas memberikan dukungan baik dalam bentuk materi maupun moril serta kasih sayang doa yang tak terhingga kepada peneliti sehingga peneliti dapat menyelesaikan penelitian ini.

Adiku, Moh Azis Mustofa yang telah memberikan motivasi dan dukungan moril maupun material dalam menyelesaikan penelitian ini.

Kelas AKS A dan kelas peminatan AKS C yang sekarang telah menjadi keluarga dan banyak memberikan kenangan indah yang tak terlupakan.

Para bala bala (Leni, Dina, Rufaidah) yang selalu ada, cerita suka dan duka akan tersimpan di dalam memori yang indah.

Agung Putra Wibowo, terimakasih atas semangat dan dukungannya.

Ibu Aryani Intan Rahmawati, S.E., M.Sc., selaku dosen pembimbing saya, terimakasih atas bimbingannya.

Almamaterku tercinta IAIN Surakarta yang telah menjadi tempat menimba ilmu dengan berbagai pengalaman dan berbagai kenangan di dalamnya.



## KATA PENGANTAR

*Assalamu 'alaikum Wr. Wb*

Alhamdulillah puji syukur kehadiran Allah SWT yang telah melimpahkan rahmat dan karunianya, sehingga peneliti dapat menyelesaikan skripsi dengan judul “Kebijakan Dividen ditinjau dari *Collateralizable Asset*, Pertumbuhan Aset, Likuiditas, *Leverage* dan Profitabilitas”. Penulisan skripsi ini disusun untuk menyelesaikan Studi Jenjang Strata 1 (S1) Jurusan Akuntansi Syariah Fakultas Ekonomi dan Bisnis Islam Institut Agama Islam Negeri Surakarta.

Penulis menyadari sepenuhnya, telah banyak mendapat dukungan bimbingan dan dorongan dari berbagai pihak yang telah menyumbangkan pikiran, waktu, tenaga dan sebagainya. Oleh karena itu, pada kesempatan ini dengan setulus hati penulis mengucapkan terimakasih kepada:

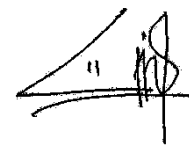
1. Prof. Dr. Mudhofir, S.Ag., M.Pd., selaku Rektor Institut Agama Islam Negeri Surakarta.
2. Dr. M. Rahmawan Arifin, S.E., M.Si., selaku Dekan Fakultas Ekoonomi dan Bisnis Islam.
3. Anim Rahmayati, S.E.I., M.Si., selaku Ketua Program Studi Akuntansi Syariah.
4. Usnan, S.E.I., M.E.I., selaku Dosen Pembimbing Akademik yang telah memberikan banyak bimbingan kepada penulis selama menempuh studi.

5. Aryani Intan Rahmawati, S.E., M.Sc., selaku Dosen Pembimbing Skripsi yang dengan penuh kesabaran telah memberikan banyak perhatian, bimbingan, dan dorongan kepada penulis selama masa penulisan skripsi.
6. Seluruh dosen dan staff Fakultas Ekonomi dan Bisnis Islam IAIN Surakarta yang telah memberikan bekal ilmu yang bermanfaat bagi penulis.
7. Ibuku (Giyanti) dan Bapakku (Supoyo), terimakasih atas semua pengorbanan, do'a, harapan, bimbingan, kesabaran, serta semuanya yang selalu membuat penulis semangat dalam menjalani hidup dan menyelesaikan studi ini, semoga penulis selalu mendapat membanggakan dan menjadi anak yang berbakti.
8. Saudaraku (Moh. Azis Mustofa) yang selalu memberikan keceriaan dan semangat dalam hidup penulis.
9. Teman Akuntansi Syariah angkatan 2017 terutama untuk Akuntansi Syariah A sebelum adanya kelas peminatan, dan Kelas Profesional AKS C yang telah menjadi keluarga serta memberikan banyak sekali warna dalam hidup penulis selama menempuh studi di IAIN Surakarta.
10. Semua pihak yang tidak dapat disebutkan satu persatu yang telah berjasa membantu penulis dalam menyelesaikan penyusunan skripsi.

Terhadap semuanya tiada kiranya dapat membalasnya, hanya do'a serta puji syukur  
kepad Allah SWT, semoga memberikan balasan kebaikan kepada semuanya,  
Aamiin.

*Wassalamu'alaikum Wr. Wb*

Sukoharjo, 26 Maret 2021

A handwritten signature in black ink, consisting of several stylized, overlapping loops and lines.

Penulis

## ABSTRACT

*This study aims to examine the effect of collateralizable asset, growth in assets, liquidity, leverage and profitability on dividend policy. The dependent variable on this study is dividend policy. While independent variables are the collateralizable assets, growth in assets, liquidity, leverage and profitability.*

*The research population are manufacturing companies listed in Indonesian Stock Exchange in period 2015-2019. Sampling technique used in the research is purposive sampling method and it is obtained 165 manufacturing companies as sample. The data used are secondary data such as annual reports of Companies from Indonesia Stock Exchange website with website address [www.idx.co.id](http://www.idx.co.id). Analysis method of this research used panel regression analysis.*

*The test results of this study show that collateralizable asset, growth in assets, liquidity and leverage have no significant effect on dividend policy. While the profitability has negative significant effect on dividend policy.*

*Keywords: dividend policy, collateralizable assets, growth in assets, liquidity, leverage, profitability*

## ABSTRAK

Penelitian ini bertujuan untuk menguji pengaruh *collateralizable assets*, pertumbuhan aset bersih, likuiditas, *leverage* dan profitabilitas terhadap kebijakan dividen. Variabel dependen dalam penelitian ini adalah kebijakan dividen. Sedangkan variabel independennya adalah *collateralizable assets*, pertumbuhan aset, likuiditas, *leverage* dan profitabilitas.

Populasi penelitian ini adalah perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode tahun 2015-2019. Sampel dikumpulkan dengan menggunakan metode purposive sampling. Data yang digunakan dalam penelitian ini sebanyak 165 data. Data yang digunakan adalah data sekunder yaitu berupa laporan keuangan tahunan perusahaan yang diperoleh dari website Bursa Efek Indonesia dengan alamat website [www.idx.co.id](http://www.idx.co.id). Metode analisis data yang digunakan dalam penelitian ini adalah analisis regresi data panel.

Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa *collateralizable assets*, pertumbuhan aset bersih, likuiditas, dan *leverage* tidak berpengaruh terhadap kebijakan dividen. Sedangkan profitabilitas memiliki pengaruh negatif terhadap kebijakan dividen.

Kata kunci: kebijakan dividen, *collateralizable asset*, pertumbuhan aset, likuiditas, *leverage*, profitabilitas.

## DAFTAR ISI

HALAMAN JUDUL.....	i
HALAMAN PERSETUJUAN PEMBIMBING .....	ii
HALAMAN PERNYATAAN BUKAN PLAGIASI.....	iii
HALAMAN NOTA DINAS .....	v
HALAMAN PENGESAHAN.....	vi
HALAMAN MOTTO .....	vii
HALAMAN PERSEMBAHAN .....	viii
KATA PENGANTAR .....	ix
<i>ABSTRACT</i> .....	xi
ABSTRAK .....	xii
DAFTAR ISI.....	xiii
DAFTAR TABEL.....	xiv
DAFTAR GAMBAR .....	xv
DAFTAR LAMPIRAN.....	xvi
BAB I PENDAHULUAN.....	1
1.1 Latar Belakang Masalah.....	1
1.2 Identifikasi Masalah .....	11

1.3 Batasan Masalah.....	11
1.4 Rumusan Masalah .....	12
1.5 Tujuan Penelitian.....	12
1.6 Manfaat Penelitian.....	13
1.7 Jadwal Penelitian .....	14
1.8 Sistematika Penulisan Skripsi .....	14
<b>BAB II LANDASAN TEORI.....</b>	<b>16</b>
2.1 Kajian Teori.....	16
2.1.1 Teori Signal.....	16
2.1.2 Teori Agensi.....	17
2.1.3 <i>Pecking Order</i> Theory.....	18
2.1.4 Kebijakan Dividen .....	19
2.1.5 Bentuk Kebijakan Dividen.....	19
2.1.6 Indikator Kebijakan Dividen.....	21
2.1.7 Kebijakan Dividen dalam Konsep Syariah .....	21
2.1.8 <i>Collateralizable Asset</i> .....	22
2.1.9 Pertumbuhan Aktiva Bersih .....	23
2.1.10 Likuiditas .....	24

2.1.11 Leverage.....	24
2.1.12 Profitabilitas .....	25
2.2 Hasil Penelitian yang Relevan.....	26
2.3 Kerangka Berfikir.....	28
2.4 Hipotesis.....	29
2.4.1 Collateralizable Asset dan Kebijakan Dividen .....	29
2.4.2 Pertumbuhan Aset Bersih dan Kebijakan Dividen .....	30
2.4.3 Likuiditas dan Kebijakan Dividen .....	31
2.4.4 Leverage dan Kebijakan Dividen.....	32
2.4.5 Profitabilitas dan Kebijakan Dividen.....	33
<b>BAB III METODOLOGI PENELITIAN.....</b>	<b>34</b>
3.1 Waktu dan Wilayah Penelitian .....	34
3.2 Jenis Penelitian .....	34
3.3 Populasi, Sampel, Teknik Pengambilan Sampel .....	34
3.3.1 Populasi.....	34
3.3.2 Sampel.....	35
3.3.3 Teknik Pengambilan Sampel.....	35
3.4 Data dan Sumber Data.....	36



3.5 Teknik Pengumpulan Data .....	36
3.6 Variabel Penelitian .....	37
3.7 Definisi Operasional Variabel .....	37
3.8 Teknik Analisis Data .....	38
3.8.1 Analisis Statistik Deskriptif .....	39
3.8.2 Estimasi Model Regresi Data Panel .....	39
3.8.3 Pemilihan Model Regresi Data Panel .....	41
3.8.4 Uji Asumsi Klasik .....	42
3.8.5 Analisis Model Regresi Data Panel .....	44
3.8.6 Uji Ketepatan Model .....	45
<b>BAB IV ANALISIS DATA DAN PEMBAHASAN .....</b>	<b>47</b>
4.1 Gambaran Umum Penelitian .....	47
4.2 Pengujian dan Hasil Analisis Data .....	48
4.2.1 Analisis Statistik Deskriptif .....	48
4.2.2 Uji Pemilihan Model .....	51
4.2.3 Uji Ketepatan Model .....	60
4.2.4 Analisis Hasil Uji Regresi Data Panel .....	62
4.2.5 Hasil Uji Hipotesis (Uji t) .....	65

4.3 Pembahasan Hipotesis .....	68
4.3.1 Pengaruh Collateralizable Asset terhadap Kebijakan Dividen .....	68
4.3.2 Pengaruh Pertumbuhan Aset Bersih terhadap Kebijakan Dividen .....	69
4.3.3 Pengaruh Likuiditas terhadap Kebijakan Dividen .....	71
4.3.4 Pengaruh Leverage terhadap Kebijakan Dividen.....	72
4.3.5 Pengaruh Profitabilitas terhadap Kebijakan Dividen.....	74
<b>BAB V PENUTUP.....</b>	<b>76</b>
5.1 Kesimpulan.....	76
5.2 Keterbatasan Penelitian .....	77
5.3 Saran.....	78
<b>DAFTAR PUSTAKA .....</b>	<b>79</b>
<b>LAMPIRAN.....</b>	<b>85</b>

## DAFTAR TABEL

Tabel 1. 1 Perbandingan Perusahaan Membayar Dividen .....	2
Tabel 1. 2 Persentase Dividen Payout Ratio Perusahaan Manufaktur .....	5
Tabel 3. 1 Kriteria Sampel .....	35
Tabel 4. 1 Kriteria Sampel .....	47
Tabel 4. 2 Hasil Uji Statistik Deskriptif.....	48
Tabel 4. 3 Hasil <i>Uji Common Effect Model</i> (CEM).....	52
Tabel 4. 4 Hasil <i>Uji Fixed Effect Model</i> (FEM).....	53
Tabel 4. 5 Hasil Uji Chow.....	53
Tabel 4. 6 Hasil Uji <i>Random Effect Model</i> (REM).....	54
Tabel 4. 7 Hasil Uji Hausman .....	55
Tabel 4. 8 Hasil Uji Multikolinearitas.....	57
Tabel 4. 9 Hasil Uji Heteroskedastisitas .....	58
Tabel 4. 10 Hasil Uji Autokorelasi .....	59
Tabel 4. 11 Hasil Uji F.....	60
Tabel 4. 12 Hasil Uji R <sup>2</sup> .....	61
Tabel 4. 13 Hasil Uji Regresi Data Panel .....	62
Tabel 4. 14 Hasil Uji t .....	65

## DAFTAR GAMBAR

Gambar 1. 1 Grafik Perbandingan Perusahaan Membayar Dividen .....	4
Gambar 2. 1 Kerangka Berfikir.....	29
Gambar 4. 1 Hasil Uji Normalitas.....	56

## DAFTAR LAMPIRAN

Lampiran 1. Jadwal Penelitian .....	86
Lampiran 2 Daftar Sampel Perusahaan.....	87
Lampiran 3. Tabulasi Variabel Independen dan Dependen .....	88
Lampiran 4. Tabulasi Variabel Dividen Payout Ratio .....	92
Lampiran 5. Tabulasi Variabel Collateralizable Asset .....	96
Lampiran 6. Tabulasi Variabel Pertumbuhan Aset Bersih.....	100
Lampiran 7. Tabulasi Variabel Likuiditas .....	107
Lampiran 8. Tabulasi Variabel Leverage.....	111
Lampiran 9. Tabulasi Variabel Profitabilitas .....	115
Lampiran 10. Hasil Analisis Regresi Data Panel .....	119
Lampiran 11 Daftar Riwayat Hidup.....	124
Lampiran 12: Cek Turnitin .....	125

# **BAB I**

## **PENDAHULUAN**

### **1.1 Latar Belakang Masalah**

Setiap perusahaan memiliki tujuan yang sama yaitu memaksimumkan laba sebagai usaha agar dapat mensejahterakan pemilikinya (*shareholder*). Dengan melakukan stabilisasi harga dan pembagian dividen diharapkan tujuan tersebut dapat dicapai oleh suatu perusahaan (Wahyuni, 2015). Dalam menjalankan kegiatan operasionalnya suatu perusahaan memerlukan sumber dana untuk dapat mempertahankan kelangsungan hidup perusahaan. Investasi pada saat ini menjadi aktivitas yang dapat dilakukan untuk memperoleh keuntungan dalam pemenuhan kebutuhan suatu perusahaan (Dewi & Sedana, 2018).

Seorang investor akan menjadikan dividen sebagai salah satu pertimbangan yang penting ketika akan melakukan investasi pada suatu perusahaan. Karena para investor tentunya mengharapkan adanya tingkat pengembalian (*return*) yang lebih tinggi dibandingkan dengan pengorbanan yang dikeluarkan untuk mendapatkan investasi tersebut (Diana, Nur, Hutasoit, 2017). Perusahaan yang dapat membagikan dividennya dianggap perusahaan yang menguntungkan (Sari & Sudjani, 2015).

Dividen yang dibayarkan pada suatu perusahaan tergantung pada kebijakan dividen masing – masing perusahaan (Ratmono & Indriyani, 2015). Namun antara perusahaan satu dengan perusahaan lainnya memiliki kebijakan dividen yang berbeda beda. Hal ini disebabkan karena belum terdapat peraturan mengenai besaran

dividen yang harus dibayarkan oleh suatu perusahaan (Nugraheni & Mertha, 2019). Kebijakan dividen yang salah akan membuat persepsi investor terhadap perusahaan menjadi buruk. Oleh karena itu, diperlukan pertimbangan yang matang mengenai kebijakan dividen berkaitan dengan bentuk, persentase dan kestabilan dividen yang dibayarkan.

Kebijakan dividen sering menimbulkan konflik antara *agent* dan *principal*. Hal tersebut dikarenakan pembagian dividen akan memenuhi harapan investor untuk mendapatkan keuntungan dari investasi yang dilakukan, namun bagi perusahaan dengan dibagikannya dividen diharapkan tidak akan mengancam kelangsungan dari perusahaan tersebut. Dengan dilakukannya pembayaran dividen, maka biaya keagenan yang dikeluarkan perusahaan dapat diminimalisir (Suwaldiman & Aziz, 2006).

Berbagai kendala dapat dihadapi oleh perusahaan sehingga perusahaan tidak dapat memastikan apakah akan melakukan pembayaran dividen kepada para pemegang saham secara rutin. Berikut ini merupakan tabel perbandingan jumlah perusahaan manufaktur yang membayar dividen dengan perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

Tabel 1. 1

Perbandingan Perusahaan Pembagi Dividen dengan Perusahaan Terdaftar di BEI

Tahun	Perusahaan yang Membagikan Dividen	Perusahaan Terdaftar di BEI
2017	237	557

2018	237	615
2019	230	588

Sumber: [ww.idx.co.id](http://www.idx.co.id)

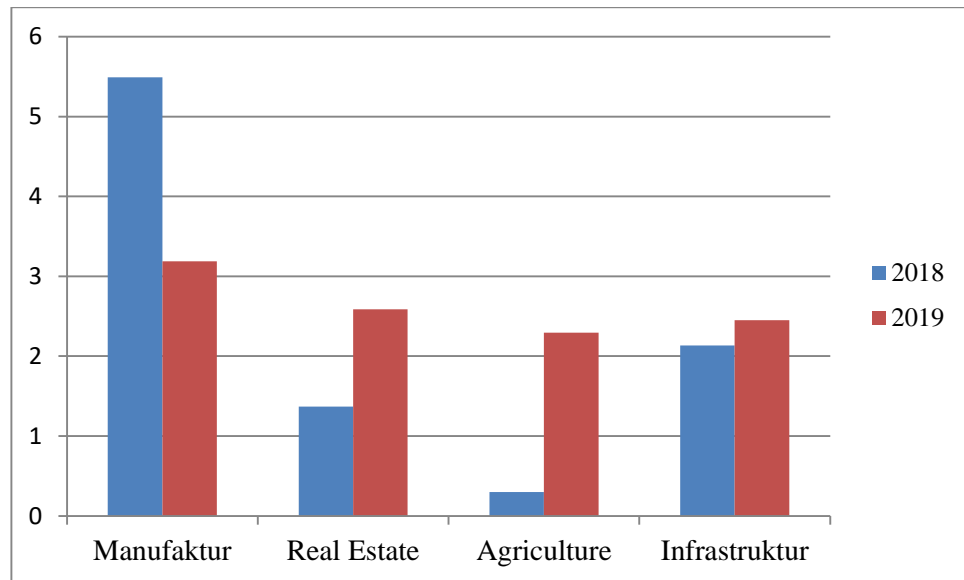
Tabel 1.1 menunjukkan data jumlah perusahaan yang membayarkan dividen dan jumlah perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (*go public*) Tahun 2017 - 2019. Berdasarkan tabel diatas dapat diketahui bahwa terdapat kurang dari 50% perusahaan yang membayarkan dividen jika dibandingkan dengan jumlah total perusahaan *go public* di Indonesia. Dari Tahun 2017-2019, diketahui jumlah perusahaan *go public* sebanyak 500 sampai 600 perusahaan. Akan tetapi perusahaan yang membagikan dividen pada tahun 2017-2019 hanya sebanyak 200 perusahaan saja. Artinya masih sangat minim perusahaan yang membayarkan dividen pada setiap tahunnya.

Kebijakan dividen diproksikan dengan *dividend payout ratio*, yaitu persentase laba yang dibagikan dalam bentuk dividen tunai. Besar kecilnya *dividend payout ratio* akan mempengaruhi keputusan investasi para investor dan dapat mempengaruhi kondisi keuangan perusahaan. Pembagian dividen yang tinggi akan menarik para calon investor karena mencerminkan kondisi perusahaan yang baik dimasa yang akan datang. Berikut ini merupakan gambar penbandingan dari *Dividen Payout Ratio* dari beberapa Perusahaan yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia:



Gambar 1. 1

## Grafik Perbandingan DPR Perusahaan Manufaktur di BEI



Sumber: [ww.idx.co.id](http://ww.idx.co.id) Data diolah, 2021

Dari dua tahun terakhir Tahun 2018-2019, disebutkan bahwa perusahaan manufaktur Dividen Payout Rasio nya lebih tinggi dibandingkan dengan perusahaan *Real Estate*, *Agriculture* dan *Infrastruktur*. Pada perusahaan manufaktur tahun 2018 dan 2019 *dividen payout rasionya* 5,49 dan 3,19. Pada perusahaan *real estate* tahun 2018 dan 2019 *dividen payout rasionya* 1,37 dan 2,59. Pada perusahaan *agriculture* tahun 2018 dan 2019 *dividen payout rasionya* 0,30 dan 2,30. Pada perusahaan infrastruktur tahun 2018 dan 2019 *dividen payout rasionya* 2,13 dan 2,44. Hal ini menjadikan penelitian ini berfokus pada perusahaan manufaktur karena *dividen payout ratio* yang tinggi berarti perusahaan mengembalikan lebih banyak dividen kepada investor.

Persentase Dividen Payout Ratio pada Perusahaan Manufaktur di BEI yang membagikan dividen secara berturut turut pada periode 2015 – 2019 dapat ditunjukkan pada tabel berikut ini:

Tabel 2. 1

Persentase Perusahaan Manufaktur di BEI yang Membagikan Dividen Secara Berturut-turut pada Periode 2015-2019

No	Kode Emiten	DPR %				
		2015	2016	2017	2018	2019
1.	ARNA	12,63	41,02	23,57	73,16	54,52
2.	CPIN	16,07	21,48	36,36	20,01	53,15
3.	ICBP	43,19	41,42	51,10	58,84	33,40
4.	INTP	11,41	39,47	18,39	00,00	11,03
5.	KBLM	45,45	15,78	12,82	27,77	28,97
6.	RICY	23,02	16,77	15,32	16,41	10,39
7.	ROTI	10,34	19,18	40,60	20,73	19,84
8.	TCID	14,40	50,86	46,01	47,61	58,17
9.	TOTO	42,55	73,48	29,60	53,58	80,76
10.	TSPC	55,17	42,01	41,32	35,08	32,52

Pada tabel 2.1 diketahui bahwa fenomena *dividend payout ratio* yang terjadi pada Perusahaan Manufaktur di Bursa Efek Indonesia periode 2015-2019 yang membagikan dividen secara berturut - turut pada periode tersebut mengalami fluktuasi pada setiap tahunnya. Sedangkan pihak investor lebih menyukai ketika memperoleh kembalian investasi berupa dividen yang stabil (Wahyuni, 2015). Besar *dividen payout ratio* yang berfluktuasi setiap tahun tentunya disebabkan oleh faktor – faktor tertentu yang terdapat pada perusahaan (Dewi & Sedana, 2018).

Terdapat peneliti terdahulu yang telah melakukan penelitian mengenai faktor yang mempengaruhi kebijakan dividen. Namun hasilnya masih terdapat perbedaan. Penelitian ini merujuk pada penelitian Wahjudi (2018). Penelitian Wahjudi (2018) menguji pengaruh collateralizable asset, pertumbuhan asset bersih, likuiditas, leverage dan profitabilitas terhadap kebijakan dividen. Penulis ingin membuktikan apakah jika penelitian dilakukan dengan periode dan sampel yang berbeda akan menunjukkan hasil yang sama atau tidak. Oleh karena itu studi lanjut penelitian ini dilakukan.

Faktor – faktor yang menjadi pertimbangan dalam pembagian dividen sangatlah banyak, namun pada penelitian ini memilih collateralizable asset, pertumbuhan asset, likuiditas, leverage dan profitabilitas sesuai pada penelitian Wahjudi (2018). Faktor yang pertama adalah Collateralizable Asset. Collateralizable Asset berarti asset yang dapat dijaminkan kepada kreditor melalui net total aset tetap (Destriana, 2016). Fauz dan Rosidi (2007) mengungkapkan bahwa jaminan aset adalah aset perusahaan yang dapat digunakan sebagai jaminan peminjaman.

Wahyudi dan Baidori (2008) dalam penelitiannya menemukan variabel collateralizable assets mempunyai pengaruh positif terhadap kebijakan dividen. Tingginya agunan aset mengurangi benturan kepentingan antara investor dan kreditor maka perusahaan dapat membagikan deviden dengan jumlah yang tinggi. Semakin tinggi aset yang dapat digunakan, semakin tinggi tingkat perlindungan kreditor menerima pembayaran mereka. Hal ini mengurangi biaya keagenan antara investor dan kreditor.

Sejalan dengan penelitian Wahyudi dan Baidori (2008), penelitian yang dilakukan Arfan & Maywindlan (2013) menunjukkan variabel collateralizable assets berpengaruh positif terhadap kebijakan dividen. Ketika asset agunan tinggi, perusahaan dapat membayarkan dividen dengan yang tinggi pula. Benturan kepentingan antara investor dengan pemegang obliges juga akan berkurang. Hal ini berbanding terbalik dengan penelitian Pujiastuti (2008) yang menunjukkan tidak ada hubungan antara collateralizable asset dengan kebijakan dividen..

Faktor kedua yang mempengaruhi kebijakan dividen adalah pertumbuhan asset. Pertumbuhan perusahaan adalah kemampuan perusahaan dalam mempertahankan posisi perusahaan pada tingkat yang baik. Pertumbuhan perusahaan dapat diketahui dari total asset perusahaan. Semakin besar aset yang dimiliki perusahaan maka akan semakin besar pula hasil operasi dan keuntungannya (Akbar dkk, 2021).

Pertumbuhan perusahaan memiliki hubungan yang positif dengan laba karena laba dapat digunakan sebagai alat ukur untuk melihat apakah suatu perusahaan sedang mengalami pertumbuhan yang baik atau sedang mengalami kemunduran. Pertumbuhan perusahaan berpengaruh negatif terhadap kebijakan deviden karena perusahaan dengan tingkat pertumbuhan yang baik cenderung menggunakan labanya untuk pendanaan investasi, yang berarti proporsi laba yang digunakan untuk pembayaran deviden lebih rendah (Lopolusi, 2013).

Wahyudi dan Baidori (2008) menunjukkan variabel pertumbuhan perusahaan berpengaruh negatif dan signifikan terhadap kebijakan dividen. Namun hasil

dikemukakan oleh Latiefasari (2011), yang menunjukkan bahwa pertumbuhan perusahaan tidak memiliki pengaruh terhadap kebijakan dividen perusahaan.

Faktor ketiga yang mempengaruhi kebijakan dividen adalah likuiditas. Likuiditas merupakan kemampuan perusahaan untuk melunasi utang jangka pendeknya. Likuiditas diproksikan dengan *current ratio* (Wijayanto & Putri, 2018). Semakin tinggi *current ratio* semakin tinggi kemampuan perusahaan dalam membayar dividen. *Current ratio* merupakan kemampuan perusahaan membayar utang jangka pendek dengan kas yang dimiliki (Wahyuni, 2015).

Tingkat likuiditas yang tinggi menggambarkan kinerja perusahaan yang baik sehingga akan memudahkan perusahaan dalam melunasi kewajiban membayar dividen (Sari & Suryantini, 2019). Semakin tinggi tingkat likuiditasnya maka akan semakin tinggi kemampuan perusahaan dalam membagikan dividen. Menurut Lestari, (2017) menyatakan bahwa likuiditas dengan kebijakan dividen memiliki hubungan positif, semakin tinggi likuiditas maka semakin tinggi juga kebijakan dividennya, begitu pun sebaliknya.

Hasil penelitian Dewi dan Sedana (2013) dan Adnyana dan Bajra (2013) menunjukkan hal sama dari penjelasan di atas dimana tingkat likuiditas berpengaruh positif terhadap pembayaran dividen. Hal tersebut berarti semakin besar tingkat likuiditas maka semakin besar pula kemampuan perusahaan untuk membayar dividen. Anggara & Sakti (2017) dan Madyoningrum (2019) menunjukkan likuiditas perusahaan merupakan faktor yang diperhatikan sebelum perusahaan mengambil

keputusan untuk menentukan besaran dividen yang akan dibayarkan kepada pemegang saham.

Faktor selanjutnya yang mempengaruhi kebijakan dividen adalah *leverage*. *Leverage* yaitu kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban keuangannya, baik jangka pendek maupun panjang (Hasana et al., 2017). Semakin tinggi *leverage* perusahaan menunjukkan bahwa kewajiban yang harus dipenuhi oleh perusahaan semakin besar. Tingkat *leverage* yang semakin rendah menunjukkan bahwa perusahaan dapat memenuhi pertumbuhan perusahaan dengan pendanaan internal atau modal sendiri.

Tingginya utang yang dibayarkan akan menurunkan laba yang diperoleh perusahaan, yang tentunya hal tersebut akan mempengaruhi pembayaran dividen. Semakin tinggi utangnya, semakin rendah tingkat dividennya. Menurut Bahri (2017) *leverage* tidak berpengaruh terhadap kebijakan dividen, semakin tinggi kewajiban keuangannya maka akan menurunkan pembayaran dividen kepada pemegang saham.

Penelitian Yudiana & Yadnyana, (2016) menyatakan *leverage* memiliki hubungan negatif dengan kebijakan dividen. *Leverage* yang tinggi, akan membuat perusahaan membutuhkan dana yang besar untuk melunasinya. Hal tersebut membuat besar dividen yang akan dibagikan berkurang. Sejalan dengan penelitian diatas, penelitian Dewi (2008) dan Sari & Yusra (2018) menunjukkan hubungan negatif antar *leverage* dengan kebijakan dividen.

Faktor selanjutnya yang mempengaruhi kebijakan dividen adalah profitabilitas. Profitabilitas merupakan kemampuan perusahaan untuk memperoleh

laba (Sari & Suryantini, 2019). Profitabilitas sangat penting karena dapat mencerminkan kemampuan perusahaan menghasilkan laba yang akan digunakan untuk pembagian dividen. Kondisi perusahaan yang baik dan tingkat pengembalian (*return*) dapat dilihat dari rasio profitabilitas. Investor dan calon investor selalu menjadikan profitabilitas sebagai pertimbangan untuk investasi (Sari & Wiksuana, 2018).

Sari & Suryantini, (2019) mengungkapkan bahwa profitabilitas adalah rasio untuk menilai perusahaan dalam mencari laba. Rasio profitabilitas akan memberikan gambaran tingkat efektifitas manajemen. Dividen yang dibayarkan sendiri merupakan dari laba dari operasional perusahaan. Laba tersebut dibagikan kepada para pemegang saham sebagai dividen. Apabila laba perusahaan tinggi maka pembagian dividen juga tinggi.

Penelitian Azizah et al. (2020) memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap besarnya dividen yang akan dibagikan. Hal ini menunjukkan bahwa tinggi rendahnya tingkat profitabilitas akan mempengaruhi minat investor dalam menanamkan modalnya. Menurut Lestari et al., (2017) antara profitabilitas dengan kebijakan dividen memiliki arah positif, sehingga semakin tinggi laba semakin tinggi kebijakan dividen.

Sejalan dengan penelitian diatas, penelitian Saleh (2015) menunjukkan bahwa ROA perusahaan yang semakin tinggi maka DPR juga akan tinggi. Hal tersebut berarti pembagian dividen yang tinggi akan terjadi seiring dengan laba perusahaan

yang semakin tinggi. Namun penelitian Hasana et al., (2017) menunjukkan bahwa profitabilitas tidak memiliki hubungan dengan kebijakan dividen.

Berdasarkan penjelasan latar belakang masalah, terdapat beberapa aspek yang perlu dikaji pentingnya mengenai kebijakan dividen, sehingga penulis tertarik untuk membahas, menganalisis, serta melakukan penelitian dengan judul “**Kebijakan Dividen diinjau dari *Collateralizable Asset*, Pertumbuhan Aset, Likuiditas, Leverage, dan Profitabilitas**”.

## **1.2 Identifikasi Masalah**

Berdasarkan uraian latar belakang, maka identifikasi masalah yang dapat dibentuk sebagai berikut:

1. Pembayaran dividen pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia masih sedikit dibandingkan dengan jumlah perusahaan manufaktur yang terdaftar, sehingga menjadikan penelitian ini menarik untuk dikaji.
2. Adanya perbedaan dari hasil penelitian penelitian sebelumnya menjadikan penelitian ini menarik untuk dikaji.

