



**PENGARUH *LEVERAGE*, PERTUMBUHAN PERUSAHAAN,
DAN PROFITABILITAS TERHADAP KEBIJAKAN
DIVIDEN PADA PERUSAHAAN PERBANKAN
YANG TERDAFTAR DI BEI
TAHUN 2009-2018**

SKRIPSI

Diajukan Untuk Memenuhi Persyaratan Ujian
Memperoleh Gelar Sarjana Ekonomi Pada Fakultas Sosial Sains
Universitas Pembangunan Panca Budi

Oleh:

SRI WAHYUNI

NPM 1615310584

**PROGRAM STUDI MANAJEMEN
FAKULTAS SOSIAL SAINS
UNIVERSITAS PEMBANGUNAN PANCA BUDI
M E D A N
2020**



**FAKULTAS SOSIAL SAINS
UNIVERSITAS PEMBANGUNAN PANCA BUDI
MEDAN**

PENGESAHAN SKRIPSI

N A M A : SRI WAHYUNI
NPM : 1615310584
PROGRAM STUDI : MANAJEMEN
JENJANG : S 1 (STRATA SATU)
JUDUL SKRIPSI : PENGARUH *LEVERAGE*, PERTUMBUHAN
PERUSAHAAN, DAN PROFITABILITAS
TERHADAP KEBIJAKAN DIVIDEN PADA
PERUSAHAAN PERBANKAN YANG
TERDAFTAR DI BEI TAHUN 2009-2018

MEDAN, OKTOBER 2020

KETUA PROGRAM STUDI

(RAMADHAN HARA HAP, S.E., S.Psi., M.Si) (Dr. BAMBANG WIDJANARKO, S.E., M.M)



PEMBIMBING I

(Drs. KASIM SIYO, M.Si., Ph.D)

PEMBIMBING II

(CAHYO PRAMONO, S.E., M.M)



**FAKULTAS SOSIAL SAINS
UNIVERSITAS PEMBANGUNAN PANCA BUDI
MEDAN**

SKRIPSI DITERIMA DAN DISETUJUI OLEH PANITIA UJIAN
SARJANA LENGKAP FAKULTAS SOSIAL SAINS
UNIVERSITAS PEMBANGUNAN PANCA BUDI

PERSETUJUAN UJIAN

N A M A : SRI WAHYUNI
NPM : 1615310584
PROGRAM STUDI : MANAJEMEN
JENJANG : S 1 (STRATA SATU)
JUDUL SKRIPSI : PENGARUH *LEVERAGE*, PERTUMBUHAN
PERUSAHAAN, DAN PROFITABILITAS
TERHADAP KEBIJAKAN DIVIDEN PADA
PERUSAHAAN PERBANKAN YANG
TERDAFTAR DI BEI TAHUN 2009-2018

MEDAN, OKTOBER 2020



KETUA

(RAMADHAN HARAHAP, S.E., S.Psi., M.Si) (Drs. KASIM SIYO, M.Si., Ph.D)

ANGGOTA I

ANGGOTA II

(CAHYO PRAMONO, S.E., M.M)

ANGGOTA III

(PIPIT BUANA SARI, S.E., M.M)

ANGGOTA IV

(Dr. SUHENDI, S.E., M.A)

PERNYATAAN

Saya yang bertanda tangan di bawah ini:

Nama : Sri Wahyuni
NPM : 1615310584
Fakultas/Program Studi : Sosial Sains / Manajemen
Judul Skripsi : Pengaruh *Leverage*, Pertumbuhan Perusahaan, dan Profitabilitas Terhadap Kebijakan Dividen pada Perusahaan Perbankan yang Terdaftar di BEI Tahun 2009-2018

Dengan ini menyatakan bahwa:

1. Skripsi ini merupakan hasil karya tulis saya sendiri dan bukan merupakan hasil karya orang lain (plagiat)
2. Memberikan ijin hak bebas Royalti Non-Eksklusif kepada Universitas Pembangunan Panca Budi untuk menyimpan, mengalih-media/formatkan, mengelola, mendistribusikan dan mempublikasikan karya skripsinya melalui internet atau media lain bagi kepentingan akademis.

Pernyataan ini saya buat dengan penuh tanggung jawab dan saya bersedia menerima konsekuensi apapun sesuai dengan aturan yang berlaku apabila dikemudian hari diketahui bahwa pernyataan ini tidak benar.

Medan, September 2020

Materai 6000

Sri Wahyuni
NPM: 1615310584



SURAT PERNYATAAN

Saya yang bertanda tangan di bawah ini:

Nama : Sri Wahyuni
Tempat/Tanggal Lahir : P. Berandan, 02 Agustus 1995
NPM : 1615310584
Fakultas : Sosial Sains
Program Studi : Manajemen
Alamat : Jalan Datuk

Dengan ini mengajukan permohonan untuk mengikuti ujian sarjana lengkap pada Fakultas Sosial Sains Universitas Pembangunan Panca Budi.

Sehubung dengan hal tersebut, maka saya tidak akan lagi melakukan ujian perbaikan nilai di masa yang akan datang.

Demikian surat pernyataan ini saya perbuat dengan sebenar-benarnya untuk dapat dipergunakan seperlunya.

Medan, September 2020
Yang membuat pernyataan

Materai 6000



Sri Wahyuni
NPM : 1615310584

Handwritten notes: *12-2020* and *Pranowo, SE, MM*



**PENGARUH *LEVERAGE*, PERTUMBUHAN PERUSAHAAN,
DAN PROFITABILITAS TERHADAP KEBIJAKAN
DIVIDEN PADA PERUSAHAAN PERBANKAN
YANG TERDAFTAR DI BEI
TAHUN 2009-2018**

SKRIPSI

Handwritten signature: *Kasim Sih*
Date: *30/9/2020*
Handwritten name: *KASIM SIH*

Diajukan Untuk Memenuhi Persyaratan Ujian
Memperoleh Gelar Sarjana Ekonomi Pada Fakultas Sosial Sains
Universitas Pembangunan Panca Budi

Oleh:

SRI WAHYUNI

NPM 1615310584

**PROGRAM STUDI MANAJEMEN
FAKULTAS SOSIAL SAINS
UNIVERSITAS PEMBANGUNAN PANCA BUDI
M E D A N
2020**

sidang meza byu

[Signature]

yo prawan, 50.000
- 27/8-2000



**PENGARUH *LEVERAGE*, PERTUMBUHAN PERUSAHAAN,
DAN PROFITABILITAS TERHADAP KEBIJAKAN
DIVIDEN PADA PERUSAHAAN
PERBANKKAN YANG
TERDAFTAR DI BEI
TAHUN 2009-2018**

SKRIPSI

Acc Sidang
PMT 26/08 2000
KASIM SI 80

Diajukan Untuk Memenuhi Persyaratan Ujian
Memperoleh Gelar Sarjana Ekonomi Pada Fakultas Sosial Sains
Universitas Pembangunan Panca Budi

Oleh:

SRI WAHYUNI

NPM 1615310584

**PROGRAM STUDI MANAJEMEN
FAKULTAS SOSIAL SAINS
UNIVERSITAS PEMBANGUNAN PANCA BUDI
M E D A N
2020**



UNIVERSITAS PEMBANGUNAN PANCA BUDI
FAKULTAS SOSIAL SAINS

Jln. Jend. Gatot Subroto Km.4,5 Telp.(061) 30106060 PO.BOX.1099 Medan.
Email : admin_fe@unpah.pancabudi.org <http://www.pancabudi.ac.id>

BERITA ACARA BIMBINGAN SKRIPSI

UNIV / PTS : Universitas Pembangunan Panca Budi
Fakultas : Sosial Sains
Dosen Pembimbing II : Cahyo Pramono, S.E., M.M
Nama Mahasiswa : Sri Wahyuni
Jurusan / Program Studi : Keuangan / Manajemen
No. Stambuk / NPM : 1615310584
Jenjang Pendidikan : Strata I
Judul Skripsi : Pengaruh *Leverage*, Pertumbuhan Perusahaan, dan Profitabilitas Terhadap Kebijakan Dividen pada Perusahaan Perbankan yang Terdaftar di BEI Tahun 2009-2018