## **1.3 Batasan Masalah**

Agar penelitian ini memiliki kefokuskan, maka penelitian ini dibatasi pada:

1. Perusahaan yang diteliti adalah perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.



2. Data laporan keuangan yang digunakan adalah laporan keuangan yang telah diaudit pada periode 2015 – 2019.
3. Penelitian ini menggunakan faktor internal yaitu *collateralizable asset*, pertumbuhan asset, likuiditas, leverage dan profitabilitas.

#### **1.4 Rumusan Masalah**

1. Apakah *collateralizable asset* berpengaruh terhadap kebijakan dividen?
2. Apakah pertumbuhan asset berpengaruh terhadap kebijakan dividen?
3. Apakah likuiditas berpengaruh terhadap kebijakan dividen?
4. Apakah *leverage* berpengaruh terhadap kebijakan dividen?
5. Apakah profitabilitas berpengaruh terhadap kebijakan dividen?

#### **1.5 Tujuan Penelitian**

Penelitian ini bertujuan untuk:

1. Menguji secara empiris pengaruh positif *collateralizable asset* terhadap kebijakan dividen.
2. Menguji secara empiris pengaruh negative pertumbuhan asset terhadap kebijakan dividen.
3. Menguji secara empiris pengaruh positif likuiditas terhadap kebijakan dividen.
4. Menguji secara empiris pengaruh negatif *leverage* terhadap kebijakan dividen.

5. Menguji secara pengaruh positif profitabilitas terhadap kebijakan dividen.

## **1.6 Manfaat Penelitian**

Penelitian ini dilakukan agar dapat memberikan suatu manfaat bagi beberapa elemen, yaitu:

1. Bagi perusahaan, penelitian ini diharapkan dapat bermanfaat untuk manajemen perusahaan sebagai referensi dalam meningkatkan kinerja perusahaan yang dapat dilihat dari laporan keuangan yang baik dan menunjukkan prospek bagus bagi perusahaan dimasa yang akan datang sehingga dapat menarik perhatian investor untuk menanamkan modalnya di perusahaan.
2. Bagi investor, hasil penelitian ini diharapkan dapat bermanfaat untuk memberi informasi dan sebagai bahan pertimbangan mengenai kebijakan dividen, sehingga investor dapat mengambil keputusan yang tepat dalam melakukan investasi.
3. Bagi peneliti, penelitian ini diharapkan dapat bermanfaat untuk menambah wawasan dan ilmu pengetahuan tentang pengaruh collateralizable asset, pertumbuhan asset, likuiditas, leverage, dan profitabilitas.
4. Bagi peneliti selanjutnya, hasil penelitian ini diharapkan dapat bermanfaat untuk bahan masukan atau rujukan dalam penelitian yang memiliki keterkaitan dan bidang yang sama.

## 1.7 Jadwal Penelitian

Terlampir

## 1.8 Sistematika Penulisan Skripsi

Untuk memberikan kemudahan dan gambaran mengenai isi skripsi ini, pembahasan dilakukan secara sistematis dan menyeluruh. Sistematika skripsi ini meliputi:

### BAB I PENDAHULUAN

Dalam bab ini diuraikan latar belakang kebijakan dividen yang dipengaruhi *collateralizable asset*, pertumbuhan aset, likuiditas, *leverage*, dan profitabilitas. Diuraikan pula mengenai rumusan masalah yang menjadi acuan penelitian. Serta dijelaskan pula mengenai batasan masalah agar penelitian bisa dilakukan secara fokus, mengenai tujuan dan manfaat penelitian dan sistematika penulisan untuk membantu pembaca dalam memahami isi skripsi ini.

### BAB II LANDASAN TEORI

Bab ini membahas mengenai berbagai teori yang berkaitan dengan penelitian. Terdapat pula beberapa hasil penelitian sebelumnya yang sejalan dengan penelitian ini. Serta dijelaskan pula mengenai kerangka berpikir dan hipotesis penelitian.

### BAB III METODE PENELITIAN

Bab ini membahas dan menguraikan tentang jenis penelitian yang dilakukan, populasi, sampel, teknik pengambilan sampel, data dan sumber data, teknik pengumpulan data, variabel dan definisi operasional variabel, serta metode analisis data yang digunakan dalam penelitian.

### BAB IV HASIL DAN PEMBAHASAN

Bab ini membahas dan menguraikan mengenai hasil dari penelitian yang telah dilakukan. Hasil analisis dengan metode penelitian yang telah dilakukan. Serta penjelasan mengenai keterkaitan hasil penelitian dengan teori dan data yang digunakan.

### BAB V PENUTUP

Bab ini membahas dan menguraikan kesimpulan hasil penelitian serta saran yang ditujukan kepada pihak yang memiliki kepentingan terhadap hasil penelitian.

## BAB II

### LANDASAN TEORI

#### 2.1 Kajian Teori

##### 2.1.1 Teori Signal

Teori signal menjelaskan mengenai suatu sinyal perusahaan dengan adanya laporan keuangan. Hal ini disebabkan karena pihak *agent* memiliki lebih banyak informasi mengenai prospek perusahaan daripada pihak *principal*. Namun, seringkali informasi perusahaan yang diterima bertolak belakang dengan kondisi perusahaan yang sesungguhnya. Hal tersebut membuat terjadinya asimetri informasi. (Mehrani, Moradi, & Eskandar, 2011).

Dalam teori persinyalan, dividen dijadikan sinyal prediksi kondisi perusahaan. Informasi dividen dapat mengubah harapan perusahaan terhadap keuntungan dimasa mendatang. Sehingga dengan adanya sinyal tersebut perusahaan dapat membuat penyesuaian harga saham. Sinyal positif terjadi apabila pembayaran dividen mengalami kenaikan. Sehingga para pemegang saham meyakini adanya harapan baik dimasa yang akan datang (Setiawati & Yesisca, 2016).

Sinyal positif melalui kebijakan dividen maka akan mempengaruhi investor untuk tertarik berinvestasi pada suatu perusahaan. Selain itu, dengan adanya informasi yang diungkapkan suatu perusahaan dalam laporan keuangan diharapkan dapat memberikan sinyal yang dapat mengurangi asimetri informasi dengan pihak eksternal perusahaan. Asimetri informasi yang terjadi membuat para investor

menggunakan kebijakan dividen sebagai sinyal untuk mengetahui prospek perusahaan (Mehrani et al., 2011).

### **2.1.2 Teori Agensi**

Dalam teori keagenan yang dikemukakan oleh Jensen & Meckling (1976) teori agensi menjelaskan keterkaitan antara dua pelaku ekonomi yaitu *agent* dan *principal*. Pada teori keagenan yang dimaksud *agent* adalah manajemen yang mengelola perusahaan sedangkan *principal* merupakan pemegang saham. Hubungan keagenan merupakan perjanjian dimana manajemen memiliki kewenangan untuk mengelola perusahaan dan mengambil keputusan terbaiknya atas nama investor atau pemegang saham.

Manajemen dalam melakukan kegiatan operasional perusahaan memiliki kepentingan atau tujuan yang berbeda dengan *principal*. Manajemen menginginkan laba yang tinggi agar kinerjanya dinilai baik, sedangkan *principal* menginginkan adanya pembayaran dividen yang tinggi. Manajemen yang seharusnya bertindak atas nama pemilik dalam arti kepentingan pemilik menjadi kepentingan manajemen, manajemen sering kali bertindak untuk kepentingan pribadi mereka. Perbedaan kepentingan inilah yang memunculkan konflik agensi karena terdapat pemisahan fungsi antara kepemilikan dan pengendalian perusahaan (Auditta, 2014).

Sebagai *agent*, manajemen akan lebih banyak memiliki informasi mengenai perusahaan. Hal tersebut berbanding terbalik dengan pihak *principal* yang hanya memiliki sedikit informasi. Konflik ini dapat dikurangi dengan mekanisme

pengawasan. Kepentingan – kepentingan pihak terkait dapat sejajar dengan adanya mekanisme pengawasan. Namun akan memunculkan biaya *agency cost* atau biaya pengawasan (Jensen & Meckling, 1976).

### **2.1.3 Pecking Order Theory**

*Pecking order theory* merupakan keputusan pendanaan perusahaan. Myers & Majluf (1984) menyatakan bahwa perusahaan memilih menggunakan *internal equity* terlebih dahulu sebelum menggunakan *external equity*. Dana internal lebih diutamakan karena perusahaan tidak harus meminjam dana ke pihak lain. Sumber dana eksternal yang biasa digunakan adalah hutang. Hutang biaya emisi lebih mudah daripada biaya emisi saham baru. Penerbitan saham baru juga dikhawatirkan akan membuat persepsi buruk bagi para investor dan membuat harga saham turun. Hal ini disebabkan adanya informasi asimetris antara pihak manajemen dengan pihak investor (Myers & Majluf, 1984)

Perusahaan akan membutuhkan dana yang tinggi jika ingin berkembang. Sehingga perusahaan dapat memperoleh modal dari dana eksternal jika dana internal tidak cukup. Namun perusahaan juga tidak mudah mendapatkan pinjaman karena harus berfikir apakah sudah tepat keputusan meminjamnya. Perusahaan perlu menganalisis apakah harus melakukan pinjaman atau tidak, apakah untung atau rugi.

### **2.1.4 Kebijakan Dividen**

Kebijakan dividen adalah hal yang sangat penting dalam perusahaan. Kebijakan dividen merupakan suatu keputusan untuk menentukan besarnya bagian laba yang akan dibagikan kepada pemegang saham. Manajemen berperan dalam penentuan besaran laba yang harus dibagikan kepada investor atau pemegang saham. Selain menentukan besaran dividen, manajemen juga harus menentukan besar laba ditahan yang tidak akan mengancam kelangsungan operasional perusahaan dimasa mendatang (Bangun et al., 2018).

Pembagian dividen dapat berupa dividen tunai atau dalam bentuk saham. Kebijakan dividen ini sangat penting bagi perusahaan. Pembagian dividen akan mempengaruhi nilai perusahaan terhadap para pemegang saham dan laba ditahan yang merupakan dana internal yang harus dimiliki perusahaan untuk mempertahankan operasional agar berjalan lancar (Ratmono & Indriyani, 2015).

### **2.1.5 Bentuk Kebijakan Dividen**

Menurut Sutrisno (2001), terdapat empat kebijakan dividen yaitu:

1. Kebijakan Dividen Stabil

Kebijakan dividen stabil berarti suatu perusahaan membayarkan dividennya dalam jumlah yang relatif stabil dengan jumlah yang sama per lembarnya dan dalam beberapa waktu meskipun jumlah keuntungan yang diperoleh berbeda.

2. Kebijakan Dividen Meningkatkan/Flexible



Kebijakan dividen meningkat/flexible berarti perusahaan membayarkan dividen dengan besaran yang terus menerus meningkat dengan peningkatan yang relative stabil kepada investor.

### 3. Kebijakan Dividen dengan Rasio Konstan

Kebijakan Dividen dengan rasio konstan yaitu pembayaran dividen yang dilakukan oleh perusahaan dengan melihat dari laba yang diperoleh perusahaan. Dengan demikian apabila laba yang diperoleh perusahaan tinggi maka jumlah dividen yang dibayarkan semakin tinggi, begitu pula sebaliknya.

### 4. Kebijakan Pemberian Dividen Reguler yang Rendah ditambah Ekstra

Kebijakan pemberian dividen reguler yang rendah ditambah ekstra yaitu pembayaran dividen dimana perusahaan menetapkan jumlah rupiah minimal dividen per lembar saham setiap tahunnya. Apabila perusahaan mencapai keuntungan tertentu maka perusahaan akan membayar dengan menambahkan dividen ekstra.

Dari ke empat jenis kebijakan dividen diatas, kebijakan dividen stabil adalah kebijakan dividen yang paling disukai oleh investor. Pembayaran dividen yang stabil akan memberikan sinyal positif kepada investor bahwa perusahaan memiliki prospek yang baik di masa mendatang. Kebijakan dividen memiliki risiko yang kecil sehingga dapat mengatasi ketidakpastian dalam pikiran pemegang saham. Kebijakan dividen yang stabil juga akan membantu perusahaan dalam merencanakan alokasi anggaran perusahaan untuk beberapa tahun yang akan datang (Damayanti, 2017)

### **2.1.6 Indikator Kebijakan Dividen**

1. Hasil Dividen (*Dividend Yield*)

*Dividend Yield* adalah dividen yang diukur dengan rasio indikator perbandingan besar dividen per lembar dengan harga saham biasa. Hasil dividen merupakan pengukuran total pengembalian yang merupakan komponen investasi dengan memperhitungkan harga dari saham yang bersangkutan.

2. Rasio Pembayaran Dividen (*Dividend Payout Ratio/DPR*)

*Dividend Payout Ratio* adalah pengukuran dengan perbandingan dividen per share dengan earning per share. *DPR* dijadikan sebagai dasar penilaian ukuran besaran dividen pada masa selanjutnya.

3. Keputusan Membayar Dividen (*Dividend Decision*)

*Dividend decision* adalah keputusan perusahaan membayar dividen atau tidak. Jadi hanya melihat apakah perusahaan membayar dividen atau tidak.

### **2.1.7 Kebijakan Dividen dalam Konsep Syariah**

Investasi merupakan salah satu ajaran konsep Islam dianjurkan. Selain sebagai pengetahuan terdapat pula unsur keagamaan apabila dilaksanakan sesuai prinsip Syariah. Al Quran mengajarkan bahwa salah satu prinsip akuntansi adalah pertanggungjawaban dalam setiap pengambilan keputusan. Ketika melakukan kegiatan bisnis, perusahaan diharuskan bertanggungjawab terhadap setiap perjanjian yang disepakati. Perusahaan juga harus amanah ketika diberikan kepercayaan dan tidak membuat keputusan yang dapat merugikan salah satu pihak.

Firman Allah dalam Q.S An-Nisa (58):

﴿إِنَّ اللَّهَ يَأْمُرُكُمْ أَنْ تُؤَدُّوا الْأَمَانَاتِ إِلَىٰ أَهْلِهَا وَإِذَا حَكَمْتُمْ بَيْنَ النَّاسِ أَنْ تَحْكُمُوا بِالْعَدْلِ إِنَّ اللَّهَ نِعِمَّا يَعِظُكُمْ بِهِ إِنَّ اللَّهَ كَانَ سَمِيعًا بَصِيرًا ٥٨﴾

Artinya: *Sesungguhnya Allah memerintahkan kamu menyampaikan amanah kepada yang berhak menerimanya, dan (memerintahkan kamu) apabila menetapkan hukum di antara manusia agar kamu menetapkan dengan adil. Sesungguhnya Allah memberi pengajaran yang sebaiknya kepadamu. Sesungguhnya Allah adalah Maha Mendengar lagi Maha Melihat.*

Menurut *Statement of Financial Accounting (SFA) No.1* terdapat 3 prinsip yang digunakan untuk pertimbangan perusahaan dalam pengambilan keputusan dalam kebijakan dividen, yaitu kebenaran, keadilan, kejujuran. Ketika tiga prinsip tersebut digunakan, diharapkan tidak ada pihak yang dirugikan. Namun ketika tidak dijalankan sesuai dengan syarah kebanyakan perusahaan hanya mensejahterakan golongan tertentu sehingga prinsip keadilan tidak terpenuhi. Islam juga mengajarkan bahwa dalam transaksi antar pihak harus saling ridho dengan aturan yang telah disepakati.

### **2.1.8 Collateralizable Asset**

Collateralizable assets merupakan besarnya aktiva tetap perusahaan yang digunakan sebagai jaminan dalam melakukan peminjaman. Seorang kreditur akan memintan jaminan berupa aktiva tetap dalam bentuk surat berharga ketika akan memberi pinjaman. Aktiva tetap dapat berupa tanah, bangunan, mesin dan kendaraan yang digunakan dalam kegiatan operasional perusahaan yang memiliki masa manfaat lebih dari satu tahun.

Menurut Weston dan Brigham (2001), secara umum jangka panjang, hutang dengan menggunakan jaminan akan lebih murah daripada tanpa jaminan. Jaminan aset yang tinggi diharapkan dapat mengurangi konflik kepentingan antara kreditur dengan emegang saham. Hal tersebut dikarenakan ketika jaminan aset tinggi kemungkinan perusahaan dalam membayar dividen dalam jumlah besar karena tidak terdapat tekanan dari kreditur.

### **2.1.9 Pertumbuhan Asset**

Pertumbuhan perusahaan yang tinggi akan memerlukan pendanaan yang besar dalam membiayai pertumbuhannya. Seorang manajer akan lebih memilih untuk menahan laba perusahaan sebagai dana internal dan menggunakan dana tersebut untuk berinvestasi ke dalam proyek yang lebih menguntungkan daripada digunakan untuk pembayaran dividen. Sehingga pertumbuhan perusahaan yang tinggi akan mengurangi pembagian dividen kepada pemegang saham.

Perusahaan menggunakan sebagian besar labanya untuk membiayai pertumbuhannya, sehingga sisa laba yang akan digunakan untuk pembagian dividen akan semakin kecil. Jadi semakin tinggi laba yang ditahan perusahaan sebagai dana internal, maka semakin kecil jumlah dividen yang harus dibayarkan. Proksi pertumbuhan perusahaan yang digunakan dalam penelitian ini adalah pertumbuhan aktiva.

### **2.1.10 Likuiditas**

Rasio likuiditas merupakan rasio yang menggambarkan kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendek. Likuiditas perusahaan merupakan bagian penting dalam pertimbangan utama penentuan kebijakan dividen. Hal tersebut karena dividen dibayarkan dengan kas bukan menggunakan laba ditahan, sehingga perusahaan harus memiliki kas tersedia untuk pembayaran dividen (Keown et al, 2001).

Likuiditas berguna bagi investor untuk mengetahui apakah perusahaan menggunakan kas nya dengan optimal atau tidak dengan mudah. Likuiditas merupakan rasio hubungan antara kas dengan kewajiban lancar. Semakin tinggi likuiditas, kemampuan perusahaan dalam membayar dividen akan semakin tinggi juga.

### **2.1.11 Leverage**

Menurut Firdaus & Handayani (2019), *leverage* merupakan rasio yang menggambarkan hubungan antara hutang dengan modal. Rasio ini melihat seberapa jauh perusahaan dibiayai oleh utang yang digambarkan oleh modal. Penggunaan utang jangka panjang oleh perusahaan dapat menyebabkan timbulnya beban dan risiko yang harus ditanggung perusahaan. Pasalnya semakin tinggi penggunaan hutang jangka panjang maka akan semakin tinggi risiko tidak terbayarnya utang tersebut.

Ketika suatu perusahaan memiliki hutang, maka perusahaan tersebut memiliki kewajiban untuk membayar pokok hutang beserta bunganya. Dengan demikian dari pihak manajemen akan mencari kelebihan dana untuk membayar hutang beserta bunganya tersebut. Dengan adanya peningkatan rasio hutang akan menimbulkan rasio kebangkrutan dan financial distress (Nuringsih, 2005). Dengan adanya tekanan dari hutang ini maka pihak manajemen dan pihak pemegang saham akan lebih berhati – hati di dalam membagikan dividen.

Laba perusahaan yang tinggi akan digunakan digunakan untuk menulisi hutang perusahaan. Sehingga akan mengurangi risiko kebangkrutan. Namun hal tersebut menyebabkan pembagian dividen kepada para pemegang saham akan berkurang karena digunakan untuk menulisi hutang

#### **2.1.12 Profitabilitas**

Profitabilitas adalah kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba. Profitabilitas digunakan untuk mempertahankan kelangsungan hidup perusahaan. Profitabilitas dapat menunjukkan prospek perusahaan dimasa mendatang. Sehingga setiap perusahaan akan berusaha untuk dapat meningkatkan profitabilitas perusahaan di setiap tahunnya. Karena apabila perusahaan memiliki profitabilitas tinggi, kelangsungan perusahaan akan terjamin (W. A. Ginting, 2019).

Salah satu rasio profitabilitas adalah *Return on Asset* (ROA). ROA mengukur kemampuan perusahaan dengan menggunakan total asset perusahaan dengan laba bersih perusahaan. Semakin tinggi profitabilitas perusahaan berarti kinerja

perusahaan semakin baik. Dengan demikian perusahaan yang memiliki profitabilitas tinggi akan membagikan dividen yang tinggi pula kepada pemegang saham (Neswari, 2017).

## **2.2 Hasil Penelitian yang Relevan**

Berikut ini beberapa penelitian terdahulu, dapat dilihat secara lebih ringkas:

Wahjudi (2018) menggunakan variabel collateralizable asset, pertumbuhan asset bersih, likuiditas, leverage dan profitabilitas terhadap kebijakan dividen. Teknik pengumpulan sampel dengan dokumentasi. Sampelnya adalah 90 perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI pada 2011-2015. Hasilnya menerangkan bahwa variabel pertumbuhan asset bersih memiliki pengaruh negatif dan signifikan terhadap kebijakan dividen.

Dewasiri et al., (2019) menggunakan variabel dividen masa lalu, laba, peluang investasi, profitabilitas, arus kas bebas, tata kelola perusahaan, kepemilikan Negara, ukuran perusahaan, leverage, likuiditas, gender investor, pengalaman, jenis kelamin CFO, premi dividen terhadap kebijakan dividen. Teknik pengumpulan sampel dengan dokumentasi. Sampel yang digunakan 191 perusahaan di Sri Lanka yang terdaftar di Bursa Efek Colombo. Hasilnya menerangkan bahwa profitabilitas, laba, dividen masa lalu, kepemilikan Negara, ukuran perusahaan berpengaruh positif dan signifikan terhadap kebijakan dividen.

Mehrani et al. (2011) menggunakan variabel kepemilikan institusional, konsentrasi kepemilikan institusional, kepemilikan manajerial terhadap kebijakan

dividen. Teknik pengumpulan sampel dengan dokumentasi. Sampelnya adalah seluruh perusahaan non keuangan yang terdaftar di TSE pada 2000-2007. Terdapat bukti hubungan negatif antara kepemilikan institusional dan pembayaran dividen, hubungan positif antara kepemilikan institusional terkonsentrasi dan pembayaran dividen. Kepemilikan manajerial tidak secara signifikan terkait dengan pembayaran dividen. Antara ukuran dan pembayaran dividen berhubungan positif.

Pangestuti, (2019) menggunakan Profitabilitas, likuiditas, dan leverage terhadap kebijakan dividen. Teknik pengumpulan sampel dengan dokumentasi. Sampelnya adalah 40 perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2015-2017. Hasil menerangkan bahwa profitabilitas berpengaruh signifikan terhadap kebijakan dividen. Sedangkan likuiditas dan leverage tidak berpengaruh signifikan terhadap kebijakan dividen.

Apriliani & Natalylova, (2017) menggunakan variabel profitabilitas, likuiditas, market to book value, ukuran perusahaan, leverage, collateralizable asset, net profit margin, dan operating cash flow per share terhadap kebijakan dividen. Teknik pengumpulan sampel dengan dokumentasi. Sampelnya adalah 105 perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada 2012-2014. Hasil menunjukkan bahwa profitabilitas, ukuran perusahaan, collateral asset, dan operating cash flow per share memiliki pengaruh terhadap kebijakan dividen, tetapi likuiditas, market to book value, dan leverage tidak memiliki pengaruh terhadap kebijakan dividen.



Al-Kayed, (2017) menggunakan variabel profitabilitas, likuiditas, lagged dividen, pertumbuhan, dan leverage terhadap kebijakan dividen. Teknik pengumpulan sampel dengan dokumentasi. Sampelnya adalah 13 perusahaan perbankan di Arab Saudi Tahun 2011-2014. Hasil menjelaskan bahwa profitabilitas, lagged dividen dan leverage merupakan penentu signifikan dari kebijakan dividen Bank Islam.

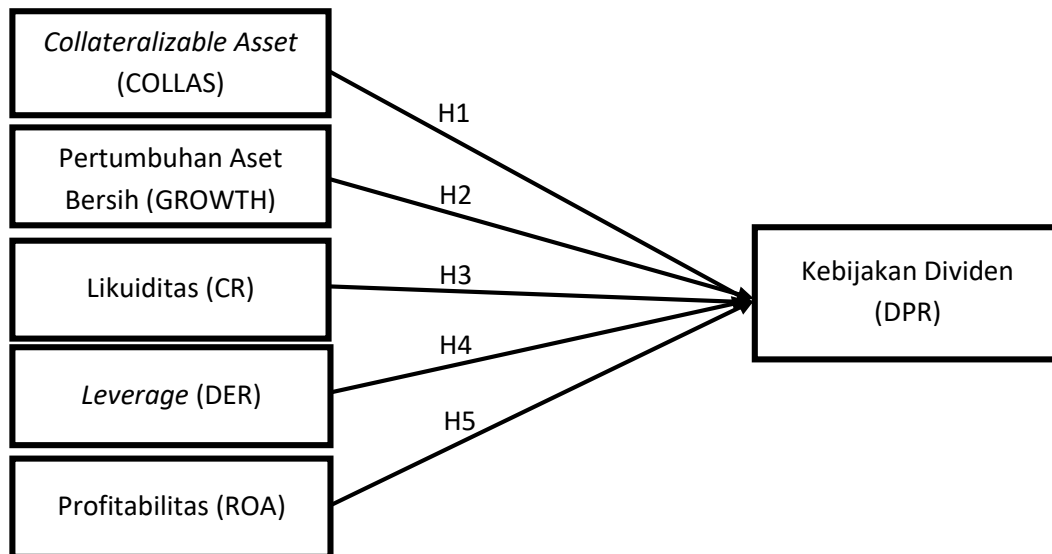
Baker et al., (2018) menggunakan variabel ukuran perusahaan, dampak industri, tata kelola perusahaan, arus kas bebas, pendapatan, dividen masa lalu, profitabilitas, peluang investasi, modal kerja bersih, struktur kepemilikan terkonsentrasi dan preferensi investor merupakan penentu dividen yang paling penting. Teknik pengumpulan sampel dengan dokumentasi. Sampel 190 perusahaan di Sri Lanka Tahun 2014-2016.

Hasil menjelaskan bahwa tata kelola perusahaan, laba per saham, jenis industri, dividen tahun sebelumnya, peluang investasi, profitabilitas, premi dividen, kepemilikan negara dan ukuran perusahaan secara signifikan merupakan penentu positif dan arus kas bebas merupakan determinan negatif yang signifikan dari kecenderungan untuk membayar dividen.

### **2.3 Kerangka Berfikir**

Kerangka berfikir ini ditujukan untuk membantu dalam menganalisis permasalahan yang akan diselesaikan. Kerangka berfikir dalam penelitian ini digambarkan sebagai berikut:

Gambar 2. 1  
Kerangka Berfikir



Sumber: Data diolah

Berdasarkan kerangka berfikir tersebut, dapat diketahui bahwa pengaruh *collateralizable asset*, pertumbuhan aset bersih, likuiditas, *leverage* dan profitabilitas dalam model penelitian terjadi secara satu arah untuk menjelaskan pengaruh terhadap kebijakan dividen pada perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

## 2.4 Hipotesis

### 2.4.1 *Collateralizable Asset* dan Kebijakan Dividen

Tingginya agunan aset akan mengurangi benturan kepentingan antara pemegang saham dan kreditor sehingga perusahaan dapat membayar deviden dalam jumlah yang besar. Hal ini sesuai dengan teori agensi yang menjelaskan keterkaitan antara *agent* dan *principal* yang memiliki perbedaan kepentingan. Semakin tinggi

aset yang dapat diagunkan, semakin tinggi tingkat perlindungan kreditur menerima pembayaran mereka. Ini akan mengurangi biaya keagenan antara pemegang saham dan kreditor (Wahyudi & Baidori, 2008).

Perusahaan dengan aset agunan lebih banyak memiliki masalah keagenan yang lebih kecil antara kreditor dan pemegang saham karena aset dapat berfungsi sebagai agunan untuk hutang. Mengingat aset yang dapat diagunkan berfungsi untuk meminimalkan masalah keagenan, maka diharapkan jumlah aset yang dapat diagunkan yang dimiliki oleh perusahaan akan mempengaruhi kebijakan dividen (Mangasih & Asandimitra, 2017).

Penelitian Wahyudi & Baidori (2008) menunjukkan bahwa terhadap hubungan positif antar collateralizable asset dengan kebijakan dividen. Penelitian yang dilakukan Darmayanti dan Mustanda (2016) juga memperlihatkan adanya pengaruh positif antar collateralizable asset dengan kebijakan dividen. Artinya semakin tinggi collateral asset semakin tinggi juga oembagian dividen kepada pemegang saham.

Berdasarkan teori dan hasil penelitian terdahulu, maka hipotesis yang diajukan dalam penelitian ini adalah:

H1: Collateralizable Asset berpengaruh positif terhadap kebijakan dividen

#### **2.4.2 Pertumbuhan Aset dan Kebijakan Dividen**

Wahyudi & Baidori (2008) menyatakan bahwa pertumbuhan aset akan membuat pembagian dividen turun. Manajer menggunakan laba perusahaan untuk mandanai pertumbuhan perusahaan. Sehingga bagian laba yang digunakan untuk

pembagian dividen akan berkurang. Konsep *packing order theory* menyatakan bahwa perusahaan lebih menyukai dana internal berupa laba daripada dana eksternal berupa hutang.

Semakin besar aset yang dimiliki perusahaan maka akan semakin besar hasil operasi dan keuntungannya. Perusahaan yang memiliki pertumbuhan yang tinggi akan membutuhkan dana yang besar. Semakin tinggi pertumbuhan perusahaan akan mengurangi jumlah pembagian dividen. Karena laba digunakan untuk mendanai pertumbuhan perusahaan.

Penelitian Permanasari (2018) mengungkapkan bahwa pertumbuhan aset memiliki hubungan negatif dan signifikan terhadap kebijakan dividen. Hal ini menunjukkan bahwa pertumbuhan aset yang semakin tinggi akan menurunkan kebijakan dividen perusahaan. Berdasarkan teori dan hasil penelitian terdahulu, maka hipotesis yang diajukan dalam penelitian ini adalah:

H2: Pertumbuhan Aset berpengaruh negatif terhadap kebijakan dividen.

### **2.4.3 Likuiditas dan Kebijakan Dividen**

Likuiditas menunjukkan kemampuan perusahaan dalam mendanai operasional perusahaan. Sehingga likuiditas yang tinggi akan membayar dividen yang tinggi (S. Ginting, 2018). Likuiditas yang tinggi menggambarkan perusahaan memiliki kas yang berlebihan daripada tingkat kebutuhan. Likuiditas yang tinggi dari sudut kreditur akan terlihat baik, namun kurang menguntungkan bagi pemegang saham.

Sehingga semakin besar likuiditas perusahaan akan memberikan sinyal positif terhadap investor, hal ini sesuai dengan signalling theory (Lestari et al., 2017).

Likuiditas adalah kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendek melalui sejumlah kas yang dimiliki oleh perusahaan. Likuiditas yang semakin tinggi, semakin tinggi pula pembayaran dividennya (Samrotun, 2015). Penelitian dari Wicaksana (2012), Monika & Sudjarni (2017), Alifiani et al., (2020) menunjukkan hubungan positif terhadap kebijakan dividen. Sandy & Asyik (2013) juga menyatakan bahwa likuiditas berpengaruh signifikan terhadap kebijakan dividen. Berdasarkan teori dan hasil penelitian terdahulu, maka hipotesis yang diajukan dalam penelitian ini adalah:

H3: Likuiditas berpengaruh positif terhadap kebijakan dividen.

#### **2.4.4 *Leverage* dan Kebijakan Dividen**

Jensen dan Meckling (1976) mengungkapkan bahwa konflik agensi dapat dikurangi dengan peningkatan hutang. Pemegang saham akan berfikir bahwa manajer membiayai operasional perusahaan tidak dengan laba perusahaan melainkan dengan hutang. Sumber pendanaan eksternal adalah hutang.