Tanggal	Pembahasan Materi	Paraf	Keterangan
	- pundiiki pembelian Semeni pundiuan	ce.	
	- Budusee asig Cebue univiny	ce	
	- Daftar pustaka dan daftar isi di semineun	ce	
27/10-20	- Au idang mega wigur	ce	

Medan,
Diketahui / Disetujui Oleh :
Dekan



Dr. Sunya Nita, S.H., M.Hum.

Dosen Pembimbing II

Cahyo Pramono, S.E., M.M



UNIVERSITAS PEMBANGUNAN PANCA BUDI
FAKULTAS SOSIAL SAINS

Jln. Jend. Gatot Subroto Km.4,5 Telp.(061) 30106060 PO.BOX.1099 Medan.
Email : admin_fc@unpab.pancabudi.org <http://www.pancabudi.ac.id>

BERITA ACARA BIMBINGAN SKRIPSI

UNIV / PTS : Universitas Pembangunan Panca Budi
Fakultas : Sosial Sains
Dosen Pembimbing I : Drs. Kasim Siyo, M.Si., Ph.D
Nama Mahasiswa : Sri Wahyuni
Jurusan / Program Studi : Keuangan / Manajemen
No. Stambuk / NPM : 1615310584
Jenjang Pendidikan : Strata I
Judul Skripsi : Pengaruh *Leverage*, *Pertumbuhan Perusahaan*, dan *Profitabilitas Terhadap Kebijakan Dividen pada Perusahaan ~~Perbankan~~* yang Terdaftar di BEI Tahun 2009-2018
Perbankan.

Tanggal	Pembahasan Materi	Paraf	Keterangan
26/8/20	Data Telearn 2009		
26/8/20	Tambahkan Grand Teori mengenai saham dll, yg relevan dgn masalah		
26/8-20	ACC sidang.		

Medan,
Diketahui / Disetujui Oleh :
Dekan



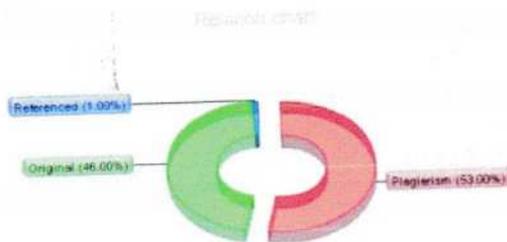
Dr. Sulfa Nita, S.H., M.Hum

Dosen Pembimbing I

Drs. Kasim Siyo, M.Si., Ph.D

Plagiarism Detector v. 1460 - Originality Report 27-Aug-20 10:53:28

Analyzed document: SRI WAHYUNI 1615310584 MANAJEMEN.docx Licensed for Universitas Pembangunan Panca Budi_License03
Comparison Preset: Rewrite. Detected language: Indonesian



- 100% [Source Icon] [https://id.123dok.com/document/1615310584-manajemen-panca-budi-2020-2021-2022-2023](https://id.123dok.com/document/1615310584-manajemen-panca-budi-2020-2021-2022)
- 57% [Source Icon] <https://id.123dok.com/document/1615310584-manajemen-panca-budi-2020-2021-2022-2023>
- 88% [Source Icon] <https://id.123dok.com/document/1615310584-manajemen-panca-budi-2020-2021-2022-2023>

[Show other Sources]

Proposed Proprietary License

159 - Ok / 32 - Failed

[Show other Sources]

University of Indonesia

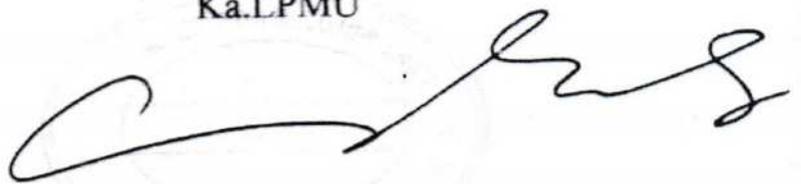
SURAT KETERANGAN PLAGIAT CHECKER

ini saya Ka.LPMU UNPAB menerangkan bahwa surat ini adalah bukti pengesahan
U sebagai pengesah proses plagiat checker Tugas Akhir/ Skripsi/Tesis selama masa
Covid-19 sesuai dengan edaran rektor Nomor : 7594/13/R/2020 Tentang
ahuan Perpanjangan PBM Online.

disampaikan.

ala penyalahgunaan/pelanggaran atas surat ini akan di proses sesuai ketentuan yang
aku UNPAB.

Ka.LPMU



Cahyo Pramono, SE.,MM



UNIVERSITAS PEMBANGUNAN PANCA BUDI FAKULTAS SOSIAL SAINS

Fax. 061-8458077 PO.BOX : 1099 MEDAN

PROGRAM STUDI EKONOMI PEMBANGUNAN	(TERAKREDITASI)
PROGRAM STUDI MANAJEMEN	(TERAKREDITASI)
PROGRAM STUDI AKUNTANSI	(TERAKREDITASI)
PROGRAM STUDI ILMU HUKUM	(TERAKREDITASI)
PROGRAM STUDI PERPAJAKAN	(TERAKREDITASI)

PERMOHONAN JUDUL TESIS / SKRIPSI / TUGAS AKHIR*

Yang bertanda tangan di bawah ini :

Nama Lengkap	: SRI WAHYUNI
Tempat/Tgl. Lahir	: PANGKALAN BRANDAN / 02 Agustus 1995
Nomor Pokok Mahasiswa	: 1615310584
Program Studi	: Manajemen
Konsentrasi	: Manajemen Keuangan
Jumlah Kredit yang telah dicapai	: 137 SKS, IPK 3.53
Nomor Hp	: 081264363320
Pengajuan ini mengajukan judul sesuai bidang ilmu sebagai berikut :	

	Judul
Pengaruh likuiditas, leverage, pertumbuhan perusahaan dan profitabilitas terhadap kebijakan dividen pada perusahaan pertambangan yang terdaftar di BEI tahun 2013-20190	

Isian : Diisi Oleh Dosen Jika Ada Perubahan Judul

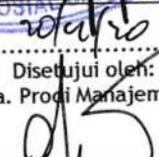
Stempel Yang Tidak Perlu

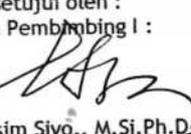
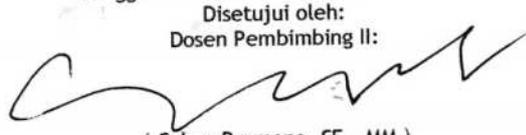

 (Ir. Bhakti Alamsyah, M.T., Ph.D.)

Medan, 18 Maret 2020

Pemohon,


 (Sri Wahyuni)

Tanggal : Disahkan oleh : Dekan  (Dr. Surya Nifa, S.P., M.Hum.)	
Tanggal : Disetujui oleh: Ka. Prodi Manajemen  (Nurafrina Siregar, SE., M.Si.)	

Tanggal : Disetujui oleh : Dosen Pembimbing I :  (Drs H. Kasim Siyo., M.Si.Ph.D)	
Tanggal : Disetujui oleh: Dosen Pembimbing II:  (Cahyo Pramono, SE., MM.)	