Hutang yang besar yang dimiliki perusahaan akan berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Pelunasan hutang dengan laba perusahaan akan mempengaruhi kebijakan dividen. Kebijakan hutang yang tinggi akan menyebabkan perusahaan menahan laba yang semakin tinggi pula. Hal ini menyebabkan berkurangnya bagian laba yang akan dibagikan untuk pembayaran dividen kepada pemegang saham.

Penelitian Sari & Yusra (2018) dan Sunarya (2013) menunjukkan bahwa leverage memiliki pengaruh negatif dan signifikan terhadap kebijakan dividen pada perusahaan manufaktur. Penelitian Ginting (2018) juga hasil menunjukkan bahwa semakin tinggi leverage perusahaan maka semakin kecil kemungkinan perusahaan untuk membagikan dividen kepada pemegang saham.

Berdasarkan penjelasan di atas, hipotesis yang dapat dirumuskan adalah:

H4: Leverage berpengaruh negatif terhadap kebijakan dividen.

#### **2.4.5 Profitabilitas dan Kebijakan Dividen**

Pihak manajemen akan membayarkan dividen untuk memberikan sinyal mengenai keberhasilan perusahaan dalam membukukan profit. Sesuai dengan teori persinyalan, sinyal tersebut diberikan kepada investor mengenai kemampuan perusahaan untuk membayar dividen. Perusahaan dengan laba yang tinggi akan memilih membagikan dividen. Sehingga semakin tinggi laba perusahaan semakin tinggi pula pembayaran dividennya.

Menurut penelitian Yunisari & Ratnadi (2018) dan Monika & Sudjarni (2017) profitabilitas memiliki pengaruh yang signifikan dengan kebijakan dividen, dimana pada saat profitabilitas meningkat maka kebijakan dividennya pun ikut meningkat dan begitupun sebaliknya ketika profitabilitasnya menurun maka kebijakan dividennya pun akan menurun. Berdasarkan teori dan hasil penelitian terdahulu, maka hipotesis yang diajukan dalam penelitian ini adalah:

H5 : Profitabilitas berpengaruh positif terhadap kebijakan dividen.

## **BAB III**

### **METODE PENELITIAN**

#### **3.1 Waktu dan Wilayah Penelitian**

Penelitian dilakukan pada bulan September 2020 s/d penelitian selesai. Waktu tersebut merupakan waktu melakukan penyusunan skripsi sebagai salah satu persyaratan akhir dalam memperoleh gelar sarjana. Penelitian ini dilakukan pada perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

#### **3.2 Jenis Penelitian**

Jenis penelitian, yaitu penelitian kuantitatif. Menurut Sugiyono (2017), penelitian kuantitatif adalah penelitian mencari kebenaran teori dengan metode pengolahan data statistik dijelaskan dengan angka. Penelitian kuantitatif dilakukan dengan menganalisis suatu permasalahan yang dijelaskan dengan sifat kuantitatif, yang selanjutnya dapat disimpulkan informasi yang dibutuhkan pada analisis.

#### **3.3 Populasi, Sampel, Teknik Pengambilan Sampel**

##### **3.3.1 Populasi**

Populasi dalam penelitian ini adalah perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2015 – 2019. Terdapat 193 perusahaan manufaktur yang sudah go public .

### 3.3.2 Sampel

Sampel dalam penelitian ini adalah perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia yang memenuhi beberapa kriteria sebagai berikut:

Tabel 3. 1

Penjelasan Sampel

No.	Ketentuan Sampel	Jumlah Sampel
1.	Jumlah perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI tahun 2015 - 2019	193
2.	Perusahaan yang tidak membagikan dividen secara rutin selama tahun 2015 - 2019	(125)
3.	Perusahaan yang tidak memperoleh laba berturut – turut selama tahun 2015 - 2019	(32)
	Jumlah perusahaan yang masuk sampel	36
	Jumlah tahun penelitian	5
	Jumlah data akhir yang digunakan dalam penelitian	180

Dari 193 perusahaan yang masuk dalam populasi hanya 36 perusahaan yang memenuhi kriteria sampel dengan periode penelitian 5 tahun, sehingga total datanya terdapat 180 laporan tahunan perusahaan manufaktur yang terdapat di Bursa Efek Indonesia tahun 2015 – 2019.

### 3.3.3 Teknik Pengambilan Sampel

Teknik pengambilan sampel yang pada penelitian ini adalah *purposive sampling method*. Metode ini dilakukan dengan menentukan kriteria – kriteria yang menjadi syarat dalam pengambilan sampel. Kriteria sampel dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:



1. Perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode tahun 2015 – 2019.
2. Perusahaan manufaktur yang menyajikan laporan lengkap berturut – turut selama periode penelitian yaitu tahun 2015 – 2019.
3. Perusahaan manufaktur yang membagikan dividen secara berturut – turut pada periode penelitian yaitu tahun 2015 – 2019.
4. Perusahaan manufaktur yang memperoleh laba berturut – turut pada periode penelitian yaitu tahun 2015 – 2019.

### **3.4 Data dan Sumber Data**

Data penelitian yang digunakan berupa data sekunder. Yaitu dari laporan keuangan dan catatan atas laporan keuangan perusahaan manufaktur yang telah terdaftar dalam Bursa Efek Indonesia (BEI) pada tahun 2015 – 2019. Sumber data diperoleh dari [www.idx.co.id](http://www.idx.co.id) untuk mengakses laporan tahunan perusahaan tahun 2015 – 2019.

### **3.5 Teknik Pengumpulan Data**

Teknik pengumpulan data pada penelitian ini menggunakan teknik dokumentasi. Yaitu dilakukan dengan mengumpulkan *annual report* yang didownload dari website [www.idx.co.id](http://www.idx.co.id). Data pendukung lainnya diperoleh dari artikel atau literature yang terdapat pembahasan yang relevan.

### 3.6 Variabel Penelitian

Variabel dependen adalah variabel yang dipengaruhi oleh variabel independen. Variabel dependen sering disebut dengan variabel terikat. Variabel dependen dalam penelitian ini adalah kebijakan dividen yang diproksikan dengan *Dividen Payout Ratio* (DPR).

Variabel independen adalah variabel yang mempengaruhi variabel lain. Variabel ini sering disebut juga variabel bebas. Variabel independen dalam penelitian ini adalah *Collateralizable Asset* (COLLAS), Pertumbuhan Aset (GROWTH), Likuiditas (CR), *Leverage* (DER), dan Profitabilitas (ROA).

### 3.7 Definisi Operasional Variabel

Tabel 3. 2.

Definisi Operasional Variabel dan Indikator Variabel

<b>Nama Variabel</b>	<b>Definisi Operasional</b>	<b>Indikator</b>	<b>Skala</b>
Kebijakan Dividen (Y)	Kebijakan dividen merupakan suatu keputusan apakah laba perusahaan akan dibagikan dalam bentuk dividen atau ditahan sebagai investasi dimasa mendatang (Mehdi et al., 2014)	$Dividen\ Payout\ Ratio = \frac{Dividen\ per\ Share}{Earning\ per\ Share}$ (Wahjudi, 2019)	Rasio
<i>Collateralizable Asset</i> (X1)	<i>Collateralizable Asset</i> merupakan asset perusahaan yang dapat digunakan sebagai jaminan peminjaman (Wahjudi, 2019).	$Collateralizable\ Asset = \frac{Total\ Fixed\ Asset}{Total\ Asset}$ (Mangasih & Asandimitra, 2017)	Rasio
Pertumbuhan Aset (X2)	Pertumbuhan perusahaan merupakan kemampuan	Pertumbuhan Aset Bersih =	Rasio

	perusahaan untuk meningkatkan ukuran perusahaan. Tingkat pertumbuhan adalah perubahan total aktiva yang dimiliki oleh perusahaan (Brigham & Houston, 2015).	$\frac{\text{Total Asset } t - \text{Total Asset } t-1}{\text{Total Asset } t-1}$ (Wahyudi & Baidori, 2008)	
Likuiditas (X3)	Likuiditas merupakan kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendeknya melalui sejumlah kas yang dimiliki perusahaan (Wahjudi, 2019).	$\text{Current Ratio} = \frac{\text{Current Assets}}{\text{Current Liabilites}}$ (Sari & Suryantini, 2019)	Rasio
Leverage (X4)	Leverage merupakan kebijakan yang diambil manajemen dalam memperoleh pembiayaan (dana) dari pihak ketiga (Riyanto, 2011).	$\text{Debt to Equity Ratio} = \frac{\text{Total Debt}}{\text{Total Equity}}$ (Setiawati & Yesisca, 2016)	Rasio
Profitabilitas (X5)	Profitabilitas merupakan tingkat pendapatan bersih yang diperoleh suatu perusahaan (Pangestuti, 2020).	$\text{Return On Asset (ROA)} = \frac{\text{Earning After Tax}}{\text{Total Asset}}$ (Lestari et al., 2017)	Rasio

### 3.8 Teknik Analisis Data

Teknik analisis data yang digunakan dalam penelitian ini adalah dengan bantuan program Microsoft Excel 2010 dan software Eviews version 10. Penelitian ini menggunakan data panel yaitu data yang diambil dari beberapa unit pada suatu periode waktu sehingga langkah – langkah yang harus dilakukan adalah sebagai berikut:

### 3.8.1 Analisis Statistik Deskriptif

Statistik deskriptif dilakukan untuk menganalisa data dengan mendeskripsikan atau menggambarkan data yang telah dikumpulkan tanpa berniat untuk membuat kesimpulan yang berlaku untuk umum atau generalisasi. Statistik deskriptif menunjukkan nilai minimum, nilai maksimum, nilai rata – rata (mean), serta standar deviasi yang digunakan dalam penelitian.

### 3.8.2 Estimasi Model Regresi Data Panel

Menurut Ghozali dan Ratmono (2017), langkah pertama yang harus dilakukan adalah memilih model yang tepat untuk menguji data panel. Terdapat tiga model pendekatan yaitu Common Effect Model, Fixed Effect Model, dan Random Effect Model.

#### 1. *Common Effect Model*

*Common Effect* sering disebut dengan estimasi CEM atau *Pooled Least Square*. Model ini tidak memperhatikan dimensi individu ataupun waktu. Model ini mengkombinasikan data *time series* dan *cross section* dalam bentuk *pool* (kelompok). Estimasi yang digunakan yaitu pendekatan kuadrat terkecil (*Polled Least Square*).

Pendekatan *Common Effect* diasumsikan bahwa nilai intersep masing – masing variabel adalah sama, begitu juga slope koefisien untuk semua unit cross section dan time series. Berdasarkan asumsi tersebut maka model CEM dinyatakan sebagai berikut:

$$Y_{it} = \alpha + \beta X_{it} + u_{it} ; I = 1,2 ; t = 1,2$$

Dimana I menunjukkan cross section (individu) dan t merupakan periode waktu. Dengan asumsi komponen error dalam pengolahan kuadrat terkecil biasa, proses estimasi secara terpisah untuk setiap unit cross section dapat dilakukan.

## 2. *Fixed Effect Model*

Model *Fixed Effect* mengasumsikan bahwa terdapat efek yang berbeda antar individu. Perbedaan tersebut dapat diakomodasi melalui perbedaan pada intersepanya. Model *Fixed Effect* dinyatakan sebagai berikut:

$$Y_{it} = \alpha_i + \beta X_{it} + u_{it} ; I = 1,2 ; t = 1,2$$

Teknik di atas dinamakan *Least Square Dummy Variabel* (LSDV). Selain diterapkan untuk efek setiap individu, LSDV juga dapat mengakomodasi efek waktu yang bersifat sistemik.

## 3. *Random Effect Model*

Berbeda dengan *Fixed Effect Model*, efek spesifik dari masing – masing diperlakukan sebagai bagian dari komponen error yang bersifat acak dan tidak berkorelasi dengan variabel penjelas yang teramati, model seperti ini disebut dengan *Random Effect Model* (REM). Model ini juga disebut dengan *Error Component Model* (ECM) (Ghozali dan Ratmono, 2017). Persamaan dari model REM adalah sebagai berikut:

$$Y_{it} = \alpha_0 + \beta X_{it} + w_{it} ; i = 1,2 ; t = 1,2$$

Dengan  $w_{it} = \epsilon_i + u_{it}$ , suku error gabungan  $w_{it}$  memuat dua komponen error yaitu  $\epsilon_i$  komponen error cross section dan  $u_{it}$  yang merupakan kombinasi komponen

error cross section dan time series. Oleh karena itu, metode OLS tidak bisa digunakan untuk mendapatkan estimator yang efisien bagi Model *Random Effects*. Metode yang tepat untuk mengestimasi Model *Random Effect* adalah *Generalized Least Square* (GLS) dengan asumsi homoskedastik dan tidak ada *crosssectional correlation*.

### 3.8.3 Pemilihan Model Regresi Data Panel

Dari ketiga model yang telah diasumsikan akan dipilih model mana yang paling tepat atau sesuai dengan tujuan penelitian. Tahapan uji yang dapat dijadikan alat dalam memilih model regresi data panel (CEM, FEM, atau REM) berdasarkan karakteristik data yang dimiliki adalah sebagai berikut:

#### 1. Uji Chow

Uji chow merupakan uji yang dilakukan untuk pemilihan antara model *Common Effect Model* (CEM) dan *Fixed Effect Model* (FEM). Apabila nilai probability  $F < 0,05$  maka model FEM yang lebih baik dibandingkan dengan CEM. Sedangkan apabila nilai probability  $F > 0,05$  maka model CEM yang lebih baik dibandingkan dengan FEM (Ghozali dan Ratmono, 2017).

#### 2. Uji Hausman

Uji hausman merupakan uji yang dilakukan untuk pemilihan model antara *Fixed Effect Model* (FEM) dengan *Random Effect Model* (REM). Apabila nilai probability *chi-square*  $< 0,05$ , maka model FEM yang lebih baik dibandingkan

dengan REM. Sedangkan apabila nilai probability *shi-square*  $> 0,05$  maka model REM yang lebih baik dibandingkan dengan FEM (Ghozali dan Ratmono, 2017).

### 3. Uji Langrange Multiplier (LM)

Uji Langrange Multiplier merupakan uji yang digunakan untuk pemilihan model antara *Common Effect Model* (CEM) dan *Random Effect Model* (REM). Uji nilai dilakukan apabila dalam pengujian uji chow yang diterima adalah Common Effect Model (CEM). Apabila  $LM < \text{chi-square}$  maka model CEM yang akan digunakan (Ghozali dan Ratmono, 2017).

#### 3.8.4 Uji Asumsi Klasik

Uji asumsi klasik dilakukan untuk mengetahui apakah data tersebut telah memenuhi asumsi-asumsi dasar uji asumsi klasik. Uji asumsi klasik yang diperlukan dalam penelitian ini antara lain uji normalitas, uji heteroskedastisitas, uji multikolinearitas, dan uji autokorelasi.

##### 1. Uji Normalitas

Uji normalitas digunakan untuk menguji apakah dalam model regresi antara variabel terikat dan variabel bebas memiliki distribusi normal. Model regresi yang baik adalah memiliki distribusi normal atau mendekati normal. Adapun cara untuk menguji normalitas dalam penelitian ini adalah dengan uji *Jarque-Bera* (*JB Test*). Pada pendekatan Uji *Jarque-Bera* dilakukan pengambilan keputusan yaitu apabila probabilitas J-B lebih besar dari 0,05 maka variabel berdistribusi normal. Sedangkan

apabila probabilitas J-B kurang dari 0,05 maka tidak berdistribusi normal (Ghozali dan Ratmono, 2017).

## 2. Uji Multikolinearitas

Uji Multikolinearitas digunakan untuk menguji apakah dalam model regresi ditemukan adanya korelasi. Model regresi yang baik seharusnya tidak terjadi korelasi di antara variabel independen atau variabel bebas. Menurut Ghozali dan Ratmono (2017), apabila koefisien korelasi diantara masing-masing variabel bebas  $> 0,80$  maka terjadi multikolinearitas. Sedangkan apabila koefisien korelasi  $< 0,80$  maka tidak terjadi multikolinearitas.

## 3. Uji Heteroskedastisitas

Uji heteroskedastisitas digunakan untuk mengetahui apakah didalam model regresi terjadi ketidaksamaan *variance* dari residual satu pengamatan kepengamatan lain. Model regresi yang baik adalah apabila tidak terjadi heteroskedastisitas. Uji yang dilakukan untuk mengetahui ada tidaknya heteroskedastisitas adalah dengan menggunakan uji glejser. Untuk dapat melihat hasilnya maka dapat kita lihat dari nilai probabilitas signifikansinya yaitu:

- a. Apabila nilai signifikansi antara variabel bebas dengan nilai probabilitas  $< 0,05$  maka terjadi heteroskedastisitas
- b. Apabila nilai signifikansi antara variabel bebas dengan nilai probabilitas  $> 0,05$  maka terjadi heteroskedastisitas (Ghozali dan Ratmono, 2017).

## 4. Uji Autokorelasi



Uji autokorelasi digunakan untuk menguji apakah terdapat korelasi antara kesalahan pengganggu pada periode  $t$  dengan kesalahan pengganggu pada periode  $t-1$ . Untuk mengetahui apakah terdapat korelasi atau tidak dilakukan dengan uji *Durbin Watson* (Ghozali dan Ratmono, 2017). Adapun dasar analisis untuk melihat autokorelasi adalah sebagai berikut:

Tabel 3.8.4

Tabel Kriteria Pengambilan Keputusan Uji *Durbin Watson*

Hipotesis Nol	Keputusan	Jika
Tidak ada autokorelasi positif.	Tolak	$0 < d < dl$
Tidak ada autokorelasi positif	Tidak ada keputusan	$dl \leq d \leq du$
Tidak ada autokorelasi negatif	Tolak	$4 - dl < d < 4$
Tidak ada autokorelasi negatif	Tidak ada keputusan	$4 - du \leq d \leq 4 - dl$
Tidak ada korelasi positif, negatif	Tidak Ditolak	$du < d < 4 - du$

### 3.8.5 Analisis Model Regresi Data Panel

Model regresi dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

$$DPR = \alpha + \beta_1 COLLAS + \beta_2 GROWTH + \beta_3 CR + \beta_4 DER + \beta_5 ROA + e$$

Keterangan:

DPR = Dividen Payout Ratio

$\alpha$  = Konstanta

$\beta_1 \beta_2 \beta_3 - \beta_6$  = Koefisien Regresi

COLLAS = Collateralizable Asset

GROWTH = Pertumbuhan Aset

CR	= Likuiditas
DER	= Leverage
ROA	= Profitabilitas
$e$	= Standar Error

### 3.8.6 Uji Ketepatan Model

Pengujian hipotesis dilakukan untuk menyatakan hubungan antar variabel dependen, yaitu Y (Kebijakan Dividen) dengan variabel independen, yaitu *Collateralizable Asset* (X1), Pertumbuhan Aset (X2), Likuiditas (X3), *Leverage* (X4), dan Profitabilitas (X5).

#### 1. Uji Signifikan Simultan (Uji F)

Uji F digunakan untuk menguji apakah semua variabel independen atau bebas yang dimasukkan dalam model mempunyai pengaruh secara bersama-sama terhadap variabel dependen atau terikat (Ghozali dan Ratmono, 2017). Adapun kriteria pengambilan keputusan dari uji F yaitu apabila probabilitasnya  $< 5\%$  maka model diterima.

#### 2. Uji Statistik Parameter Individual (Uji t)

Uji t pada dasarnya menunjukkan seberapa jauh pengaruh satu variabel independen secara individual dalam menerangkan variabel dependen (Ghozali dan Ratmono, 2017). Adapun kriteria dalam pengambilan keputusan adalah sebagai berikut:

- a.  $H_a$  ditolak, apabila nilai signifikan  $t > 0,05$  yang berarti variabel independen secara individual tidak berpengaruh terhadap variabel dependen.
- b.  $H_a$  diterima, apabila nilai signifikan  $t < 0,05$  yang berarti variabel independen secara individual berpengaruh terhadap variabel dependen.

### 3. Koefisien Determinasi ( $R^2$ )

Koefisien Determinasi ( $R^2$ ) pada dasarnya mengukur seberapa jauh kemampuan model menerangkan variasi variabel dependen. Nilai koefisien determinasi berada di antar nol dan satu. Nilai  $R^2$  yang kecil berarti kemampuan variabel – variabel independen dalam menjelaskan variabel amat terbatas. Nilai yang mendekati satu berarti variabel – variabel independen memberikan hampir semua informasi yang dibutuhkan untuk memprediksi variasi variabel dependen. Penelitian ini juga menggunakan Adjusted R Square (Adj  $R^2$ ) karena terdapat lebih dari satu variabel independen dan apabila hanya ada satu variabel independen maka menggunakan R Square ( $R^2$ ) dalam menjelaskan pengaruh variabel independennya (Ghozali dan Ratmono, 2017).

## **BAB IV**

### **ANALISIS DATA DAN PEMBAHASAN**

#### **4.1 Gambaran Umum Penelitian**

Penelitian ini dilakukan untuk menguji pengaruh *collateralizable asset*, pertumbuhan asset, likuiditas, *leverage* dan profitabilitas terhadap kebijakan dividen. Populasi dari penelitian ini adalah Perusahaan Manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada tahun 2015 – 2019. Sampel pada penelitian ini adalah perusahaan yang memenuhi kriteria yang telah ditentukan dalam metode pengambilan sampel, terutama perusahaan yang dapat membayarkan dividennya dalam periode waktu secara berturut – turut.

Teknik pengambilan sampel pada penelitian ini menggunakan teknik purposive sampling, yaitu penentuan sampel yang dilakukan berdasarkan tujuan yang telah ditetapkan dalam penelitian. Sampel dalam penelitian ini diambil berdasarkan ketentuan atau kriteria yang telah ditetapkan, sehingga jumlah sampel keseluruhan dengan tahun pengamatan 5 tahun yaitu sebanyak 180 sampel. Namun, dikarenakan model tidak fit, maka dilakukan outlier sebanyak 3 perusahaan, sehingga data yang dapat diolah menjadi 165 sampel.

Penelitian ini menggunakan data sekunder yang berupa laporan tahunan perusahaan tahun 2015 sampai dengan tahun 2019 yang diperoleh dari [www.idx.co.id](http://www.idx.co.id). Variable penelitian yang digunakan dalam penelitian ini adalah *collateralizable asset*, pertumbuhan asset, likuiditas, *leverage*, dan profitabilitas. Pengujian penelitian ini menggunakan analisis regresi data panel.

## 4.2 Pengujian dan Hasil Analisis Data

### 4.2.1 Analisis Statistik Deskriptif

Analisis statistik deskriptif digunakan untuk menggambarkan keadaan data secara umum. Statistik deskriptif dalam penelitian ini dapat diukur dengan menggunakan minimum, maksimum, rata – rata (mean), dan standar deviasi (Ghozali dan Ratmono, 2017).

Dari hasil perhitungan statistik deskriptif yang telah dilakukan, maka dapat diketahui hasil gambaran mengenai data Kebijakan Dividen sebagai variabel dependen. *Collateralizable Asset*, Pertumbuhan Aset, Likuiditas, *Leverage*, dan Profitabilitas sebagai variabel independen. Berikut ini adalah tabel statistik deskriptif untuk melihat gambaran data penelitian:

Tabel 4. 1

Hasil Uji Statistik Deskriptif

	DPR	COLLAS	GROWTH	CR	DER	ROA
Mean	0.454127	0.522879	0.097273	2.607024	0.827545	0.107294
Median	0.438000	0.523000	0.067000	2.271000	0.544000	0.076000
Maximum	1.335000	0.824000	1.673000	9.277000	4.547000	0.527000
Minimum	0.008000	0.044000	-0.998000	0.183000	0.076000	0.001000

Std. Dev.	0.278829	0.171063	0.206807	1.662369	0.789393	0.098973
Skewness	0.793091	-0.274024	2.744174	1.451614	2.328884	1.936490
Kurtosis	3.350439	2.512830	28.87894	5.439275	8.912165	6.84910

Sumber: Hasil Olah Data Eviews 10, 2021

Berdasarkan tabel 4.2 di atas, hasil pengujian statistic deskriptif dapat dijelaskan sebagai berikut:

#### 1. *Dividen Payout Ratio* (Kebijakan Dividen)

Nilai statistik deskriptif untuk variabel Dividend Payout Ratio (DPR) menunjukkan bahwa rata – rata hitung (mean) sebesar 0.454127. Hal tersebut menunjukkan bahwa variabel Kebijakan Dividen yang diproksikan dengan Dividen Payout Ratio (DPR) bahwa rata – rata kebijakan pembagian dividen perusahaan sampel adalah sebesar 45.41%. Nilai maksimum sebesar 1.335000 dan nilai minimum sebesar 0.008000. Hal ini menunjukkan bahwa besar kebijakan pembagian dividen berkisar antara 0.008000 sampai 1.335000. Nilai terendah merupakan nilai DPR dari perusahaan Supreme Cable Manufacturing Tbk pada tahun 2019 dan nilai tertinggi merupakan nilai DPR dari perusahaan PT Chandra Asri Petrochemical Tbk. Sedangkan untuk nilai standar deviasi pada variabel ini adalah 0.278829.

#### 2. *Collateralizable Assets* (COLLAS)

Hasil statistik deskriptif dari variabel Collateralizabel Assets memiliki mean sebesar 0.522879. Hal ini menunjukkan bahwa rata – rata perusahaan sampel memiliki collateralizable asset sebesar 52.29%. Nilai maksimum sebesar 0.824000 yang merupakan nilai dari perusahaan Supreme Cable Manufacturing Tbk. Sementara itu

nilai minimum sebesar 0.044000 yang merupakan nilai dari perusahaan Darya-Varia Laboratoria Tbk (DVLA). Sedangkan untuk standar deviasi pada variabel ini sebesar 0.171063.

### 3. Pertumbuhan Aset (GROWTH)

Hasil statistik deskriptif dari variabel Pertumbuhan Aset memiliki mean sebesar 0.097273. Hal ini menunjukkan bahwa rata-rata perusahaan sampel memiliki pertumbuhan aset sebesar 9.73%. Nilai maksimum sebesar 1.673000 yang merupakan nilai pertumbuhan aset bersih dari perusahaan Barito Pacific Tbk (BRPT). Sementara itu nilai minimum sebesar -0.998000 dimiliki oleh perusahaan Semen Gresik Tbk (SMGR). Sedangkan standar deviasi pada variabel ini sebesar 0.2744174.

### 4. Likuiditas (CR)

Hasil statistik deskriptif variabel likuiditas yang diproksikan dengan current ratio memiliki mean sebesar 2.607024. Nilai minimum sebesar 0.183000 yang dimiliki oleh perusahaan Darya-Varia Laboratoria Tbk (DVLA). Sementara nilai maksimum sebesar 9.277000 dimiliki oleh perusahaan Industri Jamu dan Farmasi Tbk (SIDO). Sedangkan nilai standar deviasi pada variabel ini adalah sebesar 1.662369.

### 5. Leverage (DER)

Hasil statistik deskriptif variabel leverage yang diproksikan dengan Debt to Equity Ratio (DER) memperoleh mean sebesar 0.827545. Hal ini menunjukkan bahwa rata – rata perusahaan sampel memiliki leverage sebesar 82.75%. Nilai minimum sebesar

0.076000 merupakan nilai leverage dari perusahaan Industri Jamu dan Farmasi Tbk tahun 2015. Sementara nilai maksimum diperoleh sebesar 4.547000 yang merupakan nilai leverage dari perusahaan Indal Alumunium Industry pada tahun 2015. Sedangkan nilai standar deviasi pada variabel ini sebesar 0.789393.

#### 6. Profitabilitas

Hasil statistik deskriptif variabel provitabilitas yang di proksikan dengan Return on Asset (ROA) diperoleh mean sebesar 0.107297. Hal ini menunjukkan bahwa rata-rata perusahaan sampel memiliki profitabilitas sebesar 10.73%. Nilai minimum diperoleh sebesar 0.001000 yang merupakan nila yang diperoleh oleh perusahaan Lion Metal Work Tbk (LION) tahun 2019. Sementara nilai maksimum diperoleh sebesar 0.527000 merupakan nilai yang diperoleh oleh perusahaan Multi Bintang Indonesia Tbk (MLBI) tahun 2018. Sedangkan nilai standar deviasi yang diperoleh variabel profitabilitas adalah sebesar 0.098073.

#### 4.2.2 Uji Pemilihan Model

Setelah mengolah data mentah baik dari variabel independen maupun dependen menjadi data yang siap untuk diteliti, kemudian langkah selanjutnya adalah memilih model penelitian yang paling tepat diantara *Common Effect Model* (CEM), *Fixed Effect Model* (FEM), dan *Random Effect Model* (REM) (Gio, 2015).

##### 1. Uji Chow



Uji chow merupakan uji yang dilakukan untuk pemilihan antara model *Common Effect Model* (CEM) dan *Fixed Effect Model* (FEM). Uji ini dengan cara membandingkan nilai probability F dengan signifikan. Apabila nilai probability F < 0,05 maka model FEM yang lebih baik digunakan. Sedangkan apabila nilai probability F > 0,05 maka model CEM yang lebih baik digunakan.

Hipotesis Uji Chow adalah sebagai berikut:

H0 : *Common Effect Model*

H1 : *Fixed Effect Model*

Tabel 4. 2

Hasil Uji Regresi *Common Effect Model* (CEM)

Dependent Variable: DPR  
 Method: Panel Least Squares  
 Date: 03/18/21 Time: 09:27  
 Sample: 2015 2019  
 Periods included: 5  
 Cross-sections included: 33  
 Total panel (balanced) observations: 165

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	0.409708	0.068741	5.960188	0.0000
COLLAS	-0.232279	0.129414	-1.794852	0.0746
GROWTH	-0.224024	0.091260	-2.454780	0.0152
CR	0.008754	0.014610	0.599195	0.5499
DER	0.027185	0.028491	0.954157	0.3415
ROA	1.326646	0.191195	6.938721	0.0000
R-squared	0.272535	Mean dependent var		0.454127
Adjusted R-squared	0.249659	S.D. dependent var		0.278829
S.E. of regression	0.241528	Akaike info criterion		0.032022
Sum squared resid	9.275377	Schwarz criterion		0.144966
Log likelihood	3.358173	Hannan-Quinn criter.		0.077870
F-statistic	11.91343	Durbin-Watson stat		1.370895
Prob(F-statistic)	0.000000			

Sumber: Hasil Olah Data Eviews 10, 2021

Tabel 4. 3

Hasil Uji Regresi *Fixed Effect Model* (FEM)

Dependent Variable: DPR  
 Method: Panel Least Squares  
 Date: 03/18/21 Time: 09:28  
 Sample: 2015 2019  
 Periods included: 5  
 Cross-sections included: 33  
 Total panel (balanced) observations: 165

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	0.550461	0.109382	5.032488	0.0000
COLLAS	0.128237	0.206956	0.619633	0.5366
GROWTH	-0.022380	0.078127	-0.286454	0.7750
CR	-0.017124	0.022091	-0.775131	0.4397
DER	-0.004704	0.052633	-0.089375	0.9289
ROA	-1.050122	0.446730	-2.350687	0.0203

## Effects Specification

Cross-section fixed (dummy variables)

R-squared	0.647909	Mean dependent var	0.454127
Adjusted R-squared	0.545331	S.D. dependent var	0.278829
S.E. of regression	0.188012	Akaike info criterion	-0.305775
Sum squared resid	4.489259	Schwarz criterion	0.409534
Log likelihood	63.22641	Hannan-Quinn criter.	-0.015406
F-statistic	6.316268	Durbin-Watson stat	2.076225
Prob(F-statistic)	0.000000		

Sumber: Hasil Olah Data Eviews 10, 2021

Tabel 4. 4

## Hasil Uji Chow

Redundant Fixed Effects Tests  
 Equation: UJICHOW  
 Test cross-section fixed effects

Effects Test	Statistic	d.f.	Prob.
Cross-section F	4.231189	(32,127)	0.0000
Cross-section Chi-square	119.736468	32	0.0000

Sumber: Hasil Olah Data Eviews 10, 2021

Berdasarkan tabel 4.5 diatas, maka probabilitas pada cross-section F sebesar 0,000 yang menunjukkan angka lebih kecil dari 0,05, maka H0 ditolak dan H1 diterima. Sehingga dapat disimpulkan bahwa model yang lebih tepat digunakan adalah *Fixed Effect Model* (FEM).