No. Dokumen: FM-UPBM18-02

Revisi: 0

Tgl. Eff: 22 Oktober 2018



YAYASAN PROF. DR. H. KADIRUN YAHYA
PERPUSTAKAAN UNIVERSITAS PEMBANGUNAN PANCA BUDI
Jl. Jend. Gatot Subroto KM. 4,5 Medan Sunggal, Kota Medan Kode Pos 20122

SURAT BEBAS PUSTAKA
NOMOR: 2937/PERP/BP/2020

Perpustakaan Universitas Pembangunan Panca Budi menerangkan bahwa berdasarkan data pengguna perpustakaan saudara/i:

: SRI WAHYUNI
: 1615310584
Semester : Akhir
: SOSIAL SAINS
Prodi : Manajemen

nyanya terhitung sejak tanggal 27 Agustus 2020, dinyatakan tidak memiliki tanggungan dan atau pinjaman buku tidak lagi terdaftar sebagai anggota Perpustakaan Universitas Pembangunan Panca Budi Medan.

Medan, 27 Agustus 2020
Diketahui oleh,
Kepala Perpustakaan,


Sugiarjo, S.Sos., S.Pd.I

Hal : Permohonan Meja Hijau

Medan, 29 Januari 2021
Kepada Yth : Bapak/Ibu Dekan
Fakultas SOSIAL SAINS
UNPAB Medan
Di -
Tempat

Dengan hormat, saya yang bertanda tangan di bawah ini :

Nama : SRI WAHYUNI
Tempat/Tgl. Lahir : Pangkalan Berandan / 2 Agustus 1995
Nama Orang Tua : M.KAMIL
N. P. M : 1615310584
Fakultas : SOSIAL SAINS
Program Studi : Manajemen
No. HP : 081264363320
Alamat : Jalan Setia Luhur Gg. Kenanga

Datang bermohon kepada Bapak/Ibu untuk dapat diterima mengikuti Ujian Meja Hijau dengan judul **Pengaruh Leverage, Pertumbuhan Perusahaan, dan Profitabilitas Terhadap Kebijakan Dividen pada Perusahaan Perbankan yang Terdaftar di BEI Tahun 2009-2018**, Selanjutnya saya menyatakan :

1. Melampirkan KKM yang telah disahkan oleh Ka. Prodi dan Dekan
2. Tidak akan menuntut ujian perbaikan nilai mata kuliah untuk perbaikan indek prestasi (IP), dan mohon diterbitkan Ijazahnya setelah lulus ujian meja hijau.
3. Telah tercap keterangan bebas pustaka
4. Terlampir surat keterangan bebas laboratorium
5. Terlampir pas photo untuk ijazah ukuran 4x6 = 5 lembar dan 3x4 = 5 lembar Hitam Putih
6. Terlampir foto copy STTB SLTA dilegalisir 1 (satu) lembar dan bagi mahasiswa yang lanjutan D3 ke S1 lampirkan ijazah dan transkripnya sebanyak 1 lembar.
7. Terlampir pelunasan kwintasi pembayaran uang kuliah berjalan dan wisuda sebanyak 1 lembar
8. Skripsi sudah dijlid lux 2 exemplar (1 untuk perpustakaan, 1 untuk mahasiswa) dan jlid kertas jeruk 5 exemplar untuk penguji (bentuk dan warna penjilidan diserahkan berdasarkan ketentuan fakultas yang berlaku) dan lembar persetujuan sudah di tandatangani dosen pembimbing, prodi dan dekan
9. Soft Copy Skripsi disimpan di CD sebanyak 2 disc (Sesuai dengan Judul Skripsinya)
10. Terlampir surat keterangan BKKOL (pada saat pengambilan ijazah)
11. Setelah menyelesaikan persyaratan point-point diatas berkas di masukan kedalam MAP
12. Bersedia melunaskan biaya-biaya yang dibebankan untuk memproses pelaksanaan ujian dimaksud, dengan perincian sbb :

1. [102] Ujian Meja Hijau	: Rp.	500,000
2. [170] Administrasi Wisuda	: Rp.	1,500,000
3. [202] Bebas Pustaka	: Rp.	100,000
4. [221] Bebas LAB	: Rp.	
Total Biaya	: Rp.	2,100,000

Ukuran Toga :

M

Diketahui/Disetujui oleh :

Hormat saya



Dr. Bambang Widjanarko, SE., MM.
Dekan Fakultas SOSIAL SAINS



SRI WAHYUNI
1615310584

Catatan :

- 1. Surat permohonan ini sah dan berlaku bila ;
 - a. Telah dicap Bukti Pelunasan dari UPT Perpustakaan UNPAB Medan.
 - b. Melampirkan Bukti Pembayaran Uang Kuliah aktif semester berjalan
- 2. Dibuat Rangkap 3 (tiga), untuk - Fakultas - untuk BPAA (asli) - Mhs.ybs.

ABSTRAK

Penelitian ini dilakukan untuk mengetahui bagaimana pengaruh dari *debt to equity ratio*, pertumbuhan perusahaan, dan *return on assets* terhadap *dividend payout ratio* pada perusahaan perbankan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Data diambil dari www.idx.co.id. Data yang digunakan dari tahun 2009 sampai 2018. Penelitian dilakukan pada tahun 2020. Populasi pada penelitian ini sebanyak 44 perusahaan perbankan dengan sampel yang digunakan sebanyak 6 perusahaan. Penelitian ini menggunakan data kuantitatif yang diolah dengan aplikasi Eviews 9 dengan metode regresi panel. Hasil pengujian memberikan kesimpulan bahwa variabel *Return on assets* secara parsial berpengaruh signifikan terhadap *dividend payout ratio* perusahaan perbankan sedangkan *debt to equity ratio* dan pertumbuhan perusahaan tidak berpengaruh signifikan. Secara simultan, *debt to equity ratio*, pertumbuhan perusahaan, dan *return on assets* berpengaruh signifikan terhadap *dividend payout ratio* perusahaan Perbankan. Kontribusi yang diberikan variabel *debt to equity ratio*, pertumbuhan perusahaan, dan *return on assets* terhadap *dividend payout ratio* sebesar 22,09%, sedangkan tingkat keeratan variabel *debt to equity ratio*, pertumbuhan perusahaan, dan *return on assets* terhadap *dividend payout ratio* adalah cukup erat.

Kata Kunci : *Debt to Equity Ratio*, Pertumbuhan Perusahaan, *Return on Assets*, *Dividend Payout Ratio*, Perusahaan Perbankan.

ABSTRACT

This research was conducted to determine how the effect of the debt to equity ratio, company growth, and return on assets on the dividend payout ratio of banking companies listed on the Indonesia Stock Exchange. Data taken from www.idx.co.id. The data used was from 2009 to 2018. The research was conducted in 2020. The population in this research was 44 banking companies with a sample of 6 companies. This research used quantitative data processed by the Eviews 9 application with the panel regression method. The test results conclude that the variable return on assets partially had a significant effect on the dividend payout ratio of banking companies, while the debt to equity ratio and company growth had no significant effect. Simultaneously, the debt to equity ratio, company growth, and return on assets had a significant effect on the dividend payout ratio of banking companies. The contribution of the debt to equity ratio, company growth, and return on assets to the dividend payout ratio was 22.09%, while the level of closeness of the debt to equity ratio, company growth and return on assets to the dividend payout ratio was quite close.

Keywords: *Debt to Equity Ratio, Company Growth, Return on Assets, Dividend Payout Ratio, Banking Companies.*