## 2. Uji Hausman

Uji Hausman merupakan uji yang dilakukan untuk pemilihan model antara *Fixed Effect Model* (FEM) dengan *Random Effect Model* (REM). Uji ini dilakukan dengan cara membandingkan nilai probability chi-square dengan signifikan. Apabila nilai probability chi – square  $< 0,05$  maka model REM yang lebih baik digunakan. Sedangkan apabila nilai probability chi square  $> 0,05$  maka model REM adalah model yang lebih baik digunakan. Hipotesis yang digunakan dalam uji hausman adalah sebagai berikut:

H0 : *Random Effect Model*

H1 : *Fixed Effect Model*

Tabel 4. 5

### Hasil Uji Regresi *Random Effect Model* (REM)

Dependent Variable: DPR  
 Method: Panel EGLS (Cross-section random effects)  
 Date: 03/18/21 Time: 09:08  
 Sample: 2015 2019  
 Periods included: 5  
 Cross-sections included: 33  
 Total panel (balanced) observations: 165  
 Swamy and Arora estimator of component variances

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	0.415477	0.073618	5.643717	0.0000

COLLAS	-0.179377	0.137572	-1.303877	0.1942
GROWTH	-0.119617	0.075149	-1.591723	0.1134
CR	0.006050	0.015213	0.397711	0.6914
DER	0.030795	0.030903	0.996490	0.3205
ROA	0.958285	0.221894	4.318668	0.0000
Effects Specification				
			S.D.	Rho
Cross-section random			0.108924	0.2513
Idiosyncratic random			0.188012	0.7487
Weighted Statistics				
R-squared	0.107157	Mean dependent var	0.277494	
Adjusted R-squared	0.079080	S.D. dependent var	0.216902	
S.E. of regression	0.208149	Sum squared resid	6.888841	
F-statistic	3.816562	Durbin-Watson stat	1.671824	
Prob(F-statistic)	0.002718			
Unweighted Statistics				
R-squared	0.248175	Mean dependent var	0.454127	
Sum squared resid	9.585978	Durbin-Watson stat	1.201435	

Sumber: Hasil Olah Data Eviews 10, 2021

Tabel 4. 6

Tabel Uji Hausman

Correlated Random Effects - Hausman Test  
Equation: HAUSMAN  
Test cross-section random effects

Test Summary	Chi-Sq. Statistic	Chi-Sq. d.f.	Prob.
Cross-section random	40.883565	5	0.0000

Sumber: Hasil Olah Dat Eviews 10, 2021

Berdasarkan tabel 4.8 di atas, menunjukkan bahwa nilai probabilitas Cross-section random dalam penelitian ini adalah 0,0000 yang berarti lebih kecil dari 0,05 atau 5%, maka H<sub>0</sub> ditolak dan H<sub>1</sub> diterima. Sehingga berdasarkan hasil uji hasuman di atas model yang paling cocok digunakan adalah *Fixed Effect Model* (FEM).

Berdasarkan hasil dari Uji Chow dan Uji Hausman yang telah dilakukan sebelumnya, maka dapat disimpulkan bahwa model yang paling cocok digunakan dalam penelitian ini adalah *Fixed Effect Model* (FEM).

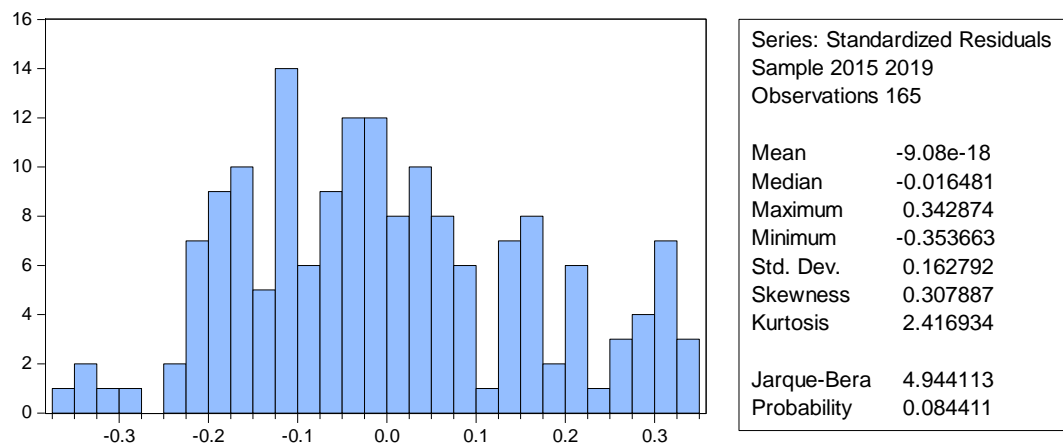
#### 4.2.3 Uji Asumsi Klasik

##### 1. Uji Normalitas

Uji normalitas bertujuan untuk mengetahui apakah dalam model regresi variabel pengganggu atau residual memiliki distribusi normal. Untuk mengetahui data tersebut berdistribusi normal atau tidak dapat dilakukan dengan uji statistik *Jarque-Bera Test*. *Jarque-Bera Test* adalah uji statistik untuk mengetahui apakah data berdistribusi normal atau tidak. Dapat dikatakan normal apabila nilai probabilitas J-B lebih besar dari 5% atau 0,05 (Ghozali dan Ratmono, 2017)

Gambar 3. 1

#### Hasil Uji Normalitas



Sumber: Hasil Olah Data Eviews 10, 2021

Berdasarkan gambar 4.1 di atas, diketahui bahwa nilai *probability Jarque-Bera* sebesar 0,084411 yang berarti lebih besar dari 0,05. Maka dapat ditarik kesimpulan bahwa data dalam penelitian ini terdistribusi normal atau lulus uji normalitas.

## 2. Uji Multikolinearitas

Uji multikolinearitas bertujuan untuk menguji apakah model regresi ditemukan adanya korelasi antar variabel independen. Untuk mendeteksi adanya multikolinearitas dalam model regresi pada penelitian ini apabila korelasi sederhana di antara variabel independen di mana jika korelasi antar variabel independent nilainya di atas 0,8 maka model dalam penelitian tersebut terdapat masalah multikolonearitas. Sebaliknya jika nilainya kurang dari 0,8 maka model penelitian bebas dari masalah multikolinearitas (Ghozali dan Ratmono, 2017).

Tabel 4. 7

### Hasil Uji Multikolinearitas

	DPR	COLLAS	GROWTH	CR	DER	ROA
DPR	1.000000	-0.142377	-0.156303	-0.049318	0.045089	0.478608
COLLAS	-0.142377	1.000000	-0.008306	0.396420	0.130780	-0.067973
GROWTH	-0.156303	-0.008306	1.000000	0.021514	0.001124	0.015846
CR	-0.049318	0.396420	0.021514	1.000000	-0.432422	0.017335
DER	0.045089	0.130780	0.001124	-0.432422	1.000000	0.020212
ROA	0.478608	-0.067973	0.015846	-0.017335	0.020212	1.000000

Berdasarkan tabel 4.8 di atas, dari semua variabel independen collateralizable asset, pertumbuhan asset bersih, likuiditas, leverage dan profitabilitas memiliki

hubungan antar variabel  $< 0.8$ , sehingga dapat disimpulkan bahwa tidak terdapat masalah multikolinearitas.

### 3. Uji Heteroskedastisitas

Uji heteroskedastisitas merupakan uji yang digunakan untuk menguji apakah dalam model regresi terjadi ketidaksamaan variance dari residual pengamatan satu dengan pengamatan lain. Untuk menguji heteroskedastisitas dalam penelitian ini menggunakan uji glejser. Uji glejser dilakukan dengan membandingkan nilai signifikansi dari masing-masing variabel independen. Apabila nilai signifikansi  $> 0,05$ , maka tidak terjadi masalah heteroskedastisitas (Ghozali dan Ratmono, 2017). Berikut adalah hasil uji heteroskedastisitas dengan uji glejser:

Tabel 4. 8

#### Hasil Uji Heteroskedastisitas

Dependent Variable: RESABS  
 Method: Panel Least Squares  
 Date: 03/18/21 Time: 09:16  
 Sample: 2015 2019  
 Periods included: 5  
 Cross-sections included: 33  
 Total panel (balanced) observations: 165

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	0.167127	0.065726	2.542790	0.0122
COLLAS	-0.065907	0.124357	-0.529983	0.5970
GROWTH	-0.022759	0.046946	-0.484796	0.6287
CR	0.004617	0.013274	0.347814	0.7286
DER	0.014629	0.031626	0.462563	0.6445
ROA	-0.397089	0.268433	-1.479285	0.1415

Sumber: Hasil Olah Data Eviews 10, 2021

Hasil pengujian di atas menunjukkan bahwa semua variabel independen memiliki nilai probabilitas signifikan di atas 0.05 yaitu COLLAS (0.5970), GROWTH (0.6287), CR

(0.7286), DER (0.6445), dan ROA (0.1415). Sehingga dapat disimpulkan bahwa model regresi tidak terjadi masalah heteroskedastisitas.

#### 4. Uji Autokorelasi

Uji autokorelasi digunakan untuk menguji apakah korelasi antara kesalahan pengganggu pada periode  $t$  dengan kesalahan pengganggu pada periode  $t-1$  (sebelumnya) dalam suatu model regresi linier. Jika terjadi korelasi, maka terdapat masalah autokorelasi. Untuk mengetahui adanya korelasi atau tidak dapat diketahui melalui uji Durbin Watson (DW) test (Ghozali dan Ratmono, 2017).

Tabel 4. 9

Tabel Kriteria Pengambilan Keputusan Uji *Durbin Watson*

Hipotesis Nol	Keputusan	Jika
Tidak ada autokorelasi positif.	Tolak	$0 < d < dl$
Tidak ada autokorelasi positif	Tidak ada keputusan	$dl \leq d \leq du$
Tidak ada autokorelasi negatif	Tolak	$4 - dl < d < 4$
Tidak ada autokorelasi negatif	Tidak ada keputusan	$4 - du \leq d \leq 4 - dl$
Tidak ada korelasi positif, negatif	Tidak Ditolak	$du < d < 4 - du$

Tabel 4. 0-10

Hasil Uji Autokorelasi

R-squared	0.647909	Mean dependent var	0.454127
Adjusted R-squared	0.545331	S.D. dependent var	0.278829
S.E. of regression	0.188012	Akaike info criterion	-0.305775
Sum squared resid	4.489259	Schwarz criterion	0.409534
Log likelihood	63.22641	Hannan-Quinn criter.	-0.015406
F-statistic	6.316268	Durbin-Watson stat	2.076225
Prob(F-statistic)	0.000000		

Sumber: Hasil Olah Data Eviews 10, 2021



Berdasarkan tabel 4.10 di atas, hasil menunjukkan bahwa nilai Durbin Watson Stat (DW) sebesar 2.076225. Diketahui  $dU = 1.8082$  k (variabel bebas) = 5 dengan  $N = 165$ . Sehingga dapat diketahui bahwa hasil yang diperoleh adalah  $1.8082 \leq 2.0762 \leq 2.1918$ , maka dapat disimpulkan bahwa dalam model penelitian tidak terdapat masalah autokorelasi.

### 4.2.3 Uji Ketepatan Model

#### 1. Uji Signifikan Simultan (Uji F)

Uji F digunakan untuk menguji apakah semua variabel independen yang dimasukkan dalam model regresi mempunyai pengaruh secara simultan atau bersama – sama terhadap variabel dependen. Apabila nilai probabilitasnya  $< 0,05$  maka model diterima. Berikut adalah tabel dari uji F:

Tabel 4. 11

#### Hasil Uji F

R-squared	0.647909	Mean dependent var	0.454127
Adjusted R-squared	0.545331	S.D. dependent var	0.278829
S.E. of regression	0.188012	Akaike info criterion	-0.305775
Sum squared resid	4.489259	Schwarz criterion	0.409534
Log likelihood	63.22641	Hannan-Quinn criter.	-0.015406
F-statistic	6.316268	Durbin-Watson stat	2.076225
Prob(F-statistic)	0.000000		

Sumber: Hasil Olah Data Eviews 10, 2021

Berdasarkan tabel 4.11 di atas, menunjukkan bahwa Fhitung sebesar 6.316268 dengan probabilitas (F-statistik) sebesar 0.0000. Nilai probabilitas tersebut sebesar  $0.00 < 0.05$  yang berarti bahwa variabel *collateralizable asset*, pertumbuhan aset

bersih, likuiditas, *leverage* dan profitabilitas secara simultan berpengaruh terhadap kebijakan dividen.

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

Uji koefisien determinasi ( $R^2$ ) digunakan untuk melihat seberapa baik variabel dependen Kebijakan Dividen dapat dijelaskan oleh variabel independen *Collateralizable Asset*, Pertumbuhan Aset, Likuiditas, *Leverage* dan Profitabilitas. Nilai  $R^2$  secara garis besar antara 0-1. Nilai yang kecil menunjukkan kesanggupan variabel bebas terbatas, apabila nilai  $R^2$  mendekati satu maka menunjukkan model ini mampu memberikan Informasi yang dibutuhkan mengenai variabel dependen (Ghozali dan Ratmono, 2017). Dibawah ini adalah hasil uji koefisien determinasi ( $R^2$ ):

Tabel 4. 12  
Hasil Uji Koefisien Determinasi ( $R^2$ )

R-squared	0.647909	Mean dependent var	0.454127
Adjusted R-squared	0.545331	S.D. dependent var	0.278829
S.E. of regression	0.188012	Akaike info criterion	-0.305775
Sum squared resid	4.489259	Schwarz criterion	0.409534
Log likelihood	63.22641	Hannan-Quinn criter.	-0.015406
F-statistic	6.316268	Durbin-Watson stat	2.076225
Prob(F-statistic)	0.000000		

Sumber: Hasil Olah Data Eviews 10, 2021

Berdasarkan tabel 4.12 di atas, diketahui bahwa nilai Adjusted R-Squared sebesar 0.5453 atau 54.5% yang berarti bahwa variabel dependen yaitu kebijakan dividen dapat dijelaskan oleh lima variabel independen yaitu *collateralizable asset*,

pertumbuhan asset bersih, likuiditas, leverage, dan profitabilitas sebesar 54.5%. Sedangkan sisanya sebesar 45.5% (100 – 54.5%) dijelaskan oleh variabel lain yang tidak terdapat pada penelitian ini.

#### 4.2.4 Analisis Hasil Uji Regresi Data Panel

Persamaan regresi linear data panel ini menggunakan metode *Fixed Effect Model*. Pemilihan model *Fixed Effect Model* sebagai metode analisis data panel pada penelitian sebelumnya diuji dengan Uji Chow dan Uji Hausman. Hasil dari kedua uji tersebut menunjukkan model *Fixed Effect Model* adalah model yang paling tepat untuk digunakan dalam penelitian ini. Maka rangkuman hasil analisis regresi data panel ditunjukkan dalam tabel dibawah ini:

Tabel 4. 13  
Hasil Uji Regresi Data Panel

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	0.550461	0.109382	5.032488	0.0000
COLLAS	0.128237	0.206956	0.619633	0.5366
GROWTH	-0.022380	0.078127	-0.286454	0.7750
CR	-0.017124	0.022091	-0.775131	0.4397
DER	-0.004704	0.052633	-0.089375	0.9289
ROA	-1.050122	0.446730	-2.350687	0.0203
Effects Specification				
Cross-section fixed (dummy variables)				
R-squared	0.647909	Mean dependent var	0.454127	
Adjusted R-squared	0.545331	S.D. dependent var	0.278829	
S.E. of regression	0.188012	Akaike info criterion	-0.305775	
Sum squared resid	4.489259	Schwarz criterion	0.409534	
Log likelihood	63.22641	Hannan-Quinn criter.	-0.015406	
F-statistic	6.316268	Durbin-Watson stat	2.076225	
Prob(F-statistic)	0.000000			

Sumber: Hasil Olah Data Eviews 10, 2021

Berdasarkan hasil dari pengujian pada model regresi data panel, maka persamaan regresi dapat ditulis sebagai berikut:

$$\text{DPR} = 0.550461 + 0.128237\text{COLLAS} - 0.022380\text{GROWTH} - 0.017124\text{CR} - 0.004704\text{DER} - 1.050122\text{ROA} + e$$

Dari persamaan regresi yang telah disusun dapat diinterpretasikan sebagai berikut:

1. Berdasarkan hasil uji regresi, diketahui bahwa nilai konstanta adalah 0.550461, dapat disimpulkan bahwa jika variabel collateralizable asset (COLLAS), pertumbuhan asset bersih (GROWTH), likuiditas (CR), leverage (DER), dan profitabilitas (ROA) dianggap konstanta atau sama dengan 0 (nol), maka nilai dari kebijakan dividennya sebesar 0.550461.
2. Nilai koefisien regresi collateralizable asset sebesar 0.128237, dapat disimpulkan bahwa jika nilai collateralizable asset mengalami kenaikan sebesar 1% (dengan asumsi bahwa nilai koefisien variabel lain konstan), maka kebijakan dividennya akan mengalami kenaikan sebesar 0.128237. Hal ini menunjukkan bahwa koefisien bernilai positif, artinya antara collateralizable asset dengan kebijakan dividen memiliki hubungan positif.

3. Nilai koefisien regresi pertumbuhan asset sebesar  $-0.022380$ , dapat disimpulkan bahwa jika nilai pertumbuhan asset bersih mengalami kenaikan sebesar 1% (dengan asumsi bahwa nilai koefisien variabel lain konstan), maka kebijakan dividen akan mengalami penurunan sebesar  $-0.022380$ . Hal ini menunjukkan bahwa koefisien bernilai negatif, artinya antara pertumbuhan asset bersih dengan kebijakan dividen memiliki hubungan negatif.
4. Nilai koefisien regresi likuiditas sebesar  $-0.017124$ , dapat disimpulkan bahwa jika likuiditas mengalami kenaikan sebesar 1% (dengan asumsi bahwa koefisien variabel lain konstan), maka kebijakan dividen akan mengalami penurunan sebesar  $-0.017124$ . Hal ini menunjukkan bahwa koefisien bernilai negatif, artinya likuiditas dengan kebijakan dividen memiliki hubungan negatif.
5. Nilai koefisien regresi leverage sebesar  $-0.004704$ , dapat disimpulkan bahwa jika leverage mengalami kenaikan sebesar 1% (dengan asumsi bahwa koefisien variabel lain konstan), maka kebijakan dividen akan mengalami penurunan sebesar  $-0.004704$ . Hal ini menunjukkan bahwa koefisien bernilai negative, artinya leverage dengan kebijakan dividen memiliki hubungan negatif.
6. Nilai koefisien regresi profitabilitas sebesar  $-1.050122$ , dapat disimpulkan bahwa jika nilai profitabilitas mengalami kenaikan sebesar 1% (dengan asumsi bahwa nilai koefisien variabel lain konstan), maka kebijakan dividen mengalami penurunan sebesar  $-1.050122$ . Hal ini menunjukkan bahwa koefisien bernilai

negatif, artinya antara profitabilitas dengan kebijakan dividen memiliki hubungan negatif.

#### 4.2.5 Hasil Uji Hipotesis (Uji t)

Uji t digunakan untuk mengetahui seberapa jauh pengaruh variabel independen atau variabel bebas secara individual mempengaruhi variabel dependen atau variabel terikat (Ghozali, 2013). Kriteria penerimaan dan penolakan hipotesis adalah apabila nilai t hitung  $>$  tabel berarti terdapat pengaruh yang signifikan. Sedangkan apabila nilai t hitung  $<$  tabel berarti tidak terdapat pengaruh.

Berdasarkan nilai signifikansi, terdapat kriteria apabila nilai signifikansi  $>$  0,05, maka hipotesis ditolak yang berarti bahwa tidak terdapat pengaruh variabel independen terhadap variabel dependen. Sedangkan apabila nilai signifikansi  $<$  0,05 maka hipotesis diterima yang berarti bahwa terdapat pengaruh variabel independen terhadap variabel dependen.

Tabel 4. 14  
Hasil Uji Hipotesis (Uji t)

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	0.550461	0.109382	5.032488	0.0000
COLLAS	0.128237	0.206956	0.619633	0.5366
GROWTH	-0.022380	0.078127	-0.286454	0.7750
CR	-0.017124	0.022091	-0.775131	0.4397
DER	-0.004704	0.052633	-0.089375	0.9289
ROA	-1.050122	0.446730	-2.350687	0.0203

Sumber: Hasil Olah Data Eviews 10, 2021

Berdasarkan tabel di atas, hasil olah data statistik dengan menggunakan E-Views 10, maka dapat diketahui pengaruh antara variabel independen terhadap variabel dependen secara parsial adalah sebagai berikut:

#### 1. Collateralizable Asset

Hipotesis pertama (H1) adalah collateralizable asset berpengaruh positif terhadap kebijakan dividen. Dari hasil pengujian analisis regresi di atas, diperoleh t hitung sebesar 0.619 dengan nilai koefisien regresi sebesar 0.128 dan tingkat signifikansi 0.53 lebih besar dari 0.05 sehingga tidak terdapat pengaruh yang signifikan antara collateralizable asset dengan kebijakan dividen. Maka dapat disimpulkan bahwa collateralizable asset tidak berpengaruh positif terhadap kebijakan dividen. Dengan demikian hipotesis pertama (H1) ditolak.

#### 2. Pertumbuhan Aset

Hipotesis kedua (H2) adalah pertumbuhan aset berpengaruh negative terhadap kebijakan dividen. Dari hasil pengujian analisis regresi di atas, di peroleh t hitung sebesar -0.286 dengan nilai koefisien regresi sebesar -0.002 dan tingkat signifikansi 0.775 lebih besar dari 0.05 yang artinya tidak terdapat pengaruh signifikan antara pertumbuhan aset dengan kebijakan dividen. Maka dapat disimpulkan bahwa pertumbuhan aset tidak berpengaruh terhadap kebijakan dividen. Dengan demikian hipotesis kedua (H2) ditolak.

#### 3. Likuiditas

Hipotesis ketiga (H3) adalah likuiditas berpengaruh positif terhadap kebijakan dividen. Dari hasil pengujian analisis regresi di atas, diperoleh t hitung sebesar -0.775 dengan nilai koefisien regresi sebesar -0.017 dan tingkat signifikansi 0.439 lebih besar dari 0.05 yang artinya tidak terdapat pengaruh yang signifikan antara likuiditas terhadap kebijakan dividen. Maka dapat disimpulkan bahwa likuiditas tidak berpengaruh positif terhadap kebijakan dividen. Dengan demikian hipotesis ketiga (H3) ditolak.

#### 4. Leverage

Hipotesis ke empat (H4) adalah leverage berpengaruh negatif terhadap kebijakan dividen. Dari hasil pengujian analisis regresi di atas diperoleh t hitung sebesar -0.089 dengan nilai koefisien regresi sebesar -0.004 dan tingkat signifikansi sebesar 0.928 lebih besar dari 0.05 yang artinya tidak terdapat pengaruh signifikan antara leverage dengan kebijakan dividen. Maka dapat disimpulkan bahwa leverage tidak berpengaruh terhadap kebijakan dividen. Dengan demikian hipotesis ke empat (H4) ditolak.

#### 5. Profitabilitas

Hipotesis ke lima (H5) adalah profitabilitas berpengaruh positif terhadap kebijakan dividen. Dari hasil pengujian analisis regresi di atas diperoleh t hitung sebesar -2.350687 dengan nilai koefisien regresi sebesar -1.050 dan tingkat signifikansi sebesar 0.020 lebih kecil dari 0.05, artinya terdapat pengaruh signifikan



antara profitabilitas terhadap kebijakan dividen. Maka dapat disimpulkan bahwa profitabilitas berpengaruh terhadap kebijakan dividen. Tanda negatif menunjukkan adanya pengaruh negatif yang terjadi antar profitabilitas terhadap kebijakan dividen. Sehingga dapat disimpulkan bahwa profitabilitas berpengaruh negative terhadap kebijakan dividen.

### **4.3 Pembahasan Hipotesis**

#### **4.3.1 Pengaruh Collateralizable Asset terhadap Kebijakan Dividen**

Berdasarkan hasil pengujian analisis regresi di atas, diperoleh nilai t hitung 0.619633 dan tingkat signifikansi sebesar 0.5366 ( $p > 0.05$ ) dengan nilai koefisien regresi sebesar 0.128237 maka menunjukkan bahwa collateralizable asset tidak berpengaruh terhadap kebijakan dividen secara statistik. Hal ini menunjukkan bahwa asset yang dapat dijaminkan atau diagunkan tidak mempengaruhi besar kecilnya dividen yang akan dibagikan perusahaan setiap tahunnya.

Ketika perusahaan menggunakan jaminan asset untuk memperoleh ketersediaan kas untuk membagikan dividen, perusahaan tidak hanya mempertimbangkan besarnya asset jaminan yang mereka miliki. Perusahaan akan mempertimbangkan faktor – faktor lainnya seperti putusan kreditur dalam memberikan pinjaman, seperti prospek perusahaan pada masa yang akan datang, ada atau tidaknya asuransi asset perusahaan, terpelihara atau tidaknya *net working capital*, dan kemampuan perusahaan dalam membayar utang (Setiawati & Yesisca, 2016).

PT Selamat Sempurna Tbk (SMSM) tahun 2018 memiliki aset agunan sebesar 66,2%, sedangkan perusahaan membagikan dividen sebesar Rp 29.754.000.000,00 atau 59,1% nya saja. Ketika pada tahun 2019 aset agunan PT Selamat Sempurna Tbk naik menjadi 68,8% perusahaan justru membagikan dividen sebesar 42% saja atau sebesar Rp 86.380.000.000,00. Hal ini menunjukkan bahwa ketika aset agunan yang dimiliki perusahaan naik, pembayaran dividen tidak selalu naik atau tidak mempengaruhi kebijakan dividen perusahaan.

Penelitian ini sejalan dengan penelitian Wahjudi (2018), Destriana (2016), Pujiastuti (2008), Immanuela (2012) menunjukkan bahwa collateralizable asset tidak mempengaruhi kebijakan dividen perusahaan manufaktur. Collateralizable Asset yang dimiliki perusahaan tidak meningkatkan jumlah dividen yang dibagikan perusahaan, walaupun tidak terdapat tekanan dari pihak kreditor untuk menahan dividen. Hal ini dikarenakan keuntungan yang dimiliki perusahaan digunakan untuk kepentingan lainnya seperti ekspansi atau melunasi utang.

#### **4.3.2 Pengaruh Pertumbuhan Aset terhadap Kebijakan Dividen**

Berdasarkan hasil pengujian analisis regresi di atas, diperoleh nilai t hitung - 0.286454 dan tingkat signifikansi sebesar 0.7750 ( $p > 0.05$ ) dengan koefisien regresi sebesar 0.022380 maka menunjukkan bahwa pertumbuhan aset bersih tidak berpengaruh terhadap kebijakan dividen. Hal ini disebabkan bahwa dana yang digunakan untuk pertumbuhan perusahaan seperti ekspansi atau investasi perusahaan dapat berasal dari laba ditahan atau melalui utang (Pribadi & Sampurno, 2012).

Berdasarkan data yang diperoleh menunjukkan bahwa sampel yang lulus *purposive sampling* mayoritas perusahaan *well-established* dan memiliki hutang yang tinggi. Perusahaan yang menjadi objek penelitian mengalami peningkatan utang seiring meningkatnya modal. Dapat dilihat dari PT. Astra International Tbk. (ASII) yang memiliki ekuitas tahun 2017 sebesar Rp 156,505,000,000,00 dengan total utang sebesar Rp. 139,325,000,000,00 . Ketika pada tahun 2018 total ekuitas naik menjadi Rp 174,363,000,000,00 maka total utang juga mengalami kenaikan menjadi 170,348,000,000,00.

Pada PT Semen Batubara (Persero) Tbk pada tahun 2018 memiliki total ekuitas sebesar Rp 3,473,671,056,000,00 dan total liabilitas sebesar Rp 2,064,408,447,000,00. Pada tahun 2019 ketika total ekuitas naik menjadi Rp 3,482,293,092,000,00 total liabilitas PT Semen Batubara juga mengalami kenaikan menjadi sebesar Rp 2,088,977,112,000,00.

Dari contoh yang terjadi pada PT Astra International Tbk dan PT Semen Batubara (Persero), menunjukkan bahwa dalam mengembangkan perusahaan tidak hanya menggunakan dana internal, namun juga menggunakan dana eksternal ketika dana internal tidak mencukupi (Myers & Majluf, 1984). Sehingga bertumbuh atau tidaknya suatu perusahaan tidak akan mempengaruhi putusan perusahaan dalam membagikan dividen.

Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian Akbar dkk (2020) dimana hasil penelitiannya menunjukkan bahwa pertumbuhan asset yang tinggi atau rendah tidak mempengaruhi kebijakan dividen. Hasil penelitian ini juga sesuai dengan penelitian (Pribadi & Sampurno, 2012) dan Lopolusi (2013) yang menemukan bahwa potensi pertumbuhan tidak mempengaruhi kebijakan dividen secara signifikan.

#### **4.3.3 Pengaruh Likuiditas terhadap Kebijakan Dividen**

Dari hasil pengujian analisis regresi data panel di atas, diperoleh t hitung - 0.775131 dan tingkat signifikansi sebesar 0.4397 ( $p > 0.05$ ) dengan koefisien regresi sebesar -0.017124 maka menunjukkan bahwa likuiditas yang diukur dengan *current asset* (CR) tidak berpengaruh terhadap kebijakan dividen. Hasil penelitian ini bertolak belakang dengan teori yang menyatakan bahwa semakin tinggi kemampuan melunasi kewajiban jangka pendeknya maka dividen yang akan dibagikan juga semakin besar.

Likuiditas tidak mempengaruhi kebijakan dividen dikarenakan perusahaan yang mempunyai likuiditas yang tinggi tidak menjamin dapat membayarkan dividen yang tinggi pula. Likuiditas tinggi berarti perusahaan memiliki kas yang cukup banyak. Kas tersebut digunakan perusahaan untuk melakukan ekspansi usaha dan kegiatan operasional perusahaan. Dengan demikian kewajiban utang jangka pendek akan dilunasi dengan menggunakan laba perusahaan, sehingga pembayaran dividen berkurang bahkan ditunda (Sari dkk, 2021).

Perusahaan Supreme Cable Manufacturing Corporation Tbk secara berturut turut tahun 2015, 2016, 2017, 2018 dan 2019 memiliki likuiditas 1.672, 1.689, 1.742, 1.908, dan 2.095 dan dengan *Dividen Payout Ratio* nya berturut turut sebesar 0.259, 0.136, 0.229, 0.274, 0.230. Hal tersebut menunjukkan bahwa ketika likuiditas selalu meningkat dari setiap tahunnya tidak membuat atau mempengaruhi *Dividen Payot Ratio* nya juga selalu meningkat.

Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Oktaviani & Basana (2015), Iniyatul Maula dan Tri Yuniati (2019), Azizah et al (2020), Wijayanto & Putri (2018) Isabella & Susanti (2018) yang menyatakan bahwa tinggi rendahnya likuiditas yang dihasilkan pada suatu perusahaan tidak mempengaruhi besar kecilnya dividen yang akan dibagikan. Penelitian Nugraheni & Mertha (2019) juga menunjukkan bahwa likuiditas tidak berpengaruh terhadap kebijakan dividen. Hal ini karena perusahaan *go public* akan mudah mendapatkan pinjaman bank, sehingga meskipun nilai likuiditas rendah pembayaran dividen tidak akan terganggu.

#### **4.3.4 Pengaruh Leverage terhadap Kebijakan Dividen**

Berdasarkan hasil pengujian analisis regresi data panel, menunjukkan bahwa diperoleh hasil t hitung -0.089375 dan tingkat signifikansi sebesar 0.9289 ( $p > 0.05$ ) dengan nilai koefisien regresi sebesar -0.004704 maka menunjukkan bahwa leverage yang diukur dengan *debt to equity ratio* (DER) tidak berpengaruh terhadap kebijakan dividen.

Leverage tidak mempengaruhi kebijakan dividen karena ketika perusahaan sedang melakukan investasi yang besar dan mendanai investasi dengan hutang maka nilai dividen yang dibayarkan perusahaan bisa tetap. Pembagian dividen yang tetap dilakukan oleh beberapa perusahaan manufaktur di Indonesia contohnya PT Indal Alumunium Industry Tbk (INAI) yang membagikan dividen sama besar pada tahun 2018 dan 2019 yaitu sebesar Rp. 19,008,000,000,00. Hal yang sama juga terjadi pada PT Ricky Putra Globalindo (RICY) yang membagikan dividen sama besar pada tahun 2016, 2017, 2018 dan 2019 sebesar Rp 1.925,152530,00.

Terdapat kecenderungan bahwa harga saham akan naik jika terdapat pengumuman kenaikan cash dividen, dan harga saham akan turun ketika terdapat pengumuman penurunan cash dividen. Sehingga akan mempengaruhi investor dalam menanamkan saham ke suatu perusahaan. Dengan demikian ketika hutang perusahaan tinggi, perusahaan akan tetap berusaha membayarkan dividen. Apabila perusahaan tetap membayarkan dividen, investor akan menganggap perusahaan masih mempunyai prospek bagus dimasa mendatang dan tetap menanamkan investasinya.

Perusahaan yang memiliki struktur modal yang baik tidak hanya mementingkan kepentingan *debtholder* dengan penlunasan hutang tetapi juga memperhatikan kepentingan *shareholder* dengan membagikan dividen. Sudut pandang *efficiency contracting* menyatakan bahwa manajer cenderung memilih kebijakan dividen yang dapat meminimalkan *agency cost* antara pemegang saham dan manajemen. *Agency Cost* dapat dikurangi dengan meningkatkan dividen

pay out, sehingga tinggi rendahnya hutang tidak berpengaruh terhadap pembagian dividen (Arilaha, 2009).

Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Bahri (2017), Apriliani & Natalylova (2017), Victoria (2019), Ginting (2018), Krisardiyansyah (2020), Deitana (2009) yang menyatakan bahwa leverage tidak memiliki pengaruh terhadap kebijakan dividen.

#### **4.3.5 Pengaruh Profitabilitas terhadap Kebijakan Dividen**

Berdasarkan hasil pengujian analisis regresi di atas, diperoleh nilai t hitung - 2.350687 dan tingkat signifikansi sebesar 0.0203 ( $p < 0.05$ ) dengan nilai koefisien regresi sebesar -1.050122 maka menunjukkan bahwa profitabilitas berpengaruh terhadap kebijakan dividen. Tanda negatif menunjukkan adanya pengaruh negatif yang terjadi antara profitabilitas dengan kebijakan dividen. Hal ini menunjukkan bahwa ketika profitabilitas mengalami kenaikan, maka pembagian dividen akan menurun atau tetap karena perusahaan mengalokasikan labanya untuk menulisi utang perusahaan atau investasi yang menguntungkan.

Dapat dilihat contoh dari perusahaan Indofood CBP Sukses Makmur Tbk (ICBP) pada tahun 2018 ketika laba perusahaan sebesar Rp 4.658.781.000.000,00 perusahaan membagikan dividen sebesar Rp 2.689.873.000.000,00 atau 58,8%. Namun pada tahun 2019 ketika laba perusahaan naik menjadi Rp

5.360.029.000.000,00 perusahaan hanya membagikan dividen sebesar Rp1.682.890.000.000 atau 33,4% saja.

Hal yang sama juga dapat dilihat pada perusahaan Nippon Indosari Corpindo Tbk ketika pada tahun 2018 memiliki laba sebesar Rp 127.171.436.363,00 perusahaan membagikan dividen sebesar 20,9% atau sebesar Rp 36.005.365.328,00. Namun ketika pada tahun 2019 saat laba perusahaan naik menjadi Rp 236.518.557.420,00 perusahaan hanya membagikan dividen sebesar 19,8% saja atau sebesar Rp 59.724.779.679,00. PT Nippon Indosari Corpindo Tbk pada tahun 2018 memiliki liabilitas sebesar Rp 1.476.909.260.772,00 sedangkan pada tahun 2019 naik menjadi Rp 1.589.486.465.854,00.

Penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Pangestuti (2020), Al-Kayed (2017), Sari dkk., (2021) yang menunjukkan bahwa profitabilitas mempengaruhi besar kecilnya pembagian dividen.



## **BAB V**

### **PENUTUP**

#### **5.1 Kesimpulan**

Berdasarkan dari hasil penelitian mengenai pengaruh collateralizable asset, pertumbuhan asset bersih, likuiditas, leverage, dan profitabilitas terhadap kebijakan dividen. Maka, dapat disimpulkan bahwa:

1. Collateralizable asset tidak memiliki pengaruh terhadap kebijakan dividen. Artinya tinggi atau rendahnya asset yang dapat diagunkan oleh perusahaan tidak mempengaruhi kebijakan dividen. Hal ini karena perusahaan tidak hanya mempertimbangkan besarnya asset jaminan yang mereka miliki. Perusahaan akan mempertimbangkan faktor – faktor lainnya seperti putusan kreditur dalam memberikan pinjaman, seperti prospek perusahaan pada masa yang akan datang, ada atau tidaknya asuransi asset perusahaan
2. Pertumbuhan asset tidak memiliki pengaruh terhadap kebijakan dividen. Artinya pertumbuhan aset perusahaan yang tinggi tidak mempengaruhi kebijakan dividen. Hal ini karena dalam mengembangkan perusahaan tidak hanya menggunakan dana internal, namun juga menggunakan dana eksternal.
3. Likuiditas tidak berpengaruh terhadap kebijakan dividen. Artinya perusahaan dalam memanfaatkan kas dialokasikan ke berbagai bagian bukan hanya pada pembayaran hutang jangka pendek saja, tetapi dapat pula digunakan untuk berinvestasi untuk menambah pemasukan.

4. Leverage tidak memiliki pengaruh terhadap kebijakan dividen. Artinya besar kecilnya hutang perusahaan tidak mempengaruhi pembagian dividen. Walaupun perusahaan mempunyai kewajiban besar, perusahaan tetap mementingkan kesejahteraan investor.
5. Profitabilitas memiliki pengaruh terhadap kebijakan dividen. Artinya besar kecilnya profitabilitas mempengaruhi kebijakan dividen.. Hal ini menunjukkan bahwa ketika profitabilitas mengalami kenaikan, maka pembagian dividen akan menurun atau tetap karena perusahaan mengalokasikan labanya untuk menulsi utang perusahaan atau investasi yang menguntungkan.

## **5.2 Keterbatasan Penelitian**

Keterbatasan penelitian ini adalah sebagai berikut:

1. Penelitian ini hanya menghasilkan nilai negelkerke R square sebesar 54% dan hanya terdapat satu variabel independen yang memiliki pengaruh terhadap variabel dependen yaitu variabel profitabilitas.
2. Terkait dengan Dividen Payout Ratio, masih banyak perusahaan yang tidak membayarkan dividen secara rutin kepada investor dalam kurun waktu pengamatan 5 tahun.
3. Penelitian ini hanya menggunakan variabel independen collateralizable asset, pertumbuhan asset, likuiditas, leverage dan profitabilitas .

### 5.3 Saran

Berdasarkan hasil penelitian terhadap variabel – variabel yang diteliti, maka penulis memberikan saran sebagai berikut:

1. Bagi investor, apabila ingin menamamkan modalnya untuk memperoleh dividen pada suatu perusahaan diharapkan dapat melihat profitabilitas (*Return On Asset*). Karena pada hasil penelitian satu satunya variabel yang berpengaruh terhadap kebijakan dividen adalah variabel profitabilitas. Sehingga investor dapat melihat rasio laba perusahaan sebagai pertimbangan letika akan melakukan investasi. Hasil dari penelitian ini diharapkan dapat memberikan informasi mengenai perusahaan yang dapat meberikan keputusan dividen, sehingga investor dapat lebih berhati – hati dalam melakukan penilaian terhadap perusahaan ketika akan berinvestasi.
2. Bagi perusahaan, diharapkan penelitian ini dapat dijadikan pertimbangan dalam pengambilan keputusan pembagian dividen kepada para pemegang saham. Perusahaan juga diharapkan untuk memperhatikan profitabilitas karena berpengaruh terhadap kebijakan dividen. Profitabilitas yang tinggi akan meningkatkan pembayaran dividen yang tinggi. Sehingga investor tertarik untuk berinvestasi.
3. Bagi peneliti selanjutnya, penelitian ini perlu dilakukan penelitian lanjut dengan variabel yang lebih luas, karena variabel dependen dalam penelitian ini hanya berfokus pada faktor – faktor keuangan saja.

## DAFTAR PUSTAKA

- Al-Kayed, L. T. (2017). Dividend payout policy of Islamic vs conventional banks: case of Saudi Arabia. *International Journal of Islamic and Middle Eastern Finance and Management*, 10(1), 117–128. <https://doi.org/10.1108/IMEFM-09-2015-0102>
- Alifiani, R. A., Sutopo, S., & Noviandari, I. (2020). Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas Dan Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia (Bei). *EkoBis: Jurnal Ekonomi & Bisnis*, 1(1), 1–7. <https://doi.org/10.46821/ekobis.v1i1.1>
- Anggara, J., & Sakti, W. (2017). Faktor yang mempengaruhi kebijakan dividen perusahaan yang tergabung dalam JII di BEI. *Jurnal Ilmu Dan Riset Manajemen*, 6.
- Arfan, M., & Maywindlan, T. (2013). Pengaruh Arus Kas Bebas, Collateralizable Assets, Dan Kebijakan Utang Terhadap Kebijakan Dividen Pada Perusahaan Yang Terdaftar Di Jakarta Islamic Index. *Jurnal Telaah Dan Riset Akuntansi*, 6(2), 194–208.
- Azizah, A., Dewi, R. R., & Siddi, P. (2020). Pengaruh Ukuran Perusahaan, Profitabilitas, Leverage , Likuiditas dan Sales Growth terhadap Kebijakan Dividen (Studi Empiris pada Perusahaan LQ45 Yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2016-2018). *Jiubj*, 20(3), 814–820. <https://doi.org/10.33087/jiubj.v20i3.1017>
- Bahri, S. (2017). Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Kebijakan Dividen (Studi Pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di BEI). *Jurnal Riset Akuntansi & Komputerisasi Akuntansi*, 8(1), 63–84.
- Baker, H. K., Kapoor, S., & Jabbouri, I. (2018). Institutional perspectives of dividend policy in India. *Qualitative Research in Financial Markets*, 10(3), 324–342. <https://doi.org/10.1108/QRFM-07-2017-0067>
- Bangun, N., Yuniarwati, Y., & Santioso, L. (2018). Pengaruh corporate governance, profitability, dan foreign ownership terhadap dividend policy pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di bursa efek indonesia Periode 2014-2016. *Jurnal Akuntansi*, 22(2), 279. <https://doi.org/10.24912/ja.v22i2.353>
- Ch, F., & Ulya, Z. (2017). Analisis Faktor yang mempengaruhi Kebijakan Dividen pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal STEI Ekonomi*, 26(2), 202–216. <https://doi.org/10.36406/jemi.v26i2.224>
- Chen, Y., Friedman, R., & Tony Simons. (2014). Article Information - Home

Article Information - Home. *Managerial Auditing Journal*, 28(2), 2–3.

- D. C. Pangestuti (2020). Jurnal Mitra Manajemen ( JMM Online ). *Jurnal Mitra Manajemen*, 4(11), 1558–1572. <http://ejournalmitramanajemen.com/index.php/jmm/article/view/125/69>
- 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>
- Destriana, N. 2016. (2016). Analisis empiris faktor faktor yang mempengaruhi kebijakan dividen. *Jurnal Bisnis Dan Akuntansi*, 18(1), 53–62.
- Devi Hoei Sunarya. (2013). Pengaruh Kebijakan Utang, Profitabilitas Dan Likuiditas Terhadap Kebijakan Dividen Dengan Size Sebagai Variabel Moderasi Pada Sektor Manufaktur Periode 2008-2011. *Jurnal Ilmiah Mahasiswa Universitas Surabaya*, 2(1), 1–19. <https://journal.ubaya.ac.id/index.php/jimus/article/view/381/244>
- Dewasiri, N. J., Yatiwelle Korallalage, W. B., Abdul Azeez, A., Jayarathne, P. G. S. A., Kurupparachchi, D., & Weerasinghe, V. A. (2019). Determinants of dividend policy: evidence from an emerging and developing market. *Managerial Finance*, 45(3), 413–429. <https://doi.org/10.1108/MF-09-2017-0331>
- Dewi, I. A. P. P., & Sedana, I. B. P. (2018). Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Kebijakan Dividen Pada Perusahaan Manufaktur Di Bursa Efek Indonesia. *E-Jurnal Manajemen Universitas Udayana*, 7(7), 3623. <https://doi.org/10.24843/ejmunud.2018.v07.i07.p07>
- Dewi, S. C. (2008). *Pengaruh Kepemilikan Managerial, Kepemilikan Institusional, Kebijakan Hutang, Profitabilitas Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Kebijakan Dividen*. 10(1), 47–58.
- Di, D., Efek, B., & Bei, I. (2021). *KORELASI*. 2(1), 155–172.
- Diana, Nur, Hutasoit, H. (2017). Pengaruh Free Cashflow dan Kepemilikan Institusional Terhadap Kebijakan Dividen Dengan Profitabilitas Sebagai Variabel Moderating. *Jurnal Akuntansi Manajerial*, 2(2), 77–89.
- Efendi, D., & Utami, I. T. (2012). *Faktor-faktor yang Mempengaruhi Au d i t D e l a y (Studi Empiris Perusahaan Manufaktur yang list di Bei)*. 5(2), 59–63.
- Ekonomi, J., & Vol, B. (2017). *Ratna Damayanti , Fithri Setya Marwati , Rochmi Widayanti Universitas Islam Batik Surakarta*. 1(2), 183–194. <https://doi.org/10.22236/agregat>
- Firdaus, I., & Handayani, P. (2019). Pengaruh DER, TATO dan NPM Terhadap

- Kebijakan Dividen (Studi Kasus Pada Industri Dasar dan Kimia yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia (BEI) Tahun 2012-2016). *JAAF (Journal of Applied Accounting and Finance)*, 3(1), 71. <https://doi.org/10.33021/jaaf.v3i1.679>
- 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.
- Ginting, W. A. (2018). *Analisis Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Kebijakan Dividen Analysis of Factors Affecting Dividend Policy*. 4(1).
- Ginting, W. A. (2019). *FAKTOR-FAKTOR YANG MEMPENGARUHI KEBIJAKAN DIVIDEN Wenny Anggeresia Ginting, Munawarah Fakultas Ekonomi Universitas Prima Indonesia Abstrak: Kebijakan dividen adalah keputusan perusahaan untuk membayarkan sebagian atau seluruh laba yang diperoleh kepada . 20(2)*, 147–158.
- Hand Prastya, A., & Jalil, F. Y. (2020). Pengaruh Free Cash Flow, Leverage, Profitabilitas, Likuiditas Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Kebijakan Dividen. *Current: Jurnal Kajian Akuntansi Dan Bisnis Terkini*, 1(1), 132–149. <https://doi.org/10.31258/jc.1.1.132-149>
- Hasana, R., Mardani, R. M., & Wahono, B. (2017). Pengaruh Free Cash Flow, Profitabilitas, Likuiditas Dan Leverage Terhadap Kebijakan Dividen Pada Perusahaan Food And Beverage Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia (BEI) Periode 2014-2016. *E-Jurnal Riset Manajemen*, 7(12), 88–102.
- I Gede Auditta, S. dan M. A. (2014). Pengaruh Agency Cost terhadap Kebijakan Dividen. *Jurnal Aplikasi Manajemen*, 12(2), 284–294.
- Iniyatul Maula dan Tri Yuniati. (2019). Pengaruh Likuiditas, Laverage dan Profitabilitas Terhadap Kebijakan Dividen Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di BEI. *Jurnal Ilmu Dan Riset Manajemen*, 8(2).
- ISABELLA, I., & SUSANTI, A. (2018). Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Dividend Payout Ratio Pada Perusahaan Non Keuangan. *Jurnal Bisnis Dan Akuntansi*, 19(2), 285–299. <https://doi.org/10.34208/jba.v19i2.280>
- Jensen, M. C. dan W. Meckling. (1976). The Theory of The Firm: Managerial Behavior, Agency Cost and Ownership Structure. *Journal of Financial Economics*, Vol. 3, 305-360.
- Lestari, K. F., Tanuatmodjo, H., & Mayasari, M. (2017). Pengaruh Likuiditas Dan Profitabilitas Terhadap Kebijakan Dividen. *Journal of Business Management Education (JBME)*, 2(1), 243–250. <https://doi.org/10.17509/jbme.v4i1.2293>
- Likuiditas, P., Profitabilitas, D. A. N., Kebijakan, T., & Sudjarni, L. K. (2015). *14595-1-29660-1-10-20151013*. 4(10), 3346–3374.

- Lopolusi, I. (2013). Analisis Faktor-faktor Yang Mempengaruhi Kebijakan Dividen Sektor Manufaktur Yang Terdaftar Di PT Bursa Efek Indonesia Periode 2007-2011. *Jurnal Ilmu & Riset Akuntansi*, 2(1), 1–18.
- Madyoningrum, A. W. (2019). Pengaruh Firm Size, Leverage Dan Profitabilitas Terhadap Kebijakan Dividen. *Jurnal Bisnis Dan Manajemen*, 6(1), 45–55. <https://doi.org/10.26905/jbm.v6i1.3034>
- Maiti, & Bidinger. (1981). 濟無No Title No Title. *Journal of Chemical Information and Modeling*, 53(9), 1689–1699.
- Mangasih, G. V., & Asandimitra, N. (2017). Pengaruh Insider Ownership, Institutional Ownership, Dispersion of Ownership, Collateralizable Assets, Dan Board Independence Terhadap Kebijakan Dividen Pada Sektor Finance Periode 2011-2015. *Jurnal Ilmu Manajemen (JIM)*, 5(3).
- Meidawati, N., Nurfauziya, A., & Chasanah, U. (2020). Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Kebijakan Dividen. *Nominal: Barometer Riset Akuntansi Dan Manajemen*, 9(2), 132–149. <https://doi.org/10.21831/nominal.v9i2.30111>
- Myers, S. C., & Majluf, N. S. (1984). Corporate financing and investment decisions when firms have information that investors do not have. *Journal of Financial Economics*, 13(2), 187–221. [https://doi.org/10.1016/0304-405X\(84\)90023-0](https://doi.org/10.1016/0304-405X(84)90023-0)
- Nugraheni, N. P., & Mertha, M. (2019). Pengaruh Likuiditas Dan Kepemilikan Institusional Terhadap Kebijakan Dividen Perusahaan Manufaktur. *E-Jurnal Akuntansi*, 26, 736. <https://doi.org/10.24843/eja.2019.v26.i01.p27>
- 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>
- Oktaviani, L., & Basana, S. R. (2015). Analisa Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Kebijakan Dividen (Studi Kasus Perusahaan Manufaktur 2009-2014). *Journal of Research in Economics and Management*, 15(02), 361–370. <https://www.jrem.iseisby.or.id/index.php/id/article/download/28/26>
- PERMANASARI, M. (2018). Faktor-faktor yang mempengaruhi kebijakan dividen pada perusahaan non keuangan di Indonesia. *Jurnal Bisnis Dan Akuntansi*, 19(1), 27–37. <https://doi.org/10.34208/jba.v19i1.62>
- Pribadi, A. S., & Sampurno, R. D. (2012). ANALISIS PENGARUH CASH POSITION , FIRM SIZE , GROWTH OPPORTUNITY , OWNERSHIP , DAN RETURN ON ASSET TERHADAP DIVIDEND PAYOUT RATIO. 1, 1–11.
- Pujiastuti, T. (2008). Agency Cost Terhadap Kebijakan Dividen Pada Perusahaan

- Manufaktur Dan Jasa Yang Go Public Di Indonesia. *Jurnal Keuangan Dan Perbankan*, 12(2), 183–197.
- Samrotun, Y. (2015). Kebijakan Dividen Dan Faktor – Faktor Yang Mempengaruhinya. *Jurnal Paradigma Universitas Islam Batik Surakarta*, 13(01), 116095.
- Sandy, A., & Asyik, N. fadjrih. (2013). Pengaruh profitabilitas, dan likuiditas terhadap kebijakan deviden. *Jurnal Ilmu Da Riset Akuntansi*, 1(1), 58–76.
- Sari, N. M. D. P., & Wiksuana, I. G. B. (2018). Peran Profitabilitas Dalam Memediasi Pengaruh Financial Leverage Dan Investment Opportunity Set Terhadap Kebijakan Dividen Di Bursa Efek Indonesia. *E-Jurnal Ekonomi Dan Bisnis Universitas Udayana*, 1, 143. <https://doi.org/10.24843/eeb.2018.v07.i01.p06>
- Sari, N. N., & Yusra, I. (2018). Analisis Likuiditas, Leverage Dan Kebijakan Dividen Berdasarkan Siklus Hidup Perusahaan Pada Saham Lq45. 1–16. <https://doi.org/10.31227/osf.io/e2pyt>
- Sari, N. P. A. S. P., & Suryantini, N. P. S. (2019). Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas, Dan Tingkat Pertumbuhan Terhadap Kebijakan Dividen Pada Perusahaan Manufaktur. *E-Jurnal Manajemen Universitas Udayana*, 8(7), 4559. <https://doi.org/10.24843/ejmunud.2019.v08.i07.p20>
- Setiawati, L. W., & Yesisca, L. (2016). Analisis Pengaruh Pertumbuhan Perusahaan, Kebijakan Utang, Collateralizable Assets, Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Kebijakan Dividen Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2012-2014. *Jurnal Akuntansi*, 10(1), 52–82. <https://doi.org/10.25170/jara.v10i1.40>
- Smulowitz, S., Becerra, M., & Mayo, M. (2019). Racial diversity and its asymmetry within and across hierarchical levels: The effects on financial performance. *Human Relations*, 72(10), 1671–1696. <https://doi.org/10.1177/0018726718812602>
- Suwaldiman, & Aziz, A. (2006). Pengaruh Insider Ownership dan Risiko Pasar Terhadap Kebijakan Dividen. *Bisnis Dan Manajemen*, 8(1), 53–64.
- Victoria, W. (2019). Pengaruh Leverage , Profitability , Liquidity , Dan Firm Size Terhadap Kebijakan Dividen. I(4), 1085–1093.
- Wahjudi, E. (2019). Factors affecting dividend policy in manufacturing companies in Indonesia Stock Exchange. *Journal of Management Development*, 39(1), 4–17. <https://doi.org/10.1108/JMD-07-2018-0211>
- Wahyudi, E., & Baidori. (2008). Pengaruh Insider Ownership, Collateralizable Assets, Growth In Net Assets, dan Likuiditas terhadap Kebijakan Dividen pada Perusahaan Manufaktur yang Listing di Bursa Efek Indonesia Periode



2002-2006. In *Jurnal Aplikasi Manajemen* (Vol. 6, Issue 3, pp. 474–482).

- Wijayanto, E., & Putri, A. N. (2018). Analisis Pengaruh Rasio Likuiditas, Rasio Leverage, Rasio Profitabilitas Dan Kepemilikan Manajerial Terhadap Kebijakan Dividen. *Jurnal Aktual Akuntansi Keuangan Bisnis Terapan (AKUNBISNIS)*, 1(2), 105–118.  
<https://doi.org/10.32497/akunbisnis.v1i2.1223>
- Yudiana, I., & Yadnyana, I. (2016). Pengaruh Kepemilikan Manajerial, Leverage, Investment Opportunity Set Dan Profitabilitas Pada Kebijakan Dividen Perusahaan Manufaktur. *E-Jurnal Akuntansi*, 15(1), 111–141.
- Yunisari, N. W., & Ratnadi, N. M. D. (2018). Pengaruh Profitabilitas dan Kepemilikan Manajerial Pada Kebijakan Dividen dengan Likuiditas Sebagai Variabel Moderasi. *E-Jurnal Akuntansi*, 23, 379.  
<https://doi.org/10.24843/eja.2018.v23.i01.p15>

## **LAMPIRAN**

## Lampiran 1. Jadwal Penelitian

## Jadwal Penelitian

No.	Kegiatan	Nov				Desember				Januari				Februari				Maret			
		1	2	3	4	1	2	3	4	1	2	3	4	1	2	3	4	1	2	3	4
1	Menyusun Proposal	X	X	X	X																
2	Konsultasi					X	X	X	X												
3	Revisi Proposal								X	X	X										
4	Acc Proposal										X										
5	Analisis Data											X	X	X	X	X	X				
6	Penulisan akhir naskah skripsi																	X	X	X	
7	Pendaftaran munaqosah																				X

## Lampiran 2 Daftar Sampel Perusahaan

## Perusahaan yang Masuk ke Dalam Sampel

No	Kode Perusahaan	Nama Perusahaan
1	ARNA	Arwana Citramulia Tbk
2	ASII	Astra International Tbk.
3	AUTO	Astra Otoparts Tbk.
4	BATA	Sepatu Bata Tbk
5	BRPT	Barito Pacific Tbk
6	CINT	Chitose Internasional Tbk
7	CPIN	Charoen Pokphand Indonesia Tbk
8	DVLA	Darya-Varia Laboratoria Tbk.
9	EKAD	Ekadharma International Tbk
10	GGRM	Gudang Garam Tbk..
11	HMSP	H.M. Sampoerna Tbk
12	ICBP	Indofood CBP Sukses Makmur Tbk
13	IMPC	Impack Pratama Industri Tbk.
14	INAI	Indal Aluminium Industry Tbk.
15	INDF	Indofood Sukses Makmur Tbk.
16	KBLI	KMI Wire & Cable Tbk.
17	KBLM	Kabelindo Murni Tbk
18	KLBF	Kalbe Farma Tbk
19	LION	Lion Metal Works Tbk.
20	MLBI	Multi Bintang Indonesia Tbk
21	PBRX	Pan Brothers Tbk.
22	RICY	Ricky Putra Globalindo Tbk.
23	ROTI	Nippon Indosari Corpindo Tbk.
24	SCCO	Supreme Cable Manufacturing &
25	SIDO	Industri Jamu dan Farmasi Sido
26	SMBR	Semen Baturaja (Persero) Tbk
27	SMGR	Semen Indonesia (Persero) Tbk.
28	SMSM	Selamat Sempurna Tbk.
29	TCID	Mandom Indonesia Tbk.
30	TOTO	Surya Toto Indonesia Tbk
31	TPIA	Chandra Asri Petrochemical TbkSe
32	TSPC	Tempo Scan Pacific Tbk
33	UNVR	Unilever Indonesia Tbk.

Lampiran 3. Tabulasi Variabel Independen dan Dependen

No.	Kode	Tahun	DPR	COLLAS	GROWTH	CR	DER	ROA
1	ARNA	2015	1.264	0.356	0.136	1.021	1.000	0.050
2	ARNA	2016	0.410	0.417	0.079	1.349	0.628	0.059
3	ARNA	2017	0.306	0.462	0.038	1.626	0.556	0.076
4	ARNA	2018	0.562	0.501	0.032	1.736	0.507	0.096
5	ARNA	2019	0.546	0.542	0.088	1.736	0.529	0.121
6	ASII	2015	0.732	0.428	0.040	1.379	0.940	0.064
7	ASII	2016	0.537	0.422	0.067	1.239	0.872	0.070
8	ASII	2017	0.456	0.411	0.130	1.231	0.890	0.078
9	ASII	2018	0.471	0.388	0.165	1.147	0.977	0.079
10	ASII	2019	0.518	0.367	0.021	1.291	0.885	0.076
11	AUTO	2015	0.940	0.335	-0.003	1.323	0.414	0.023
12	AUTO	2016	0.308	0.336	0.019	1.505	0.387	0.033
13	AUTO	2017	0.418	0.354	0.010	1.719	0.372	0.037
14	AUTO	2018	0.341	0.378	0.076	1.479	0.411	0.043
15	AUTO	2019	0.124	0.346	0.008	1.612	0.375	0.051
16	BATA	2015	0.056	0.655	0.026	2.471	0.453	0.163
17	BATA	2016	0.759	0.663	0.012	2.570	0.444	0.052
18	BATA	2017	0.515	0.664	0.063	2.464	0.477	0.063
19	BATA	2018	0.273	0.650	0.025	2.928	0.377	0.077
20	BATA	2019	0.486	0.631	-0.016	3.309	0.321	0.027
21	BRPT	2015	0.528	0.199	-0.031	1.106	0.884	0.226
22	BRPT	2016	0.078	0.284	0.141	1.338	0.775	0.109
23	BRPT	2017	0.221	0.260	1.673	1.098	1.572	0.055
24	BRPT	2018	0.183	0.290	0.025	1.749	1.606	0.034
25	BRPT	2019	0.176	0.255	0.020	1.653	1.606	0.019
26	CINT	2015	0.224	0.535	0.034	3.481	0.215	0.077
27	CINT	2016	0.430	0.488	0.043	3.160	0.223	0.062
28	CINT	2017	0.181	0.442	0.193	3.190	0.247	0.062
29	CINT	2018	0.625	0.447	0.031	2.708	0.264	0.028
30	CINT	2019	0.466	0.481	0.061	2.377	0.338	0.014
31	CPIN	2015	0.161	0.484	0.196	2.114	0.949	0.074
32	CPIN	2016	0.214	0.498	-0.029	2.173	0.710	0.092
33	CPIN	2017	0.365	0.478	0.014	2.318	0.562	0.102
34	CPIN	2018	0.200	0.510	0.127	2.979	0.299	0.165
35	CPIN	2019	0.532	0.453	0.062	2.563	0.393	0.124
36	DVLA	2015	0.724	0.758	0.109	3.523	0.414	0.078
37	DVLA	2016	0.257	0.698	0.113	2.855	0.418	0.099
38	DVLA	2017	0.688	0.716	0.072	2.662	0.470	0.099
39	DVLA	2018	0.595	0.715	0.026	2.889	0.402	0.119
40	DVLA	2019	0.539	0.044	0.087	0.183	0.401	0.121

41	EKAD	2015	0.133	0.729	-0.054	3.569	0.335	0.121
42	EKAD	2016	0.080	0.481	0.803	4.886	0.187	0.129
43	EKAD	2017	0.148	0.519	0.134	4.519	0.202	0.096
44	EKAD	2018	0.174	0.541	0.071	5.050	0.178	0.087
45	EKAD	2019	0.284	0.502	0.135	6.917	0.136	0.080
46	GGRM	2015	0.239	0.670	0.091	1.770	0.671	0.102
47	GGRM	2016	0.753	0.666	-0.009	1.938	0.591	0.106
48	GGRM	2017	0.651	0.656	0.060	1.936	0.582	0.116
49	GGRM	2018	0.644	0.655	0.035	2.058	0.531	0.113
50	GGRM	2019	0.460	0.662	0.138	2.062	0.544	0.138
51	HMSP	2015	1.182	0.784	0.339	6.567	0.187	0.273
52	HMSP	2016	0.811	0.792	0.118	5.234	0.244	0.300
53	HMSP	2017	0.989	0.792	0.015	5.272	0.265	0.294
54	HMSP	2018	0.922	0.168	0.080	0.891	0.318	0.291
55	HMSP	2019	0.994	0.819	0.092	3.276	0.427	0.270
56	ICBP	2015	0.431	0.526	0.061	2.326	0.621	0.110
57	ICBP	2016	0.415	0.539	0.088	2.407	0.562	0.126
58	ICBP	2017	0.512	0.524	0.094	2.428	0.556	0.112
59	ICBP	2018	0.588	0.411	0.087	1.952	0.513	0.136
60	ICBP	2019	0.334	0.429	0.126	2.536	0.451	0.138
61	IMPC	2015	0.306	0.536	-0.037	2.271	0.527	0.077
62	IMPC	2016	0.094	0.554	0.359	3.772	0.857	0.055
63	IMPC	2017	0.222	0.523	0.008	3.606	0.780	0.040
64	IMPC	2018	0.447	0.515	0.033	3.564	0.727	0.045
65	IMPC	2019	0.466	0.470	0.055	2.452	0.776	0.037
66	INAI	2015	0.387	0.726	0.489	1.015	4.547	0.022
67	INAI	2016	0.401	0.728	0.007	1.003	4.190	0.027
68	INAI	2017	0.451	0.709	-0.093	0.993	3.376	0.032
69	INAI	2018	0.470	0.752	0.154	1.023	3.609	0.029
70	INAI	2019	0.566	0.729	-0.134	1.078	2.799	0.028
71	INDF	2015	0.751	0.466	0.067	1.705	1.130	0.040
72	INDF	2016	0.388	0.353	-0.105	1.508	0.870	0.064
73	INDF	2017	0.658	0.373	0.076	1.523	0.877	0.058
74	INDF	2018	0.836	0.345	0.092	1.066	0.934	0.051
75	INDF	2019	0.402	0.326	-0.004	1.272	0.775	0.061
76	KBLI	2015	0.139	0.620	0.157	2.848	0.329	0.074
77	KBLI	2016	0.084	0.654	0.206	3.411	0.413	0.179
78	KBLI	2017	0.111	0.612	0.610	1.974	0.687	0.119
79	KBLI	2018	0.128	0.670	0.077	2.464	0.598	0.073
80	KBLI	2019	0.077	0.719	0.096	2.909	0.493	0.111
81	KBLM	2015	0.438	0.554	0.011	1.057	1.207	0.019
82	KBLM	2016	0.158	0.618	-0.023	1.302	0.993	0.033

83	KBLM	2017	0.127	0.444	0.933	1.263	0.561	0.036
84	KBLM	2018	0.275	0.465	0.051	1.304	0.581	0.031
85	KBLM	2019	0.290	0.448	-0.011	1.364	0.514	0.030
86	KLBF	2015	0.452	0.054	0.101	0.315	0.252	0.150
87	KLBF	2016	0.392	0.629	0.112	4.131	0.222	0.154
88	KLBF	2017	0.436	0.604	0.091	4.509	0.196	0.148
89	KLBF	2018	0.485	0.587	0.092	4.658	0.186	0.138
90	KLBF	2019	0.500	0.554	0.117	4.355	0.213	0.125
91	LION	2015	0.452	0.795	0.056	3.802	0.406	0.072
92	LION	2016	0.491	0.791	0.073	3.559	0.457	0.062
93	LION	2017	0.224	0.738	-0.006	3.271	1.030	0.014
94	LION	2018	0.532	0.741	0.021	3.514	3.495	0.021
95	LION	2019	0.561	0.731	-0.012	3.818	0.468	0.001
96	MLBI	2015	0.585	0.338	-0.058	0.584	1.741	0.237
97	MLBI	2016	0.738	0.396	0.083	0.680	1.772	0.432
98	MLBI	2017	0.815	0.429	0.103	0.826	1.357	0.527
99	MLBI	2018	0.919	0.425	0.151	0.778	1.475	0.424
100	MLBI	2019	1.019	0.401	0.003	0.732	1.528	0.416
101	PBRX	2015	0.056	0.701	0.206	3.598	1.052	0.019
102	PBRX	2016	0.072	0.744	0.173	3.761	1.282	0.026
103	PBRX	2017	0.168	0.766	0.104	4.581	1.442	0.015
104	PBRX	2018	0.056	0.779	0.010	6.457	1.311	0.029
105	PBRX	2019	0.123	0.803	0.137	6.506	1.493	0.026
106	RICY	2015	0.232	0.711	0.022	1.186	1.995	0.011
107	RICY	2016	0.168	0.732	0.076	1.149	2.124	0.011
108	RICY	2017	0.153	0.757	0.064	1.188	2.188	0.012
109	RICY	2018	0.164	0.787	0.123	1.218	2.460	0.012
110	RICY	2019	0.104	0.809	0.052	1.260	2.543	0.011
111	ROTI	2015	0.103	0.300	0.263	2.053	1.277	0.100
112	ROTI	2016	0.192	0.325	0.079	2.962	1.024	0.096
113	ROTI	2017	0.476	0.509	0.562	2.259	0.617	0.030
114	ROTI	2018	0.209	0.427	-0.036	3.571	0.506	0.029
115	ROTI	2019	0.198	0.400	0.066	1.693	0.514	0.051
116	SCCO	2015	0.259	0.779	0.071	1.672	0.922	0.090
117	SCCO	2016	0.136	0.824	-0.095	1.689	1.007	0.139
118	SCCO	2017	0.229	0.541	0.639	1.742	0.471	0.067
119	SCCO	2018	0.274	0.555	0.038	1.908	0.431	0.061
120	SCCO	2019	0.230	0.579	0.057	2.095	0.401	0.069
121	SIDO	2015	0.842	0.611	-0.009	9.277	0.076	0.156
122	SIDO	2016	0.749	0.601	0.068	8.318	0.083	0.161
123	SIDO	2017	0.725	0.516	0.057	7.812	0.091	0.169
124	SIDO	2018	0.986	0.464	0.057	4.201	0.150	0.199

125	SIDO	2019	0.792	0.485	0.060	4.123	0.154	0.228
126	SMBR	2015	0.232	0.593	0.116	8.260	0.108	0.108
127	SMBR	2016	0.342	0.192	0.337	2.868	0.400	0.059
128	SMBR	2017	0.442	0.222	0.158	1.680	0.483	0.029
129	SMBR	2018	0.482	0.245	0.094	2.134	0.594	0.014
130	SMBR	2019	0.631	0.192	0.006	2.288	0.600	0.005
131	SMGR	2015	0.492	0.276	-0.222	1.597	0.390	0.119
132	SMGR	2016	0.400	0.235	0.159	1.273	0.447	0.103
133	SMGR	2017	1.125	0.281	0.109	1.568	0.633	0.034
134	SMGR	2018	0.269	0.313	0.043	1.951	0.563	0.060
135	SMGR	2019	0.520	0.209	-0.998	1.361	1.296	0.030
136	SMSM	2015	0.421	0.616	0.263	2.394	0.541	0.208
137	SMSM	2016	0.477	0.645	0.016	2.860	0.427	0.223
138	SMSM	2017	0.631	0.643	0.084	3.739	0.336	0.227
139	SMSM	2018	0.591	0.662	0.146	3.943	0.303	0.226
140	SMSM	2019	0.429	0.688	0.109	4.637	0.272	0.206
141	TCID	2015	0.144	0.534	0.252	4.991	0.214	0.262
142	TCID	2016	0.509	0.537	0.049	5.260	0.225	0.074
143	TCID	2017	0.460	0.540	0.081	4.913	0.271	0.076
144	TCID	2018	0.476	0.545	0.035	5.759	0.240	0.071
145	TCID	2019	0.582	0.560	0.043	5.582	0.264	0.057
146	TOTO	2015	0.434	0.553	0.183	2.407	0.636	0.117
147	TOTO	2016	0.735	0.500	0.058	2.190	0.694	0.065
148	TOTO	2017	0.296	0.466	0.095	2.295	0.669	0.099
149	TOTO	2018	0.536	0.462	0.025	2.954	0.502	0.120
150	TOTO	2019	0.807	0.459	0.007	3.659	0.517	0.048
151	TPIA	2015	0.171	0.224	-0.032	1.103	1.100	0.014
152	TPIA	2016	0.145	0.325	0.143	1.526	0.865	0.141
153	TPIA	2017	0.507	0.478	0.403	2.434	0.790	0.107
154	TPIA	2018	0.448	0.440	0.062	2.052	0.793	0.057
155	TPIA	2019	1.335	0.403	0.088	1.772	0.960	0.070
156	TSPC	2015	0.552	0.685	0.120	2.538	0.449	0.084
157	TSPC	2016	0.420	0.666	0.048	2.652	0.421	0.083
158	TSPC	2017	0.414	0.679	0.129	2.521	0.463	0.075
159	TSPC	2018	0.352	0.652	0.059	2.516	0.449	0.069
160	TSPC	2019	0.325	0.649	0.064	2.781	0.446	0.071
161	UNVR	2015	0.988	0.421	0.101	0.654	2.258	0.372
162	UNVR	2016	0.954	0.393	0.065	0.606	2.560	0.382
163	UNVR	2017	0.948	0.420	0.129	0.634	2.655	0.370
164	UNVR	2018	0.766	0.426	0.033	0.748	1.576	0.467
165	UNVR	2019	1.243	0.413	0.058	0.653	2.909	0.358



Lampiran 4. Tabulasi Variabel Dividen Payout Ratio

No.	Kode	Tahun	DPS	EPS	DPR
1	ARNA	2015	12.0101	9.5052	1.2635
2	ARNA	2016	5.0547	12.3250	0.4101
3	ARNA	2017	5.0289	16.4586	0.3056
4	ARNA	2018	11.9997	21.3342	0.5625
5	ARNA	2019	16.0645	29.4138	0.5462
6	ASII	2015	261.5848	357.2769	0.7322
7	ASII	2016	201.1659	374.3701	0.5373
8	ASII	2017	212.1579	465.5419	0.4557
9	ASII	2018	252.0008	535.3473	0.4707
10	ASII	2019	277.5170	536.1871	0.5176
11	AUTO	2015	62.1309	66.0927	0.9401
12	AUTO	2016	26.7477	86.7641	0.3083
13	AUTO	2017	47.7720	114.3996	0.4176
14	AUTO	2018	43.2633	126.7604	0.3413
15	AUTO	2019	19.0000	153.4589	0.1238
16	BATA	2015	5.6200	99.6303	0.0564
17	BATA	2016	24.6700	32.4859	0.7594
18	BATA	2017	21.2400	41.2726	0.5146
19	BATA	2018	14.2600	52.2653	0.2728
20	BATA	2019	8.7700	18.0318	0.4864
21	BRPT	2015	5.3039	10.0389	0.5283
22	BRPT	2016	44.2117	565.2127	0.0782
23	BRPT	2017	0.2803	1.2674	0.2212
24	BRPT	2018	0.0358	0.1957	0.1827
25	BRPT	2019	0.0038	0.0214	0.1762
26	CINT	2015	4.5143	20.1190	0.2244
27	CINT	2016	5.8753	13.6490	0.4305
28	CINT	2017	5.0000	27.6611	0.1808
29	CINT	2018	8.0000	12.8090	0.6246
30	CINT	2019	3.3000	7.0824	0.4659
31	CPIN	2015	18.0000	112.0245	0.1607
32	CPIN	2016	29.0000	135.4166	0.2142
33	CPIN	2017	55.6341	152.5096	0.3648
34	CPIN	2018	55.6341	277.7406	0.2003
35	CPIN	2019	118.0000	221.6502	0.5324
36	DVLA	2015	70.0000	96.6861	0.7240
37	DVLA	2016	35.0000	136.2846	0.2568
38	DVLA	2017	99.9981	145.3917	0.6878
39	DVLA	2018	107.0000	179.8044	0.5951
40	DVLA	2019	106.9211	198.2411	0.5393
41	EKAD	2015	9.0000	67.4734	0.1334
42	EKAD	2016	10.0000	125.6699	0.0796

43	EKAD	2017	16.0000	107.8388	0.1484
44	EKAD	2018	18.0000	103.5459	0.1738
45	EKAD	2019	30.0000	105.5636	0.2842
46	GGRM	2015	800.0364	3,344.9345	0.2392
47	GGRM	2016	2,611.4168	3,468.1299	0.7530
48	GGRM	2017	2,624.0650	4,029.9626	0.6511
49	GGRM	2018	2,607.0634	4,049.8035	0.6438
50	GGRM	2019	2,600.1190	5,655.2500	0.4598
51	HMSP	2015	110.0030	93.0571	1.1821
52	HMSP	2016	89.0001	109.7184	0.8112
53	HMSP	2017	107.7001	108.9301	0.9887
54	HMSP	2018	107.3001	116.3914	0.9219
55	HMSP	2019	117.2001	117.9655	0.9935
56	ICBP	2015	110.9991	257.3069	0.4314
57	ICBP	2016	127.9990	308.7250	0.4146
58	ICBP	2017	166.5942	325.5484	0.5117
59	ICBP	2018	230.6528	392.3683	0.5878
60	ICBP	2019	144.3054	432.0690	0.3340
61	IMPC	2015	4.8619	15.8884	0.3060
62	IMPC	2016	2.0000	21.2152	0.0943
63	IMPC	2017	4.0000	18.0536	0.2216
64	IMPC	2018	8.0000	17.8837	0.4473
65	IMPC	2019	10.0000	21.4547	0.4661
66	INAI	2015	35.0000	90.3273	0.3875
67	INAI	2016	45.0000	112.2253	0.4010
68	INAI	2017	27.5000	61.0033	0.4508
69	INAI	2018	30.0000	63.8623	0.4698
70	INAI	2019	30.0000	52.9642	0.5664
71	INDF	2015	220.0107	292.9339	0.7511
72	INDF	2016	168.0082	432.9267	0.3881
73	INDF	2017	311.4800	473.3738	0.6580
74	INDF	2018	396.9170	474.4990	0.8365
75	INDF	2019	224.8733	559.0173	0.4023
76	KBLI	2015	4.0000	28.7907	0.1389
77	KBLI	2016	7.0000	83.4338	0.0839
78	KBLI	2017	10.0000	90.2160	0.1108
79	KBLI	2018	8.0000	62.5763	0.1278
80	KBLI	2019	8.0000	104.2993	0.0767
81	KBLM	2015	5.0000	11.4131	0.4381
82	KBLM	2016	3.0000	18.9347	0.1584
83	KBLM	2017	5.0000	39.3040	0.1272
84	KBLM	2018	10.0000	36.3171	0.2754
85	KBLM	2019	10.0000	34.5074	0.2898
86	KLBF	2015	19.3447	42.7569	0.4524

87	KLBF	2016	19.2428	49.0609	0.3922
88	KLBF	2017	22.3528	51.2768	0.4359
89	KLBF	2018	25.3998	52.4186	0.4846
90	KLBF	2019	26.7277	53.4775	0.4998
91	LION	2015	40.0000	88.4702	0.4521
92	LION	2016	40.0000	81.4084	0.4913
93	LION	2017	4.0000	17.8463	0.2241
94	LION	2018	15.0000	28.2215	0.5315
95	LION	2019	1.0000	1.7811	0.5614
96	MLBI	2015	138.0000	235.7437	0.5854
97	MLBI	2016	344.0000	465.9824	0.7382
98	MLBI	2017	511.0498	627.3351	0.8146
99	MLBI	2018	534.1291	581.1989	0.9190
100	MLBI	2019	583.1054	572.2558	1.0190
101	PBRX	2015	1.0213	18.3495	0.0557
102	PBRX	2016	2.0777	28.9174	0.0718
103	PBRX	2017	2.9727	17.7454	0.1675
104	PBRX	2018	2.0695	37.1476	0.0557
105	PBRX	2019	4.5682	37.1476	0.1230
106	RICY	2015	4.0000	17.2068	0.2325
107	RICY	2016	3.0000	17.8762	0.1678
108	RICY	2017	3.0000	19.5839	0.1532
109	RICY	2018	3.0000	18.2813	0.1641
110	RICY	2019	3.0000	28.8499	0.1040
111	ROTI	2015	5.5300	53.4471	0.1035
112	ROTI	2016	10.6085	55.3086	0.1918
113	ROTI	2017	11.3789	23.9046	0.4760
114	ROTI	2018	5.8200	27.9136	0.2085
115	ROTI	2019	9.7800	49.2894	0.1984
116	SCCO	2015	200.0000	772.9173	0.2588
117	SCCO	2016	225.0000	1,656.2242	0.1359
118	SCCO	2017	300.0000	1,310.0099	0.2290
119	SCCO	2018	350.4086	1,280.3762	0.2737
120	SCCO	2019	352.0430	1,533.3347	0.2296
121	SIDO	2015	24.6820	29.3017	0.8423
122	SIDO	2016	24.3622	32.5184	0.7492
123	SIDO	2017	25.9989	35.8639	0.7249
124	SIDO	2018	43.9991	44.6015	0.9865
125	SIDO	2019	43.0011	54.2656	0.7924
126	SMBR	2015	8.3438	36.0024	0.2318
127	SMBR	2016	9.0000	26.3362	0.3417
128	SMBR	2017	6.5259	14.7755	0.4417
129	SMBR	2018	3.6910	7.6589	0.4819
130	SMBR	2019	1.9100	3.0277	0.6309

131	SMGR	2015	375.3405	762.2819	0.4924
132	SMGR	2016	304.9114	762.2997	0.4000
133	SMGR	2017	307.5554	273.2849	1.1254
134	SMGR	2018	139.4433	519.1107	0.2686
135	SMGR	2019	209.7284	402.9904	0.5204
136	SMSM	2015	31.2483	74.2539	0.4208
137	SMSM	2016	37.4978	78.6395	0.4768
138	SMSM	2017	54.7270	86.7217	0.6311
139	SMSM	2018	57.1636	96.7015	0.5911
140	SMSM	2019	42.9976	100.2816	0.4288
141	TCID	2015	390.0000	2,707.9291	0.1440
142	TCID	2016	410.0000	805.9993	0.5087
143	TCID	2017	410.0000	890.8805	0.4602
144	TCID	2018	410.0000	860.6570	0.4764
145	TCID	2019	420.0000	721.8966	0.5818
146	TOTO	2015	12.0000	27.6392	0.4342
147	TOTO	2016	12.0000	16.3338	0.7347
148	TOTO	2017	8.0000	27.0287	0.2960
149	TOTO	2018	18.0000	33.5943	0.5358
150	TOTO	2019	11.0000	13.6238	0.8074
151	TPIA	2015	18.8764	110.1375	0.1714
152	TPIA	2016	186.3178	1,287.4388	0.1447
153	TPIA	2017	121.4454	239.5241	0.5070
154	TPIA	2018	65.8684	147.0610	0.4479
155	TPIA	2019	25.1277	18.8172	1.3354
156	TSPC	2015	64.0000	115.9909	0.5518
157	TSPC	2016	50.0000	119.1720	0.4196
158	TSPC	2017	50.0000	120.8453	0.4138
159	TSPC	2018	40.0000	113.7842	0.3515
160	TSPC	2019	40.0000	123.1696	0.3248
161	UNVR	2015	758.0000	766.9469	0.9883
162	UNVR	2016	799.0000	837.5717	0.9539
163	UNVR	2017	870.0000	918.0291	0.9477
164	UNVR	2018	915.0000	1,193.8984	0.7664
165	UNVR	2019	1,204.7132	968.9170	1.2434

Lampiran 5. Tabulasi Variabel Collateralizable Asset

No	Kode	Tahun	ASET LANCAR	TOTAL ASET	COLLAS
1	ARNA	2015	509,178,006,986	1,430,779,475,454	0.35587
2	ARNA	2016	642,892,045,913	1,543,216,299,146	0.41659
3	ARNA	2017	740,190,524,246	1,601,346,561,573	0.46223
4	ARNA	2018	827,587,984,112	1,652,905,985,730	0.50069
5	ARNA	2019	975,855,222,731	1,799,137,069,343	0.54240
6	ASII	2015	105,161,000,000	245,435,000,000	0.42847
7	ASII	2016	110,403,000,000	261,855,000,000	0.42162
8	ASII	2017	121,528,000,000	295,830,000,000	0.41080
9	ASII	2018	133,609,000,000	344,711,000,000	0.38760
10	ASII	2019	129,058,000,000	351,958,000,000	0.36669
11	AUTO	2015	4,796,770,000,000	14,339,110,000,000	0.33452
12	AUTO	2016	4,903,902,000,000	14,612,274,000,000	0.33560
13	AUTO	2017	5,228,541,000,000	14,762,309,000,000	0.35418
14	AUTO	2018	6,013,683,000,000	15,889,648,000,000	0.37847
15	AUTO	2019	5,544,549,000,000	16,015,709,000,000	0.34619
16	BATA	2015	521,210,881,000	795,257,974,000	0.65540
17	BATA	2016	533,900,133,000	804,742,917,000	0.66344
18	BATA	2017	567,954,415,000	855,691,231,000	0.66374
19	BATA	2018	569,545,551,000	876,856,225,000	0.64953
20	BATA	2019	544,652,375,000	863,146,554,000	0.63101
21	BRPT	2015	6,183,462,996	31,065,522,192	0.19905
22	BRPT	2016	10,275,699,300	36,245,319,000	0.28350
23	BRPT	2017	23,906,447,264	91,975,423,512	0.25992
24	BRPT	2018	29,388,195,375	101,306,233,035	0.29009
25	BRPT	2019	25,374,486,040	99,692,197,800	0.25453
26	CINT	2015	204,898,872,797	382,807,494,765	0.53525
27	CINT	2016	195,009,437,765	399,336,626,636	0.48833
28	CINT	2017	210,584,866,561	476,577,841,605	0.44187
29	CINT	2018	219,577,845,340	491,382,035,136	0.44686
30	CINT	2019	250,724,734,274	521,493,784,876	0.48078
31	CPIN	2015	12,058,873,000	24,916,656,000	0.48397
32	CPIN	2016	12,059,433,000	24,204,994,000	0.49822
33	CPIN	2017	11,730,468,000	24,532,331,000	0.47816
34	CPIN	2018	14,097,959,000	27,645,118,000	0.50996
35	CPIN	2019	13,297,718,000	29,353,041,000	0.45303
36	DVLA	2015	1,043,830,034,000	1,376,278,237,000	0.75844
37	DVLA	2016	1,068,967,094,000	1,531,365,558,000	0.69805
38	DVLA	2017	1,175,655,601,000	1,640,886,147,000	0.71648
39	DVLA	2018	1,203,372,372,000	1,682,821,739,000	0.71509
40	DVLA	2019	80,212,333,000	1,829,960,714,000	0.04383
41	EKAD	2015	284,055,202,739	389,691,595,500	0.72892
42	EKAD	2016	337,644,083,636	702,508,630,708	0.48063

43	EKAD	2017	413,617,087,456	796,767,646,172	0.51912
44	EKAD	2018	461,472,621,715	853,267,454,400	0.54083
45	EKAD	2019	486,522,278,448	968,234,349,565	0.50248
46	GGRM	2015	42,568,431,000,000	63,505,413,000,000	0.67031
47	GGRM	2016	41,933,173,000,000	62,951,634,000,000	0.66612
48	GGRM	2017	43,764,490,000,000	66,759,930,000,000	0.65555
49	GGRM	2018	45,284,719,000,000	69,097,219,000,000	0.65538
50	GGRM	2019	52,081,133,000,000	78,647,274,000,000	0.66221
51	HMSP	2015	29,807,330,000,000	38,010,724,000,000	0.78418
52	HMSP	2016	33,647,496,000,000	42,508,277,000,000	0.79155
53	HMSP	2017	34,180,353,000,000	43,141,063,000,000	0.79229
54	HMSP	2018	7,831,483,000,000	46,602,420,000,000	0.16805
55	HMSP	2019	41,697,015,000,000	50,902,806,000,000	0.81915
56	ICBP	2015	13,961,500,000,000	26,560,624,000,000	0.52565
57	ICBP	2016	15,571,362,000,000	28,901,948,000,000	0.53877
58	ICBP	2017	16,579,331,000,000	31,619,514,000,000	0.52434
59	ICBP	2018	14,121,568,000,000	34,367,153,000,000	0.41090
60	ICBP	2019	16,624,925,000,000	38,709,314,000,000	0.42948
61	IMPC	2015	897,761,062,659	1,675,232,685,157	0.53590
62	IMPC	2016	1,261,952,056,094	2,276,031,922,082	0.55445
63	IMPC	2017	1,200,668,597,438	2,294,677,493,483	0.52324
64	IMPC	2018	1,220,137,554,014	2,370,198,817,803	0.51478
65	IMPC	2019	1,174,699,544,323	2,501,132,856,219	0.46967
66	INAI	2015	966,132,570,988	1,330,259,296,537	0.72627
67	INAI	2016	974,282,450,341	1,339,032,413,455	0.72760
68	INAI	2017	860,749,259,575	1,213,916,545,120	0.70907
69	INAI	2018	1,053,375,131,067	1,400,683,598,096	0.75204
70	INAI	2019	883,710,927,664	1,212,894,403,676	0.72860
71	INDF	2015	42,816,745	91,831,526	0.46625
72	INDF	2016	28,985,443	82,174,515	0.35273
73	INDF	2017	32,948,131	88,400,877	0.37271
74	INDF	2018	33,272,618	96,537,796	0.34466
75	INDF	2019	31,403,445	96,198,559	0.32644
76	KBLI	2015	961,562,673,606	1,551,799,840,976	0.61964
77	KBLI	2016	1,223,453,184,817	1,871,422,416,044	0.65376
78	KBLI	2017	1,843,100,256,808	3,013,760,616,985	0.61156
79	KBLI	2018	2,173,538,859,435	3,244,821,647,076	0.66985
80	KBLI	2019	2,558,063,940,045	3,556,474,711,037	0.71927
81	KBLM	2015	362,277,745,626	654,385,717,061	0.55361
82	KBLM	2016	394,738,153,988	639,091,365,917	0.61766
83	KBLM	2017	548,840,102,130	1,235,198,847,468	0.44433
84	KBLM	2018	604,353,216,583	1,298,358,478,375	0.46547
85	KBLM	2019	575,917,900,166	1,284,437,358,420	0.44838
86	KLBF	2015	745,465,558,702	13,696,417,381,439	0.05443

87	KLBF	2016	9,572,529,767,897	15,226,009,210,657	0.62870
88	KLBF	2017	10,042,738,649,964	16,616,239,416,335	0.60439
89	KLBF	2018	10,648,288,386,726	18,146,206,145,369	0.58681
90	KLBF	2019	11,222,490,978,401	20,264,726,862,584	0.55379
91	LION	2015	508,345,199,844	639,330,150,373	0.79512
92	LION	2016	542,813,854,009	685,812,995,987	0.79149
93	LION	2017	503,156,333,673	681,937,947,736	0.73783
94	LION	2018	516,186,639,128	696,192,628,101	0.74144
95	LION	2019	503,134,003,908	688,017,892,312	0.73128
96	MLBI	2015	709,955,000,000	2,100,853,000,000	0.33794
97	MLBI	2016	901,258,000,000	2,275,038,000,000	0.39615
98	MLBI	2017	1,076,845,000,000	2,510,078,000,000	0.42901
99	MLBI	2018	1,228,961,000,000	2,889,501,000,000	0.42532
100	MLBI	2019	1,162,802,000,000	2,896,950,000,000	0.40139
101	PBRX	2015	4,281,879,959,388	6,105,894,768,936	0.70127
102	PBRX	2016	5,450,651,424,300	7,325,045,414,700	0.74411
103	PBRX	2017	5,875,647,189,496	7,673,733,705,512	0.76568
104	PBRX	2018	6,487,505,319,225	8,329,866,164,970	0.77882
105	PBRX	2019	7,335,181,074,920	9,138,507,220,960	0.80267
106	RICY	2015	851,477,572,604	1,198,193,867,892	0.71063
107	RICY	2016	943,936,823,539	1,288,683,925,066	0.73248
108	RICY	2017	1,037,820,994,280	1,371,570,948,138	0.75667
109	RICY	2018	1,211,372,836,329	1,539,602,054,832	0.78681
110	RICY	2019	1,311,243,383,701	1,619,854,736,252	0.80948
111	ROTI	2015	812,990,646,097	2,706,323,637,034	0.30040
112	ROTI	2016	949,414,338,057	2,919,640,858,718	0.32518
113	ROTI	2017	2,319,937,439,019	4,559,573,709,411	0.50881
114	ROTI	2018	1,876,409,299,238	4,393,810,380,883	0.42706
115	ROTI	2019	1,874,411,044,438	4,682,083,844,951	0.40034
116	SCCO	2015	1,380,917,436,620	1,773,144,328,632	0.77880
117	SCCO	2016	2,019,183,345,621	2,449,935,491,586	0.82418
118	SCCO	2017	2,171,012,758,933	4,014,244,589,706	0.54083
119	SCCO	2018	2,310,899,967,253	4,165,196,478,857	0.55481
120	SCCO	2019	2,545,811,121,087	4,400,655,628,146	0.57851
121	SIDO	2015	1,707,439,000,000	2,796,111,000,000	0.61065
122	SIDO	2016	1,794,125,000,000	2,987,614,000,000	0.60052
123	SIDO	2017	1,628,901,000,000	3,158,198,000,000	0.51577
124	SIDO	2018	1,547,666,000,000	3,337,628,000,000	0.46370
125	SIDO	2019	1,716,235,000,000	3,536,898,000,000	0.48524
126	SMBR	2015	1,938,566,969	3,268,667,933	0.59308
127	SMBR	2016	838,232,034	4,368,876,996	0.19186
128	SMBR	2017	1,123,602,449	5,060,337,247	0.22204
129	SMBR	2018	1,358,329,865	5,538,079,503	0.24527
130	SMBR	2019	1,071,983,297	5,571,270,204	0.19241

131	SMGR	2015	10,538,703,910	38,153,118,932	0.27622
132	SMGR	2016	10,373,158,827	44,226,895,982	0.23454
133	SMGR	2017	13,801,818,533	49,068,650,213	0.28128
134	SMGR	2018	16,007,685,627	51,155,890,227	0.31292
135	SMGR	2019	16,658,531	79,807,067	0.20874
136	SMSM	2015	1,368,558,000,000	2,220,108,000,000	0.61644
137	SMSM	2016	1,454,387,000,000	2,254,740,000,000	0.64504
138	SMSM	2017	1,570,110,000,000	2,443,341,000,000	0.64261
139	SMSM	2018	1,853,782,000,000	2,801,203,000,000	0.66178
140	SMSM	2019	2,138,324,000,000	3,106,981,000,000	0.68823
141	TCID	2015	1,112,672,539,416	2,082,096,848,703	0.53440
142	TCID	2016	1,174,482,404,487	2,185,101,038,101	0.53750
143	TCID	2017	1,276,478,591,542	2,361,807,189,430	0.54047
144	TCID	2018	1,333,428,311,186	2,445,143,511,801	0.54534
145	TCID	2019	1,428,191,709,308	2,551,192,620,939	0.55981
146	TOTO	2015	1,348,062,605,364	2,439,540,859,205	0.55259
147	TOTO	2016	1,290,208,433,386	2,581,440,938,262	0.49980
148	TOTO	2017	1,316,631,634,008	2,826,490,815,501	0.46582
149	TOTO	2018	1,339,048,037,127	2,897,119,790,044	0.46220
150	TOTO	2019	1,339,772,262,044	2,918,467,252,139	0.45907
151	TPIA	2015	5,744,549,592	25,678,578,168	0.22371
152	TPIA	2016	9,764,616,600	30,022,692,900	0.32524
153	TPIA	2017	19,125,548,624	39,982,076,736	0.47835
154	TPIA	2018	20,077,389,045	45,650,596,110	0.43981
155	TPIA	2019	19,281,041,120	47,902,808,680	0.40250
156	TSPC	2015	4,304,922,144,352	6,284,729,099,203	0.68498
157	TSPC	2016	4,385,083,916,291	6,585,807,349,438	0.66584
158	TSPC	2017	5,049,363,864,387	7,434,900,309,021	0.67914
159	TSPC	2018	5,130,662,268,849	7,869,975,060,326	0.65193
160	TSPC	2019	5,432,638,388,008	8,372,769,580,743	0.64885
161	UNVR	2015	6,623,114,000,000	15,729,945,000,000	0.42105
162	UNVR	2016	6,588,109,000,000	16,745,695,000,000	0.39342
163	UNVR	2017	7,941,635,000,000	18,906,413,000,000	0.42005
164	UNVR	2018	8,325,029,000,000	19,522,970,000,000	0.42642
165	UNVR	2019	8,530,334,000,000	20,649,371,000,000	0.41310



Lampiran 6. Tabulasi Variabel Pertumbuhan Aset Bersih

No	Kode	Tahun	TOTAL ASET	ASET T	Total Aset - Aset T	GROWTH
1	ARNA	2015	1,430,779,475,454	1,259,938,133,543	170,841,341,911	0.13560
2	ARNA	2016	1,543,216,299,146	1,430,779,475,454	112,436,823,692	0.07858
3	ARNA	2017	1,601,346,561,573	1,543,216,299,146	58,130,262,427	0.03767
4	ARNA	2018	1,652,905,985,730	1,601,346,561,573	51,559,424,157	0.03220
5	ARNA	2019	1,799,137,069,343	1,652,905,985,730	146,231,083,613	0.08847
6	ASII	2015	245,435,000,000	236,027,000,000	9,408,000,000	0.03986
7	ASII	2016	261,855,000,000	245,435,000,000	16,420,000,000	0.06690
8	ASII	2017	295,830,000,000	261,855,000,000	33,975,000,000	0.12975
9	ASII	2018	344,711,000,000	295,830,000,000	48,881,000,000	0.16523
10	ASII	2019	351,958,000,000	344,711,000,000	7,247,000,000	0.02102
11	AUTO	2015	14,339,110,000,000	14,387,568,000,000	(48,458,000,000)	-0.00337
12	AUTO	2016	14,612,274,000,000	14,339,110,000,000	273,164,000,000	0.01905
13	AUTO	2017	14,762,309,000,000	146,122,740,000,000	(131,360,431,000,000)	0.01027
14	AUTO	2018	15,889,648,000,000	14,762,309,000,000	1,127,339,000,000	0.07637
15	AUTO	2019	16,015,709,000,000	15,889,648,000,000	126,061,000,000	0.00793
16	BATA	2015	795,257,974	774,891,087	20,366,887	0.02628
17	BATA	2016	804,742,917	795,257,974	9,484,943	0.01193
18	BATA	2017	855,691,231	804,742,917	50,948,314	0.06331
19	BATA	2018	876,856,225	855,691,231	21,164,994	0.02473
20	BATA	2019	863,146,554	876,856,225	(13,709,671)	-0.01564
21	BRPT	2015	31,065,522,192	32,062,560,048	(997,037,856)	-0.03110
22	BRPT	2016	36,245,319,000	31,768,484,400	4,476,834,600	0.14092
23	BRPT	2017	91,975,423,512	34,404,776,560	57,570,646,952	1.67333
24	BRPT	2018	101,306,233,035	98,854,338,555	2,451,894,480	0.02480
25	BRPT	2019	99,692,197,800	97,749,775,080	1,942,422,720	0.01987

26	CINT	2015	382,807,494,765	370,186,989,798	12,620,504,967	0.03409
27	CINT	2016	399,336,626,636	382,807,494,765	16,529,131,871	0.04318
28	CINT	2017	476,577,841,605	399,336,626,636	77,241,214,969	0.19342
29	CINT	2018	491,382,035,136	476,577,841,605	14,804,193,531	0.03106
30	CINT	2019	521,493,784,876	491,382,035,136	30,111,749,740	0.06128
31	CPIN	2015	24,916,656,000	20,841,795,000	4,074,861,000	0.19551
32	CPIN	2016	24,204,994,000	24,916,656,000	(711,662,000)	-0.02856
33	CPIN	2017	24,532,331,000	24,204,994,000	327,337,000	0.01352
34	CPIN	2018	27,645,118,000	24,532,331,000	3,112,787,000	0.12689
35	CPIN	2019	29,353,041,000	27,645,118,000	1,707,923,000	0.06178
36	DVLA	2015	1,376,278,237	1,241,239,780	135,038,457	0.10879
37	DVLA	2016	1,531,365,558	1,376,278,237	155,087,321	0.11269
38	DVLA	2017	1,640,886,147	1,531,365,558	109,520,589	0.07152
39	DVLA	2018	1,682,821,739	1,640,886,147	41,935,592	0.02556
40	DVLA	2019	1,829,960,714	1,682,821,739	147,138,975	0.08744
41	EKAD	2015	389,691,595,500	411,726,182,748	(22,034,587,248)	-0.05352
42	EKAD	2016	702,508,630,708	389,691,595,500	312,817,035,208	0.80273
43	EKAD	2017	796,767,646,172	702,508,630,708	94,259,015,464	0.13417
44	EKAD	2018	853,267,454,400	796,767,646,172	56,499,808,228	0.07091
45	EKAD	2019	968,234,349,565	853,267,454,400	114,966,895,165	0.13474
46	GGRM	2015	63,505,413,000	58,234,278,000	5,271,135,000	0.09052
47	GGRM	2016	62,951,634,000	63,505,413,000	(553,779,000)	-0.00872
48	GGRM	2017	66,759,930,000	62,951,634,000	3,808,296,000	0.06050
49	GGRM	2018	69,097,219,000	66,759,930,000	2,337,289,000	0.03501
50	GGRM	2019	78,647,274,000	69,097,219,000	9,550,055,000	0.13821
51	HMSP	2015	38,010,724,000	28,380,630,000	9,630,094,000	0.33932
52	HMSP	2016	42,508,277,000	38,010,724,000	4,497,553,000	0.11832

53	HMSP	2017	43,141,063,000	42,508,277,000	632,786,000	0.01489
54	HMSP	2018	46,602,420,000	43,141,063,000	3,461,357,000	0.08023
55	HMSP	2019	50,902,806,000	46,602,420,000	4,300,386,000	0.09228
56	ICBP	2015	26,560,624,000	25,029,488,000	1,531,136,000	0.06117
57	ICBP	2016	28,901,948,000	26,560,624,000	2,341,324,000	0.08815
58	ICBP	2017	31,619,514,000	28,901,948,000	2,717,566,000	0.09403
59	ICBP	2018	34,367,153,000	31,619,514,000	2,747,639,000	0.08690
60	ICBP	2019	38,709,314,000	34,367,153,000	4,342,161,000	0.12635
61	IMPC	2015	1,675,232,685,157	1,740,439,269,199	(65,206,584,042)	-0.03747
62	IMPC	2016	2,276,031,922,082	1,675,232,685,157	600,799,236,925	0.35864
63	IMPC	2017	2,294,677,493,483	2,276,031,922,082	18,645,571,401	0.00819
64	IMPC	2018	2,370,198,817,803	2,294,677,493,483	75,521,324,320	0.03291
65	IMPC	2019	2,501,132,856,219	2,370,198,817,803	130,934,038,416	0.05524
66	INAI	2015	1,330,259,296,537	893,663,745,450	436,595,551,087	0.48855
67	INAI	2016	1,339,032,413,455	1,330,259,296,537	8,773,116,918	0.00660
68	INAI	2017	1,213,916,545,120	1,339,032,413,455	(125,115,868,335)	-0.09344
69	INAI	2018	1,400,683,598,096	1,213,916,545,120	186,767,052,976	0.15385
70	INAI	2019	1,212,894,403,676	1,400,683,598,096	(187,789,194,420)	-0.13407
71	INDF	2015	91,831,526,000	86,077,251,000	5,754,275,000	0.06685
72	INDF	2016	82,174,515,000	91,831,526,000	(9,657,011,000)	-0.10516
73	INDF	2017	88,400,877,000	82,174,515,000	6,226,362,000	0.07577
74	INDF	2018	96,537,796,000	88,400,877,000	8,136,919,000	0.09205
75	INDF	2019	96,198,559,000	96,537,796,000	(339,237,000)	-0.00351
76	KBLI	2015	1,551,799,840,976	1,340,881,252,563	210,918,588,413	0.15730
77	KBLI	2016	1,871,422,416,044	1,551,799,840,976	319,622,575,068	0.20597
78	KBLI	2017	3,013,760,616,985	1,871,422,416,044	1,142,338,200,941	0.61041
79	KBLI	2018	3,244,821,647,076	3,013,760,616,985	231,061,030,091	0.07667

80	KBLI	2019	3,556,474,711,037	3,244,821,647,076	311,653,063,961	0.09605
81	KBLM	2015	654,385,717,061	647,249,655,440	7,136,061,621	0.01103
82	KBLM	2016	639,091,365,917	654,385,717,061	(15,294,351,144)	-0.02337
83	KBLM	2017	1,235,198,847,468	639,091,365,917	596,107,481,551	0.93274
84	KBLM	2018	1,298,358,478,375	1,235,198,847,468	63,159,630,907	0.05113
85	KBLM	2019	1,284,437,358,420	1,298,358,478,375	(13,921,119,955)	-0.01072
86	KLBF	2015	13,696,417,381,439	12,439,267,396,015	1,257,149,985,424	0.10106
87	KLBF	2016	15,226,009,210,657	13,696,417,381,439	1,529,591,829,218	0.11168
88	KLBF	2017	16,616,239,416,335	15,226,009,210,657	1,390,230,205,678	0.09131
89	KLBF	2018	18,146,206,145,369	16,616,239,416,335	1,529,966,729,034	0.09208
90	KLBF	2019	20,264,726,862,584	18,146,206,145,369	2,118,520,717,215	0.11675
91	LION	2015	639,330,150,373	605,165,911,239	34,164,239,134	0.05645
92	LION	2016	685,812,995,987	639,330,150,373	46,482,845,614	0.07271
93	LION	2017	681,937,947,736	685,812,995,987	(3,875,048,251)	-0.00565
94	LION	2018	696,192,628,101	681,937,947,736	14,254,680,365	0.02090
95	LION	2019	688,017,892,312	696,192,628,101	(8,174,735,789)	-0.01174
96	MLBI	2015	2,100,853,000,000	2,231,051,000,000	(130,198,000,000)	-0.05836
97	MLBI	2016	2,275,038,000,000	2,100,853,000,000	174,185,000,000	0.08291
98	MLBI	2017	2,510,078,000,000	2,275,038,000,000	235,040,000,000	0.10331
99	MLBI	2018	2,889,501,000,000	2,510,078,000,000	379,423,000,000	0.15116
100	MLBI	2019	2,896,950,000,000	2,889,501,000,000	7,449,000,000	0.00258
101	PBRX	2015	6,105,894,768,936	5,064,027,781,716	1,041,866,987,220	0.20574
102	PBRX	2016	7,325,045,414,700	6,244,061,230,200	1,080,984,184,500	0.17312
103	PBRX	2017	7,673,733,705,512	6,953,078,569,528	720,655,135,984	0.10365
104	PBRX	2018	8,329,866,164,970	8,247,658,349,805	82,207,815,165	0.00997
105	PBRX	2019	9,138,507,220,960	8,037,437,773,360	1,101,069,447,600	0.13699
106	RICY	2015	1,198,193,867,892	1,172,012,468,004	26,181,399,888	0.02234

107	RICY	2016	1,288,683,925,066	1,198,193,867,892	90,490,057,174	0.07552
108	RICY	2017	1,371,570,948,138	1,288,683,925,066	82,887,023,072	0.06432
109	RICY	2018	1,539,602,054,832	1,371,570,948,138	168,031,106,694	0.12251
110	RICY	2019	1,619,854,736,252	1,539,602,054,832	80,252,681,420	0.05213
111	ROTI	2015	2,706,323,637,034	2,142,894,276,216	563,429,360,818	0.26293
112	ROTI	2016	2,919,640,858,718	2,706,323,637,034	213,317,221,684	0.07882
113	ROTI	2017	4,559,573,709,411	2,919,640,858,718	1,639,932,850,693	0.56169
114	ROTI	2018	4,393,810,380,883	4,559,573,709,411	(165,763,328,528)	-0.03636
115	ROTI	2019	4,682,083,844,951	4,393,810,380,883	288,273,464,068	0.06561
116	SCCO	2015	1,773,144,328,632	1,656,007,190,010	117,137,138,622	0.07073
117	SCCO	2016	2,449,935,491,586	2,706,323,637,034	(256,388,145,448)	-0.09474
118	SCCO	2017	4,014,244,589,706	2,449,935,491,586	1,564,309,098,120	0.63851
119	SCCO	2018	4,165,196,478,857	4,014,244,589,706	150,951,889,151	0.03760
120	SCCO	2019	4,400,655,628,146	4,165,196,478,857	235,459,149,289	0.05653
121	SIDO	2015	2,796,111,000,000	2,820,273,000,000	(24,162,000,000)	-0.00857
122	SIDO	2016	2,987,614,000,000	2,796,111,000,000	191,503,000,000	0.06849
123	SIDO	2017	3,158,198,000,000	2,987,614,000,000	170,584,000,000	0.05710
124	SIDO	2018	3,337,628,000,000	3,158,198,000,000	179,430,000,000	0.05681
125	SIDO	2019	3,536,898,000,000	3,337,628,000,000	199,270,000,000	0.05970
126	SMBR	2015	3,268,667,933	2,928,480,366	340,187,567	0.11617
127	SMBR	2016	4,368,876,996	3,268,667,933	1,100,209,063	0.33659
128	SMBR	2017	5,060,337,247	4,368,876,996	691,460,251	0.15827
129	SMBR	2018	5,538,079,503	5,060,337,247	477,742,256	0.09441
130	SMBR	2019	5,571,270,204	5,538,079,503	33,190,701	0.00599
131	SMGR	2015	38,153,118,932	49,068,650,213	(10,915,531,281)	-0.22245
132	SMGR	2016	44,226,895,982	38,153,118,932	6,073,777,050	0.15919
133	SMGR	2017	49,068,650,213	44,226,895,982	4,841,754,231	0.10948

134	SMGR	2018	51,155,890,227	49,068,650,213	2,087,240,014	0.04254
135	SMGR	2019	79,807,067	51,155,890,227	(51,076,083,160)	-0.99844
136	SMSM	2015	2,220,108,000,000	1,757,634,000,000	462,474,000,000	0.26312
137	SMSM	2016	2,254,740,000,000	2,220,108,000,000	34,632,000,000	0.01560
138	SMSM	2017	2,443,341,000,000	2,254,740,000,000	188,601,000,000	0.08365
139	SMSM	2018	2,801,203,000,000	2,443,341,000,000	357,862,000,000	0.14646
140	SMSM	2019	3,106,981,000,000	2,801,203,000,000	305,778,000,000	0.10916
141	TCID	2015	2,082,096,848,703	1,663,679,637,324	418,417,211,379	0.25150
142	TCID	2016	2,185,101,038,101	2,082,096,848,703	103,004,189,398	0.04947
143	TCID	2017	2,361,807,189,430	2,185,101,038,101	176,706,151,329	0.08087
144	TCID	2018	2,445,143,511,801	2,361,807,189,430	83,336,322,371	0.03528
145	TCID	2019	2,551,192,620,939	2,445,143,511,801	106,049,109,138	0.04337
146	TOTO	2015	2,439,540,859,205	2,062,386,924,390	377,153,934,815	0.18287
147	TOTO	2016	2,581,440,938,262	2,439,540,859,205	141,900,079,057	0.05817
148	TOTO	2017	2,826,490,815,501	2,581,440,938,262	245,049,877,239	0.09493
149	TOTO	2018	2,897,119,790,044	2,826,490,815,501	70,628,974,543	0.02499
150	TOTO	2019	2,918,467,252,139	2,897,119,790,044	21,347,462,095	0.00737
151	TPIA	2015	25,678,578,168	26,521,369,668	(842,791,500)	-0.03178
152	TPIA	2016	30,022,692,900	26,259,642,600	3,763,050,300	0.14330
153	TPIA	2017	39,982,076,736	28,498,136,296	11,483,940,440	0.40297
154	TPIA	2018	45,650,596,110	42,972,368,040	2,678,228,070	0.06232
155	TPIA	2019	47,902,808,680	44,047,985,680	3,854,823,000	0.08751
156	TSPC	2015	6,284,729,099,203	5,609,556,653,195	675,172,446,008	0.12036
157	TSPC	2016	6,585,807,349,438	6,284,729,099,203	301,078,250,235	0.04791
158	TSPC	2017	7,434,900,309,021	6,585,807,349,438	849,092,959,583	0.12893
159	TSPC	2018	7,869,975,060,326	7,434,900,309,021	435,074,751,305	0.05852
160	TSPC	2019	8,372,769,580,743	7,869,975,060,326	502,794,520,417	0.06389

161	UNVR	2015	15,729,945,000,000	14,280,670,000,000	1,449,275,000,000	0.10149
162	UNVR	2016	16,745,695,000,000	15,729,945,000,000	1,015,750,000,000	0.06457
163	UNVR	2017	18,906,413,000,000	16,745,695,000,000	2,160,718,000,000	0.12903
164	UNVR	2018	19,522,970,000,000	18,906,413,000,000	616,557,000,000	0.03261
165	UNVR	2019	20,649,371,000,000	19,522,970,000,000	1,126,401,000,000	0.05770

Lampiran 7. Tabulasi Variabel Likuiditas

No	Kode	Tahun	ASET LANCAR	HUTANG LANCAR	CR
1	ARNA	2015	509,178,006,986	498,857,920,866	1.02069
2	ARNA	2016	642,892,045,913	476,631,150,852	1.34883
3	ARNA	2017	740,190,524,246	455,152,838,360	1.62625
4	ARNA	2018	827,587,984,112	476,647,908,156	1.73627
5	ARNA	2019	975,855,222,731	562,004,316,020	1.73638
6	ASII	2015	105,161,000,000	76,242,000,000	1.37931
7	ASII	2016	110,403,000,000	89,079,000,000	1.23938
8	ASII	2017	121,528,000,000	98,722,000,000	1.23101
9	ASII	2018	133,609,000,000	116,467,000,000	1.14718
10	ASII	2019	129,058,000,000	99,962,000,000	1.29107
11	AUTO	2015	4,796,770,000,000	3,625,907,000,000	1.32292
12	AUTO	2016	4,903,902,000,000	3,258,146,000,000	1.50512
13	AUTO	2017	5,228,541,000,000	3,041,502,000,000	1.71907
14	AUTO	2018	6,013,683,000,000	4,066,699,000,000	1.47876
15	AUTO	2019	5,544,549,000,000	3,438,999,000,000	1.61226
16	BATA	2015	521,210,881	210,931,517	2.47100
17	BATA	2016	533,900,133	207,734,690	2.57011
18	BATA	2017	567,954,415	230,497,528	2.46404
19	BATA	2018	569,545,551	194,538,478	2.92768
20	BATA	2019	544,652,375	164,585,862	3.30923
21	BRPT	2015	6,183,462,996	5,591,778,552	1.10581
22	BRPT	2016	10,275,699,300	7,678,380,600	1.33826
23	BRPT	2017	23,906,447,264	21,780,144,568	1.09763
24	BRPT	2018	29,388,195,375	16,807,577,850	1.74851
25	BRPT	2019	25,374,486,040	15,346,213,800	1.65347
26	CINT	2015	204,898,872,797	58,865,969,544	3.48077
27	CINT	2016	195,009,437,765	61,704,877,496	3.16036
28	CINT	2017	210,584,866,561	66,014,779,104	3.18997
29	CINT	2018	219,577,845,340	81,075,913,501	2.70830
30	CINT	2019	250,724,734,274	105,476,752,401	2.37706
31	CPIN	2015	12,058,873,000	5,703,841,000	2.11417
32	CPIN	2016	12,059,433,000	5,550,257,000	2.17277
33	CPIN	2017	11,730,468,000	5,059,551,000	2.31848
34	CPIN	2018	14,097,959,000	4,732,868,000	2.97873
35	CPIN	2019	13,297,718,000	5,188,281,000	2.56303
36	DVLA	2015	1,043,830,034	296,298,118	3.52290
37	DVLA	2016	1,068,967,094	374,427,510	2.85494
38	DVLA	2017	1,175,655,601	441,622,865	2.66213
39	DVLA	2018	1,203,372,372	416,537,366	2.88899
40	DVLA	2019	80,212,333	439,444,037	0.18253
41	EKAD	2015	284,055,202,739	79,594,446,891	3.56878



42	EKAD	2016	337,644,083,636	69,110,450,442	4.88557
43	EKAD	2017	413,617,087,456	91,524,721,725	4.51918
44	EKAD	2018	461,472,621,715	91,381,683,504	5.04995
45	EKAD	2019	486,522,278,448	70,337,529,586	6.91697
46	GGRM	2015	42,568,431,000	24,045,086,000	1.77036
47	GGRM	2016	41,933,173,000	21,638,565,000	1.93789
48	GGRM	2017	43,764,490,000	22,611,042,000	1.93554
49	GGRM	2018	45,284,719,000	22,003,567,000	2.05806
50	GGRM	2019	52,081,133,000	25,258,727,000	2.06191
51	HMSP	2015	29,807,330,000	4,538,674,000	6.56741
52	HMSP	2016	33,647,496,000	6,428,478,000	5.23413
53	HMSP	2017	34,180,353,000	6,482,969,000	5.27233
54	HMSP	2018	7,831,483,000	8,793,999,000	0.89055
55	HMSP	2019	41,697,015,000	12,727,676,000	3.27609
56	ICBP	2015	13,961,500,000	6,002,344,000	2.32601
57	ICBP	2016	15,571,362,000	6,469,785,000	2.40678
58	ICBP	2017	16,579,331,000	6,827,588,000	2.42829
59	ICBP	2018	14,121,568,000	7,235,398,000	1.95173
60	ICBP	2019	16,624,925,000	6,556,359,000	2.53569
61	IMPC	2015	897,761,062,659	395,268,030,783	2.27127
62	IMPC	2016	1,261,952,056,094	334,534,009,282	3.77227
63	IMPC	2017	1,200,668,597,438	333,004,593,743	3.60556
64	IMPC	2018	1,220,137,554,014	342,328,901,816	3.56423
65	IMPC	2019	1,174,699,544,323	479,079,545,266	2.45199
66	INAI	2015	966,132,570,988	952,130,242,797	1.01471
67	INAI	2016	974,282,450,341	971,422,099,001	1.00294
68	INAI	2017	860,749,259,575	867,251,288,494	0.99250
69	INAI	2018	1,053,375,131,067	1,029,377,481,187	1.02331
70	INAI	2019	883,710,927,664	819,488,911,354	1.07837
71	INDF	2015	42,816,745,000	25,107,538,000	1.70533
72	INDF	2016	28,985,443,000	19,219,441,000	1.50813
73	INDF	2017	32,948,131,000	21,637,763,000	1.52271
74	INDF	2018	33,272,618,000	31,204,102,000	1.06629
75	INDF	2019	31,403,445,000	24,686,862,000	1.27207
76	KBLI	2015	961,562,673,606	337,673,717,786	2.84761
77	KBLI	2016	1,223,453,184,817	358,715,994,083	3.41065
78	KBLI	2017	1,843,100,256,808	933,490,170,009	1.97442
79	KBLI	2018	2,173,538,859,435	882,122,694,126	2.46399
80	KBLI	2019	2,558,063,940,045	879,315,149,074	2.90915
81	KBLM	2015	362,277,745,626	342,643,691,341	1.05730
82	KBLM	2016	394,738,153,988	303,264,273,023	1.30163
83	KBLM	2017	548,840,102,130	434,423,462,965	1.26338
84	KBLM	2018	604,353,216,583	463,589,374,916	1.30364
85	KBLM	2019	575,917,900,166	422,310,102,458	1.36373

86	KLBF	2015	745,465,558,702	2,365,880,490,863	0.31509
87	KLBF	2016	9,572,529,767,897	2,317,161,787,100	4.13114
88	KLBF	2017	10,042,738,649,964	2,227,336,011,715	4.50886
89	KLBF	2018	10,648,288,386,726	2,286,167,471,594	4.65770
90	KLBF	2019	11,222,490,978,401	2,577,108,805,851	4.35468
91	LION	2015	508,345,199,844	133,693,524,978	3.80232
92	LION	2016	542,813,854,009	152,533,565,561	3.55865
93	LION	2017	503,156,333,673	153,806,819,548	3.27135
94	LION	2018	516,186,639,128	146,900,045,005	3.51386
95	LION	2019	503,134,003,908	131,795,209,943	3.81754
96	MLBI	2015	709,955,000,000	1,215,227,000,000	0.58422
97	MLBI	2016	901,258,000,000	1,326,261,000,000	0.67955
98	MLBI	2017	1,076,845,000,000	1,304,114,000,000	0.82573
99	MLBI	2018	1,228,961,000,000	1,578,919,000,000	0.77836
100	MLBI	2019	1,162,802,000,000	1,588,693,000,000	0.73192
101	PBRX	2015	4,281,879,959,388	1,189,924,268,508	3.59845
102	PBRX	2016	5,450,651,424,300	1,449,093,829,200	3.76142
103	PBRX	2017	5,875,647,189,496	1,282,662,077,704	4.58082
104	PBRX	2018	6,487,505,319,225	1,004,739,255,660	6.45690
105	PBRX	2019	7,335,181,074,920	1,127,464,890,920	6.50591
106	RICY	2015	851,477,572,604	718,198,051,081	1.18557
107	RICY	2016	943,936,823,539	821,755,111,705	1.14868
108	RICY	2017	1,037,820,994,280	873,224,844,014	1.18849
109	RICY	2018	1,211,372,836,329	994,288,048,839	1.21833
110	RICY	2019	1,311,243,383,701	1,040,814,841,742	1.25982
111	ROTI	2015	812,990,646,097	395,920,006,814	2.05342
112	ROTI	2016	949,414,338,057	320,501,824,382	2.96227
113	ROTI	2017	2,319,937,439,019	1,027,176,531,240	2.25856
114	ROTI	2018	1,876,409,299,238	525,422,150,049	3.57124
115	ROTI	2019	1,874,411,044,438	1,106,938,318,565	1.69333
116	SCCO	2015	1,380,917,436,620	826,026,927,582	1.67176
117	SCCO	2016	2,019,183,345,621	1,195,158,412,670	1.68947
118	SCCO	2017	2,171,012,758,933	1,246,236,997,513	1.74205
119	SCCO	2018	2,310,899,967,253	1,211,478,289,822	1.90750
120	SCCO	2019	2,545,811,121,087	1,215,211,419,437	2.09495
121	SIDO	2015	1,707,439,000,000	184,060,000,000	9.27653
122	SIDO	2016	1,794,125,000,000	215,686,000,000	8.31823
123	SIDO	2017	1,628,901,000,000	208,507,000,000	7.81221
124	SIDO	2018	1,547,666,000,000	368,380,000,000	4.20128
125	SIDO	2019	1,716,235,000,000	416,211,000,000	4.12347
126	SMBR	2015	1,938,566,969	234,693,587	8.25999
127	SMBR	2016	838,232,034	292,237,689	2.86832
128	SMBR	2017	1,123,602,449	668,827,967	1.67996
129	SMBR	2018	1,358,329,865	636,408,215	2.13437

130	SMBR	2019	1,071,983,297	468,526,330	2.28799
131	SMGR	2015	10,538,703,910	6,599,189,622	1.59697
132	SMGR	2016	10,373,158,827	8,151,673,428	1.27252
133	SMGR	2017	13,801,818,533	8,803,577,054	1.56775
134	SMGR	2018	16,007,685,627	8,202,837,599	1.95148
135	SMGR	2019	16,658,531	12,240,252	1.36096
136	SMSM	2015	1,368,558,000,000	571,712,000,000	2.39379
137	SMSM	2016	1,454,387,000,000	508,482,000,000	2.86025
138	SMSM	2017	1,570,110,000,000	419,913,000,000	3.73913
139	SMSM	2018	1,853,782,000,000	470,116,000,000	3.94324
140	SMSM	2019	2,138,324,000,000	461,192,000,000	4.63652
141	TCID	2015	1,112,672,539,416	222,930,621,643	4.99112
142	TCID	2016	1,174,482,404,487	223,305,151,868	5.25954
143	TCID	2017	1,276,478,591,542	259,806,845,843	4.91318
144	TCID	2018	1,333,428,311,186	231,533,842,787	5.75911
145	TCID	2019	1,428,191,709,308	255,852,750,863	5.58208
146	TOTO	2015	1,348,062,605,364	560,119,357,447	2.40674
147	TOTO	2016	1,290,208,433,386	589,149,809,544	2.18995
148	TOTO	2017	1,316,631,634,008	573,582,902,438	2.29545
149	TOTO	2018	1,339,048,037,127	453,374,610,070	2.95351
150	TOTO	2019	1,339,772,262,044	366,190,601,907	3.65867
151	TPIA	2015	5,744,549,592	5,208,458,364	1.10293
152	TPIA	2016	9,764,616,600	6,400,300,200	1.52565
153	TPIA	2017	19,125,548,624	7,858,736,816	2.43367
154	TPIA	2018	20,077,389,045	9,785,396,250	2.05177
155	TPIA	2019	19,281,041,120	10,881,392,560	1.77193
156	TSPC	2015	4,304,922,144,352	1,696,486,657,073	2.53755
157	TSPC	2016	4,385,083,916,291	1,653,413,220,121	2.65214
158	TSPC	2017	5,049,363,864,387	2,002,621,403,597	2.52138
159	TSPC	2018	5,130,662,268,849	2,039,075,034,339	2.51617
160	TSPC	2019	5,432,638,388,008	1,953,608,306,055	2.78082
161	UNVR	2015	6,623,114	10,127,542	0.65397
162	UNVR	2016	6,588,109	10,878,074	0.60563
163	UNVR	2017	7,941,635	12,532,304	0.63369
164	UNVR	2018	8,325,029	11,134,786	0.74766
165	UNVR	2019	8,530,334	13,065,308	0.65290

Lampiran 8. Tabulasi Variabel Leverage

No	Kode	Tahun	T.HUTANG	EKUITAS	DER
1	ARNA	2015	894,728,477,056	894,728,477,056	1.00000
2	ARNA	2016	595,128,097,887	948,088,201,259	0.62771
3	ARNA	2017	571,946,769,034	1,029,399,792,539	0.55561
4	ARNA	2018	556,309,556,626	1,096,596,429,104	0.50731
5	ARNA	2019	622,355,306,743	1,176,781,762,600	0.52886
6	ASII	2015	118,902,000,000	126,533,000,000	0.93969
7	ASII	2016	121,949,000,000	139,906,000,000	0.87165
8	ASII	2017	139,325,000,000	156,505,000,000	0.89023
9	ASII	2018	170,348,000,000	174,363,000,000	0.97697
10	ASII	2019	165,195,000,000	186,763,000,000	0.88452
11	AUTO	2015	4,195,684,000,000	10,143,426,000,000	0.41364
12	AUTO	2016	4,075,716,000,000	10,536,558,000,000	0.38682
13	AUTO	2017	4,003,233,000,000	10,759,076,000,000	0.37208
14	AUTO	2018	4,626,013,000,000	11,263,635,000,000	0.41070
15	AUTO	2019	4,365,175,000,000	11,650,534,000,000	0.37468
16	BATA	2015	248,070,766	547,187,208	0.45336
17	BATA	2016	247,587,638	557,155,279	0.44438
18	BATA	2017	276,382,503	579,308,728	0.47709
19	BATA	2018	240,048,866	636,807,359	0.37696
20	BATA	2019	209,895,228	653,251,326	0.32131
21	BRPT	2015	14,576,328,900	16,489,193,292	0.88399
22	BRPT	2016	15,823,330,200	20,421,988,800	0.77482
23	BRPT	2017	56,210,551,488	35,764,872,024	1.57167
24	BRPT	2018	62,437,358,865	38,868,874,170	1.60636
25	BRPT	2019	61,441,596,640	38,250,601,160	1.60629
26	CINT	2015	67,734,182,851	315,073,311,914	0.21498
27	CINT	2016	72,906,787,680	326,429,838,956	0.22335
28	CINT	2017	94,304,081,659	382,273,759,946	0.24669
29	CINT	2018	102,703,457,308	388,678,577,828	0.26424
30	CINT	2019	131,822,380,207	389,671,404,669	0.33829
31	CPIN	2015	12,129,993,000,000	12,786,663,000,000	0.94864
32	CPIN	2016	10,047,751,000,000	14,157,243,000,000	0.70973
33	CPIN	2017	8,822,202,000,000	15,710,129,000,000	0.56156
34	CPIN	2018	8,253,944,000,000	27,645,118,000,000	0.29857
35	CPIN	2019	8,281,441,000,000	21,071,600,000,000	0.39301
36	DVLA	2015	402,760,903,000	973,517,334,000	0.41372
37	DVLA	2016	451,785,946,000	1,079,579,612,000	0.41848
38	DVLA	2017	524,586,078,000	1,116,300,069,000	0.46993
39	DVLA	2018	482,559,876,000	1,200,261,863,000	0.40205
40	DVLA	2019	523,881,726,000	1,306,078,988,000	0.40111
41	EKAD	2015	97,730,178,889	291,961,416,611	0.33474
42	EKAD	2016	110,503,822,983	592,004,807,725	0.18666

43	EKAD	2017	133,949,920,707	662,817,725,465	0.20209
44	EKAD	2018	128,684,953,153	724,582,501,247	0.17760
45	EKAD	2019	115,690,798,734	852,540,550,822	0.13570
46	GGRM	2015	25,497,504,000	38,007,909,000	0.67085
47	GGRM	2016	23,387,406,000	39,564,228,000	0.59113
48	GGRM	2017	24,572,266,000	42,187,664,000	0.58245
49	GGRM	2018	23,963,934,000	45,133,285,000	0.53096
50	GGRM	2019	27,716,516,000	50,930,758,000	0.54420
51	HMSP	2015	5,994,664,000	32,016,060,000	0.18724
52	HMSP	2016	8,333,263,000	34,175,014,000	0.24384
53	HMSP	2017	9,028,078,000	34,112,985,000	0.26465
54	HMSP	2018	11,244,167,000	35,358,253,000	0.31801
55	HMSP	2019	15,223,076,000	35,679,730,000	0.42666
56	ICBP	2015	10,173,713,000	16,386,911,000	0.62084
57	ICBP	2016	10,401,125,000	18,500,823,000	0.56220
58	ICBP	2017	11,295,184,000	20,324,330,000	0.55575
59	ICBP	2018	11,660,003,000	22,707,150,000	0.51349
60	ICBP	2019	12,038,210,000	26,671,104,000	0.45136
61	IMPC	2015	578,352,730,206	1,096,879,954,951	0.52727
62	IMPC	2016	1,050,386,739,011	1,225,645,183,071	0.85701
63	IMPC	2017	1,005,656,523,820	1,289,020,969,663	0.78017
64	IMPC	2018	997,975,486,781	1,372,223,331,022	0.72727
65	IMPC	2019	1,092,845,023,431	1,408,287,832,788	0.77601
66	INAI	2015	1,090,438,393,880	239,820,902,657	4.54689
67	INAI	2016	1,081,015,810,782	258,016,602,673	4.18971
68	INAI	2017	936,511,874,370	277,404,670,750	3.37598
69	INAI	2018	1,096,799,666,849	303,883,931,247	3.60927
70	INAI	2019	893,625,998,063	319,268,405,613	2.79898
71	INDF	2015	48,709,933,000	43,121,593,000	1.12959
72	INDF	2016	38,233,092,000	43,941,423,000	0.87009
73	INDF	2017	41,298,111,000	47,102,766,000	0.87677
74	INDF	2018	46,620,996,000	49,916,800,000	0.93397
75	INDF	2019	41,996,071,000	54,202,488,000	0.77480
76	KBLI	2015	337,673,717,790	1,027,361,931,042	0.32868
77	KBLI	2016	545,480,186,231	1,321,345,840,449	0.41282
78	KBLI	2017	1,227,014,231,702	1,786,746,385,283	0.68673
79	KBLI	2018	1,213,840,888,147	2,030,980,758,929	0.59766
80	KBLI	2019	1,174,014,083,315	2,382,460,627,722	0.49277
81	KBLM	2015	357,910,337,055	296,475,380,006	1.20722
82	KBLM	2016	318,436,089,653	320,655,277,264	0.99308
83	KBLM	2017	443,770,270,269	791,428,577,199	0.56072
84	KBLM	2018	476,887,194,322	821,471,284,053	0.58053
85	KBLM	2019	436,010,329,994	848,427,028,426	0.51390
86	KLBF	2015	2,758,131,396,170	10,938,285,985,269	0.25215

87	KLBF	2016	2,762,162,069,572	12,463,847,141,085	0.22161
88	KLBF	2017	2,722,207,633,646	13,894,031,782,689	0.19593
89	KLBF	2018	2,851,611,349,015	15,294,594,796,354	0.18645
90	KLBF	2019	3,559,144,386,553	16,705,582,476,031	0.21305
91	LION	2015	184,730,654,202	454,599,496,171	0.40636
92	LION	2016	215,209,902,816	470,603,093,171	0.45731
93	LION	2017	465,964,886,728	452,307,088,017	1.03020
94	LION	2018	2,433,067,516,599	696,192,628,101	3.49482
95	LION	2019	219,318,262,582	468,699,629,730	0.46793
96	MLBI	2015	1,334,373,000,000	766,480,000,000	1.74091
97	MLBI	2016	1,454,398,000,000	820,640,000,000	1.77227
98	MLBI	2017	1,445,173,000,000	1,064,905,000,000	1.35709
99	MLBI	2018	1,721,965,000,000	1,167,536,000,000	1.47487
100	MLBI	2019	1,750,943,000,000	1,146,007,000,000	1.52786
101	PBRX	2015	3,129,661,182,960	2,976,233,585,976	1.05155
102	PBRX	2016	4,115,314,195,500	3,209,731,219,200	1.28214
103	PBRX	2017	4,531,225,433,448	3,142,508,272,064	1.44191
104	PBRX	2018	4,725,080,796,450	3,604,785,368,520	1.31078
105	PBRX	2019	5,472,294,918,920	3,666,212,302,040	1.49263
106	RICY	2015	798,114,824,380	400,079,043,512	1.99489
107	RICY	2016	876,184,855,001	412,499,070,065	2.12409
108	RICY	2017	941,305,576,442	430,265,371,696	2.18773
109	RICY	2018	1,094,692,568,786	444,909,486,046	2.46048
110	RICY	2019	1,162,598,358,789	457,256,377,463	2.54255
111	ROTI	2015	1,517,788,685,162	1,188,534,951,872	1.27702
112	ROTI	2016	1,476,889,086,692	1,442,751,772,026	1.02366
113	ROTI	2017	1,739,467,993,982	2,820,105,715,429	0.61681
114	ROTI	2018	1,476,909,260,772	2,916,901,120,111	0.50633
115	ROTI	2019	1,589,486,465,854	3,092,597,379,097	0.51396
116	SCCO	2015	850,791,824,810	922,352,503,822	0.92242
117	SCCO	2016	1,229,514,818,362	1,220,420,673,224	1.00745
118	SCCO	2017	1,286,017,105,712	2,728,227,483,994	0.47137
119	SCCO	2018	1,254,447,340,790	2,910,749,138,067	0.43097
120	SCCO	2019	1,259,634,682,555	3,141,020,945,591	0.40103
121	SIDO	2015	197,797,000,000	2,598,314,000,000	0.07613
122	SIDO	2016	229,729,000,000	2,757,885,000,000	0.08330
123	SIDO	2017	262,333,000,000	2,895,865,000,000	0.09059
124	SIDO	2018	435,014,000,000	2,902,614,000,000	0.14987
125	SIDO	2019	472,191,000,000	3,064,707,000,000	0.15407
126	SMBR	2015	319,315,349,000	2,949,352,584,000	0.10827
127	SMBR	2016	1,248,119,294,000	3,120,757,702,000	0.39994
128	SMBR	2017	1,647,477,388,000	3,412,859,859,000	0.48273
129	SMBR	2018	2,064,408,447,000	3,473,671,056,000	0.59430
130	SMBR	2019	2,088,977,112,000	3,482,293,092,000	0.59989

131	SMGR	2015	10,712,320,531,000	27,440,798,401,000	0.39038
132	SMGR	2016	13,652,504,525,000	30,574,391,457,000	0.44653
133	SMGR	2017	19,022,617,574,000	30,046,032,639,000	0.63312
134	SMGR	2018	18,419,594,705,000	32,736,295,522,000	0.56267
135	SMGR	2019	43,915,143,000	33,891,924,000	1.29574
136	SMSM	2015	779,860,000,000	1,440,248,000,000	0.54148
137	SMSM	2016	674,685,000,000	1,580,055,000,000	0.42700
138	SMSM	2017	615,157,000,000	1,828,184,000,000	0.33649
139	SMSM	2018	650,926,000,000	2,150,277,000,000	0.30272
140	SMSM	2019	664,678,000,000	2,442,303,000,000	0.27215
141	TCID	2015	367,225,370,670	1,714,871,478,033	0.21414
142	TCID	2016	401,942,530,776	1,783,158,507,325	0.22541
143	TCID	2017	503,480,853,006	1,858,326,336,424	0.27093
144	TCID	2018	472,680,346,662	1,972,463,165,139	0.23964
145	TCID	2019	532,048,803,777	2,019,143,817,162	0.26350
146	TOTO	2015	947,997,940,099	1,491,542,919,106	0.63558
147	TOTO	2016	1,057,566,418,720	1,523,874,519,542	0.69400
148	TOTO	2017	1,132,699,218,954	1,693,791,596,547	0.66874
149	TOTO	2018	967,642,637,307	1,929,477,152,737	0.50151
150	TOTO	2019	994,204,688,438	1,924,262,563,701	0.51667
151	TPIA	2015	13,450,745,520	12,227,832,648	1.10001
152	TPIA	2016	13,925,174,100	16,097,518,800	0.86505
153	TPIA	2017	17,646,563,088	22,335,513,648	0.79007
154	TPIA	2018	20,188,038,465	25,462,557,645	0.79285
155	TPIA	2019	23,460,239,720	24,442,568,960	0.95981
156	TSPC	2015	1,947,588,124,083	4,337,140,975,120	0.44905
157	TSPC	2016	1,950,534,206,746	4,635,273,142,692	0.42080
158	TSPC	2017	2,352,891,899,876	5,082,008,409,145	0.46298
159	TSPC	2018	2,437,126,989,832	5,432,848,070,494	0.44859
160	TSPC	2019	2,581,733,610,850	5,791,035,969,893	0.44582
161	UNVR	2015	10,902,585,000,000	4,827,360,000,000	2.25850
162	UNVR	2016	12,041,437,000,000	4,704,258,000,000	2.55969
163	UNVR	2017	13,733,025,000,000	5,173,388,000,000	2.65455
164	UNVR	2018	11,944,837,000,000	7,578,133,000,000	1.57622
165	UNVR	2019	15,367,509,000,000	5,281,862,000,000	2.90949

Lampiran 9. Tabulasi Variabel Profitabilitas

No	Kode	Tahun	LABA BERSIH	TOTAL ASET	ROA
1	ARNA	2015	71,209,943,348	1,430,779,475,454	0.04977
2	ARNA	2016	91,375,910,975	1,543,216,299,146	0.05921
3	ARNA	2017	122,183,909,643	1,601,346,561,573	0.07630
4	ARNA	2018	158,207,798,602	1,652,905,985,730	0.09571
5	ARNA	2019	217,675,239,509	1,799,137,069,343	0.12099
6	ASII	2015	15,613,000,000	245,435,000,000	0.06361
7	ASII	2016	18,302,000,000	261,855,000,000	0.06989
8	ASII	2017	23,121,000,000	295,830,000,000	0.07816
9	ASII	2018	27,372,000,000	344,711,000,000	0.07941
10	ASII	2019	26,621,000,000	351,958,000,000	0.07564
11	AUTO	2015	322,701,000,000	14,339,110,000,000	0.02250
12	AUTO	2016	483,421,000,000	14,612,274,000,000	0.03308
13	AUTO	2017	547,781,000,000	14,762,309,000,000	0.03711
14	AUTO	2018	680,801,000,000	15,889,648,000,000	0.04285
15	AUTO	2019	816,971,000,000	16,015,709,000,000	0.05101
16	BATA	2015	129,519,446	795,257,974	0.16286
17	BATA	2016	42,231,663	804,742,917	0.05248
18	BATA	2017	53,654,376	855,691,231	0.06270
19	BATA	2018	67,944,867	876,856,225	0.07749
20	BATA	2019	23,441,338	863,146,554	0.02716
21	BRPT	2015	7,007,061,600	31,065,522,192	0.22556
22	BRPT	2016	3,945,123,600	36,245,319,000	0.10885
23	BRPT	2017	5,018,652,016	91,975,423,512	0.05457
24	BRPT	2018	3,482,119,410	101,306,233,035	0.03437
25	BRPT	2019	1,906,834,400	99,692,197,800	0.01913
26	CINT	2015	29,477,807,514	382,807,494,765	0.07700
27	CINT	2016	24,616,862,550	399,336,626,636	0.06164
28	CINT	2017	29,648,261,092	476,577,841,605	0.06221
29	CINT	2018	13,554,152,161	491,382,035,136	0.02758
30	CINT	2019	7,221,065,916	521,493,784,876	0.01385
31	CPIN	2015	1,832,598,000,000	24,916,656,000,000	0.07355
32	CPIN	2016	2,225,402,000,000	24,204,994,000,000	0.09194
33	CPIN	2017	2,499,875,000,000	24,532,331,000,000	0.10190
34	CPIN	2018	4,551,485,000,000	27,645,118,000,000	0.16464
35	CPIN	2019	3,632,174,000,000	29,353,041,000,000	0.12374
36	DVLA	2015	107,894,430,000	1,376,278,237,000	0.07840
37	DVLA	2016	152,083,400,000	1,531,365,558,000	0.09931
38	DVLA	2017	162,249,293,000	1,640,886,147,000	0.09888
39	DVLA	2018	200,651,968,000	1,682,821,739,000	0.11924
40	DVLA	2019	221,783,249,000	1,829,960,714,000	0.12120
41	EKAD	2015	47,040,256,456	389,691,595,500	0.12071
42	EKAD	2016	90,685,821,530	702,508,630,708	0.12909



43	EKAD	2017	76,195,665,729	796,767,646,172	0.09563
44	EKAD	2018	74,045,187,763	853,267,454,400	0.08678
45	EKAD	2019	77,402,572,552	968,234,349,565	0.07994
46	GGRM	2015	6,452,834,000	63,505,413,000	0.10161
47	GGRM	2016	6,672,682,000	62,951,634,000	0.10600
48	GGRM	2017	7,755,347,000	66,759,930,000	0.11617
49	GGRM	2018	7,793,068,000	69,097,219,000	0.11278
50	GGRM	2019	10,880,704,000	78,647,274,000	0.13835
51	HMSP	2015	10,363,308,000	38,010,724,000	0.27264
52	HMSP	2016	12,762,229,000	42,508,277,000	0.30023
53	HMSP	2017	12,670,534,000	43,141,063,000	0.29370
54	HMSP	2018	13,538,418,000	46,602,420,000	0.29051
55	HMSP	2019	13,721,513,000	50,902,806,000	0.26956
56	ICBP	2015	2,923,148,000	26,560,624,000	0.11006
57	ICBP	2016	3,631,301,000	28,901,948,000	0.12564
58	ICBP	2017	3,543,173,000	31,619,514,000	0.11206
59	ICBP	2018	4,658,781,000	34,367,153,000	0.13556
60	ICBP	2019	5,360,029,000	38,709,314,000	0.13847
61	IMPC	2015	129,759,075,975	1,675,232,685,157	0.07746
62	IMPC	2016	125,823,130,775	2,276,031,922,082	0.05528
63	IMPC	2017	91,303,491,940	2,294,677,493,483	0.03979
64	IMPC	2018	105,523,929,164	2,370,198,817,803	0.04452
65	IMPC	2019	93,145,200,039	2,501,132,856,219	0.03724
66	INAI	2015	28,615,673,167	1,330,259,296,537	0.02151
67	INAI	2016	35,552,975,244	1,339,032,413,455	0.02655
68	INAI	2017	38,651,704,520	1,213,916,545,120	0.03184
69	INAI	2018	40,463,141,352	1,400,683,598,096	0.02889
70	INAI	2019	33,558,115,185	1,212,894,403,676	0.02767
71	INDF	2015	3,709,501,000	91,831,526,000	0.04039
72	INDF	2016	5,266,906,000	82,174,515,000	0.06409
73	INDF	2017	5,097,264,000	88,400,877,000	0.05766
74	INDF	2018	4,961,851,000	96,537,796,000	0.05140
75	INDF	2019	5,902,729,000	96,198,559,000	0.06136
76	KBLI	2015	115,371,098,970	1,551,799,840,976	0.07435
77	KBLI	2016	334,338,838,592	1,871,422,416,044	0.17865
78	KBLI	2017	358,974,051,474	3,013,760,616,985	0.11911
79	KBLI	2018	235,651,063,203	3,244,821,647,076	0.07262
80	KBLI	2019	394,950,161,188	3,556,474,711,037	0.11105
81	KBLM	2015	12,760,365,612	654,385,717,061	0.01950
82	KBLM	2016	21,206,859,360	639,091,365,917	0.03318
83	KBLM	2017	43,994,949,645	1,235,198,847,468	0.03562
84	KBLM	2018	40,675,096,628	1,298,358,478,375	0.03133
85	KBLM	2019	38,648,269,147	1,284,437,358,420	0.03009
86	KLBF	2015	2,057,694,281,873	13,696,417,381,439	0.15024

87	KLBF	2016	2,350,884,933,551	15,226,009,210,657	0.15440
88	KLBF	2017	2,453,251,410,604	16,616,239,416,335	0.14764
89	KLBF	2018	2,497,261,964,757	18,146,206,145,369	0.13762
90	KLBF	2019	2,537,601,823,645	20,264,726,862,584	0.12522
91	LION	2015	46,018,637,487	639,330,150,373	0.07198
92	LION	2016	42,345,417,055	685,812,995,987	0.06174
93	LION	2017	9,282,943,009	681,937,947,736	0.01361
94	LION	2018	14,679,673,993	696,192,628,101	0.02109
95	LION	2019	926,463,199	688,017,892,312	0.00135
96	MLBI	2015	496,909,000,000	2,100,853,000,000	0.23653
97	MLBI	2016	982,129,000,000	2,275,038,000,000	0.43170
98	MLBI	2017	1,322,067,000,000	2,510,078,000,000	0.52670
99	MLBI	2018	1,224,807,000,000	2,889,501,000,000	0.42388
100	MLBI	2019	1,206,059,000,000	2,896,950,000,000	0.41632
101	PBRX	2015	118,873,200,636	6,105,894,768,936	0.01947
102	PBRX	2016	187,335,673,800	7,325,045,414,700	0.02557
103	PBRX	2017	114,960,074,544	7,673,733,705,512	0.01498
104	PBRX	2018	240,653,152,635	8,329,866,164,970	0.02889
105	PBRX	2019	240,653,152,635	9,138,507,220,960	0.02633
106	RICY	2015	13,465,713,464	1,198,193,867,892	0.01124
107	RICY	2016	14,033,426,519	1,288,683,925,066	0.01089
108	RICY	2017	16,558,562,699	1,371,570,948,138	0.01207
109	RICY	2018	18,480,376,459	1,539,602,054,832	0.01200
110	RICY	2019	17,219,044,542	1,619,854,736,252	0.01063
111	ROTI	2015	270,538,700,440	2,706,323,637,034	0.09997
112	ROTI	2016	279,777,368,831	2,919,640,858,718	0.09583
113	ROTI	2017	135,364,021,139	4,559,573,709,411	0.02969
114	ROTI	2018	127,171,436,363	4,393,810,380,883	0.02894
115	ROTI	2019	236,518,557,420	4,682,083,844,951	0.05052
116	SCCO	2015	159,119,646,125	1,773,144,328,632	0.08974
117	SCCO	2016	340,593,630,534	2,449,935,491,586	0.13902
118	SCCO	2017	269,730,298,809	4,014,244,589,706	0.06719
119	SCCO	2018	253,995,332,656	4,165,196,478,857	0.06098
120	SCCO	2019	303,593,922,331	4,400,655,628,146	0.06899
121	SIDO	2015	437,475,000,000	2,796,111,000,000	0.15646
122	SIDO	2016	480,525,000,000	2,987,614,000,000	0.16084
123	SIDO	2017	533,799,000,000	3,158,198,000,000	0.16902
124	SIDO	2018	663,849,000,000	3,337,628,000,000	0.19890
125	SIDO	2019	807,689,000,000	3,536,898,000,000	0.22836
126	SMBR	2015	354,180,062,000	3,268,667,933,000	0.10836
127	SMBR	2016	259,090,525,000	4,368,876,996,000	0.05930
128	SMBR	2017	146,648,432,000	5,060,337,247,000	0.02898
129	SMBR	2018	76,074,721,000	5,538,079,503,000	0.01374
130	SMBR	2019	30,073,855,000	5,571,270,204,000	0.00540

131	SMGR	2015	4,525,441,038,000	38,153,118,932,000	0.11861
132	SMGR	2016	4,535,036,823,000	44,226,895,982,000	0.10254
133	SMGR	2017	1,650,006,251,000	49,068,650,213,000	0.03363
134	SMGR	2018	3,085,704,236,000	51,155,890,227,000	0.06032
135	SMGR	2019	2,371,233,000	79,807,067,000	0.02971
136	SMSM	2015	461,307,000,000	2,220,108,000,000	0.20779
137	SMSM	2016	502,192,000,000	2,254,740,000,000	0.22273
138	SMSM	2017	555,388,000,000	2,443,341,000,000	0.22731
139	SMSM	2018	633,550,000,000	2,801,203,000,000	0.22617
140	SMSM	2019	638,676,000,000	3,106,981,000,000	0.20556
141	TCID	2015	544,474,278,014	2,082,096,848,703	0.26150
142	TCID	2016	162,059,596,347	2,185,101,038,101	0.07417
143	TCID	2017	179,126,382,068	2,361,807,189,430	0.07584
144	TCID	2018	173,049,442,756	2,445,143,511,801	0.07077
145	TCID	2019	145,149,344,561	2,551,192,620,939	0.05689
146	TOTO	2015	285,236,780,659	2,439,540,859,205	0.11692
147	TOTO	2016	168,564,583,718	2,581,440,938,262	0.06530
148	TOTO	2017	278,935,804,544	2,826,490,815,501	0.09869
149	TOTO	2018	346,692,796,102	2,897,119,790,044	0.11967
150	TOTO	2019	140,597,500,915	2,918,467,252,139	0.04818
151	TPIA	2015	362,017,728	25,678,578,168	0.01410
152	TPIA	2016	4,231,762,500	30,022,692,900	0.14095
153	TPIA	2017	4,271,557,136	39,982,076,736	0.10684
154	TPIA	2018	2,622,615,660	45,650,596,110	0.05745
155	TPIA	2019	3,355,767,600	47,902,808,680	0.07005
156	TSPC	2015	529,218,651,807	6,284,729,099,203	0.08421
157	TSPC	2016	545,493,536,262	6,585,807,349,438	0.08283
158	TSPC	2017	557,339,581,996	7,434,900,309,021	0.07496
159	TSPC	2018	540,378,145,887	7,869,975,060,326	0.06866
160	TSPC	2019	595,154,912,874	8,372,769,580,743	0.07108
161	UNVR	2015	5,851,805,000,000	15,729,945,000,000	0.37202
162	UNVR	2016	6,390,672,000,000	16,745,695,000,000	0.38163
163	UNVR	2017	7,004,562,000,000	18,906,413,000,000	0.37049
164	UNVR	2018	9,109,445,000,000	19,522,970,000,000	0.46660
165	UNVR	2019	7,392,837,000,000	20,649,371,000,000	0.35802

## Lampiran 10. Hasil Analisis Regresi Data Panel

## Hasil Uji Statistik Deskriptif

	DPR	COLLAS	GROWTH	CR	DER	ROA
Mean	0.454127	0.522879	0.097273	2.607024	0.827545	0.107294
Median	0.438000	0.523000	0.067000	2.271000	0.544000	0.076000
Maximum	1.335000	0.824000	1.673000	9.277000	4.547000	0.527000
Minimum	0.008000	0.044000	-0.998000	0.183000	0.076000	0.001000
Std. Dev.	0.278829	0.171063	0.206807	1.662369	0.789393	0.098973
Skewness	0.793091	0.274024	2.744174	1.451614	2.328884	1.936490
Kurtosis	3.350439	2.512830	28.87894	5.439275	8.912165	6.84910
Jarque-Bera	18.14160	3.696631	4811.412	98.85424	389.4584	205.0248
Probability	0.000115	0.157502	0.000000	0.000000	0.000000	0.000000
Sum	74.93100	86.27500	16.05000	430.1590	136.5450	17.70400
Sum Sq. Dev	12.75027	4.799060	7.014139	102.1951	102.1951	1.606472
Observation	165	165	165	165	165	165

## Hasil Uji Common Effect Model (CEM)

Dependent Variable: DPR  
Method: Panel EGLS (Cross-section weights)  
Date: 03/21/21 Time: 23:32  
Sample: 2015 2019  
Periods included: 5  
Cross-sections included: 33  
Total panel (balanced) observations: 165  
Linear estimation after one-step weighting matrix

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	0.399646	0.051661	7.735955	0.0000
COLLAS	-0.214274	0.096865	-2.212082	0.0284
GROWTH	-0.266687	0.076683	-3.477766	0.0007
CR	0.007788	0.011495	0.677472	0.4991
DER	0.039734	0.017376	2.286766	0.0235
ROA	1.175675	0.135163	8.698229	0.0000

## Weighted Statistics

R-squared	0.385177	Mean dependent var	0.591123
Adjusted R-squared	0.365843	S.D. dependent var	0.412103
S.E. of regression	0.238283	Sum squared resid	9.027797
F-statistic	19.92222	Durbin-Watson stat	1.325344
Prob(F-statistic)	0.000000		

## Unweighted Statistics

R-squared	0.264726	Mean dependent var	0.454127
-----------	----------	--------------------	----------

Sum squared resid 9.374941 Durbin-Watson stat 1.352103

### Hasil Uji Fixed Effect Model (FEM)

Dependent Variable: DPR  
 Method: Panel EGLS (Cross-section weights)  
 Date: 03/21/21 Time: 23:36  
 Sample: 2015 2019  
 Periods included: 5  
 Cross-sections included: 33  
 Total panel (balanced) observations: 165  
 Linear estimation after one-step weighting matrix

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	0.635548	0.051757	12.27937	0.0000
COLLAS	-0.014513	0.097982	-0.148121	0.8825
GROWTH	-0.043352	0.049408	-0.877419	0.3819
CR	-0.004153	0.010210	-0.406795	0.6848
DER	-0.025544	0.030413	-0.839900	0.4025
ROA	-1.282872	0.265368	-4.834307	0.0000

#### Effects Specification

Cross-section fixed (dummy variables)

#### Weighted Statistics

R-squared	0.880092	Mean dependent var	0.672233
Adjusted R-squared	0.845158	S.D. dependent var	0.480679
S.E. of regression	0.184992	Sum squared resid	4.346194
F-statistic	25.19317	Durbin-Watson stat	2.147614
Prob(F-statistic)	0.000000		

#### Unweighted Statistics

R-squared	0.644870	Mean dependent var	0.454127
Sum squared resid	4.528000	Durbin-Watson stat	2.081484

### Hasil Uji Chow

Redundant Fixed Effects Tests  
 Equation: UJICHOW  
 Test cross-section fixed effects

Effects Test	Statistic	d.f.	Prob.
Cross-section F	14.570629	(32,127)	0.0000

### Hasil Uji Random Effect Model (REM)

Dependent Variable: DPR  
 Method: Panel EGLS (Cross-section random effects)  
 Date: 03/21/21 Time: 23:38  
 Sample: 2015 2019  
 Periods included: 5  
 Cross-sections included: 33  
 Total panel (balanced) observations: 165  
 Swamy and Arora estimator of component variances

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	0.415477	0.073618	5.643717	0.0000
COLLAS	-0.179377	0.137572	-1.303877	0.1942
GROWTH	-0.119617	0.075149	-1.591723	0.1134
CR	0.006050	0.015213	0.397711	0.6914
DER	0.030795	0.030903	0.996490	0.3205
ROA	0.958285	0.221894	4.318668	0.0000

Effects Specification		S.D.	Rho
Cross-section random		0.108924	0.2513
Idiosyncratic random		0.188012	0.7487

Weighted Statistics			
R-squared	0.107157	Mean dependent var	0.277494
Adjusted R-squared	0.079080	S.D. dependent var	0.216902
S.E. of regression	0.208149	Sum squared resid	6.888841
F-statistic	3.816562	Durbin-Watson stat	1.671824
Prob(F-statistic)	0.002718		

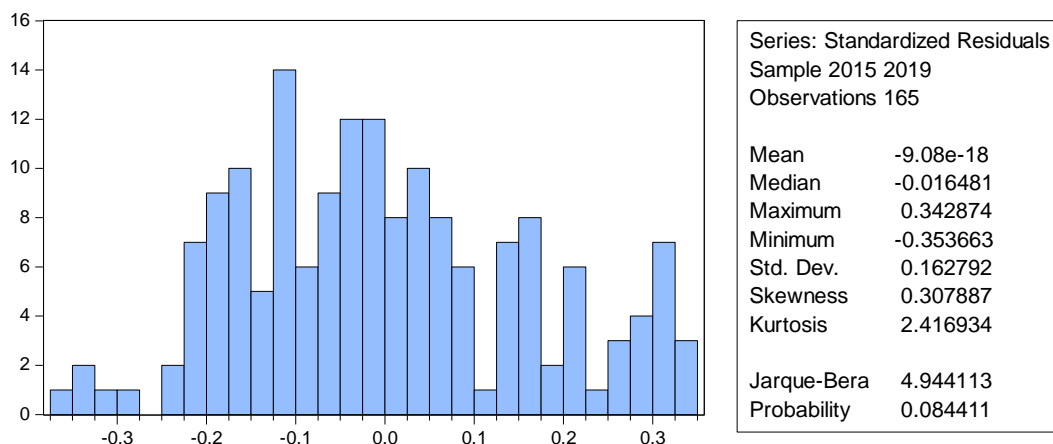
Unweighted Statistics			
R-squared	0.248175	Mean dependent var	0.454127
Sum squared resid	9.585978	Durbin-Watson stat	1.201435

### Hasil Uji Hausman

Correlated Random Effects - Hausman Test  
 Equation: UJICHOW  
 Test cross-section random effects

Test Summary	Chi-Sq. Statistic	Chi-Sq. d.f.	Prob.
Cross-section random	40.883565	5	0.0000

### Hasil Uji Normalitas



### Hasil Uji Multikolinearitas

	DPR	COLLAS	GROWTH	CR	DER	ROA
DPR	1.000000	-0.142377	-0.156303	-0.049318	0.045089	0.478608
COLLAS	-0.142377	1.000000	-0.008306	0.396420	0.130780	-0.067973
GROWTH	-0.156303	-0.008306	1.000000	0.021514	0.001124	0.015846
CR	-0.049318	0.396420	0.021514	1.000000	-0.432422	0.017335
DER	0.045089	0.130780	0.001124	-0.432422	1.000000	0.020212
ROA	0.478608	-0.067973	0.015846	-0.017335	0.020212	1.000000

### Hasil Uji Heteroskedastisitas

Dependent Variable: RESABS  
Method: Panel Least Squares  
Date: 03/18/21 Time: 09:16  
Sample: 2015 2019  
Periods included: 5  
Cross-sections included: 33  
Total panel (balanced) observations: 165

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	0.167127	0.065726	2.542790	0.0122
COLLAS	-0.065907	0.124357	-0.529983	0.5970
GROWTH	-0.022759	0.046946	-0.484796	0.6287
CR	0.004617	0.013274	0.347814	0.7286
DER	0.014629	0.031626	0.462563	0.6445
ROA	-0.397089	0.268433	-1.479285	0.1415

Effects Specification

## Hasil Uji Autokorelasi

---

---

Weighted Statistics			
R-squared	0.880092	Mean dependent var	0.672233
Adjusted R-squared	0.845158	S.D. dependent var	0.480679
S.E. of regression	0.184992	Sum squared resid	4.346194
F-statistic	25.19317	Durbin-Watson stat	2.147614
Prob(F-statistic)	0.000000		

---

---



## Lampiran 11 Daftar Riwayat Hidup

## DAFTAR RIWAYAT HIDUP

Nama : Nur Hidayati

Tempat, Tanggal Lahir : Boyolali, 29 Mei 1999

Jenis Kelamin : Perempuan

Agama : Islam

Alamat : Ngancan 04/05, Sobokerto, Ngemplak, Boyolali

No. HP : 081548211334

E-mail : nurhidaaa29@gmail.com

Riwayat Pendidikan :

1. TK Islam Bhakti 1 Sobokerto Lulus Tahun 2005
2. SD Negeri 1 Sobokerto Lulus Tahun 2011
3. SMP Negeri 1 Ngemplak Lulus Tahun 2014
4. SMK Negeri 1 Banyudono Lulus Tahun 2017
5. IAIN Surakarta Angkatan Tahun 2017

## Lampiran 12: Cek Turnitin