DAFTAR ISI

	Halaman
HALAMAN JUDUL	i
HALAMAN PENGESAHAN	ii
HALAMAN PERSETUJUAN.....	iii
HALAMAN PERNYATAAN.....	iv
HALAMAN SURAT PERNYATAAN	v
ABSTRAK	vi
ABSTRACT	vii
HALAMAN PERSEMBAHAN.....	viii
KATA PENGANTAR.....	ix
DAFTAR ISI.....	xi
DAFTAR TABEL.....	xiv
DAFTAR GAMBAR.....	xv
BAB I PENDAHULUAN	
A. Latar Belakang Masalah	1
B. Identifikasi Masalah dan Batasan Masalah.....	7
1. Identifikasi Masalah	7
2. Batasan Masalah.....	8
C. Perumusan Masalah	8
D. Tujuan Penelitian dan Manfaat Penelitian	9
1. Tujuan Penelitian	9
2. Manfaat Penelitian	9
E. Keaslian Penelitian	10
BAB II TINJAUAN PUSTAKA	
A. Landasan Teori	12
1. <i>Signalling Theory</i>	12
a. Pengertian <i>Signalling Theory</i>	12
b. Hubungan <i>Signaling Theory</i> dengan Rasio Keuangan.....	13
2. Kebijakan Dividen	14
a. Pengertian Dividen	14
b. Kebijakan Dividen.....	15
c. <i>Dividend Payout Ratio</i> (DPR).....	16
d. Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Kebijakan Dividen ...	17
e. Parameter Kebijakan Dividen	21
3. <i>Leverage</i>	21
a. Pengertian <i>Leverage</i>	21
b. Pengertian Struktur Modal	23
c. Parameter <i>Leverage</i>	23
4. Pertumbuhan Perusahaan	25
a. Pengertian Pertumbuhan Perusahaan	25
b. Parameter Pertumbuhan Perusahaan	28
5. Profitabilitas	28
a. Pengertian Profitabilitas	28

b. Jenis-Jenis Profitabilitas	29
c. <i>Return on Assets</i> (ROA)	31
d. Parameter Profitabilitas	32
B. Penelitian Terdahulu	32
C. Kerangka Konseptual.....	34
1. Pengaruh <i>Debt to Equity Ratio</i> (X_1) dengan <i>Dividend Payout Ratio</i> (Y)	34
2. Pengaruh Pertumbuhan Perusahaan (X_2) dengan <i>Dividend Payout Ratio</i> (Y)	36
3. Pengaruh <i>Return on Assets</i> (X_3) dengan <i>Dividend Payout Ratio</i> (Y).....	36
4. Pengaruh <i>Debt to Equity Ratio</i> (X_1), Pertumbuhan Perusahaan (X_2), dan <i>Return on Assets</i> (X_3) dengan <i>Dividend Payout Ratio</i> (Y).....	37
D. Hipotesis	38
BAB III METODE PENELITIAN	
A. Pendekatan Penelitian	40
B. Tempat dan Waktu Penelitian.....	40
C. Variabel Penelitian dan Definisi Operasional.....	40
1. Variabel Penelitian	41
a. Variabel Dependen (Terikat).....	41
b. Variabel Independen (Bebas)	41
2. Definisi Operasional.....	41
D. Populasi dan Sampel	42
1. Populasi	42
2. Sampel.....	44
3. Jenis dan Sumber Data.....	46
E. Teknik Pengumpulan Data.....	46
F. Teknik Analisa Data	46
1. Estimasi Model Regresi Data Panel	47
a. <i>Common Effect Model</i>	48
b. <i>Fixed Effect Model</i>	48
c. <i>Random Effect Model</i>	48
2. Uji Spesifikasi Model Regresi Data Panel	49
a. Uji Chow	49
b. Uji Hausman.....	49
c. Uji <i>Lagrange Multiplier</i> (LM)	50
3. Uji Hipotesis.....	51
a. Uji Parsial (Uji t)	51
b. Uji Simultan (Uji F)	52
4. Koefisien Determinasi (r^2)	53
BAB IV HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN	
A. Hasil Penelitian	55
1. Gambaran Bursa Efek Indonesia.....	55
2. Analisis Deskriptif Data.....	57
3. Uji Spesifikasi Model Regresi Data Panel	59

a. Uji Chow	59
b. Uji Hausman.....	60
c. Uji Lagrange Multiplier.....	61
4. Analisis Regresi	62
5. Uji Hipotesis.....	64
a. Uji Parsial (Uji t)	64
b. Uji Simultan (Uji F)	67
6. Uji Determinasi (R^2)	68
B. Pembahasan	70
1. Hipotesis H_1	70
2. Hipotesis H_2	72
3. Hipotesis H_3	73
4. Hipotesis H_4	74

BAB V KESIMPULAN DAN SARAN

A. Kesimpulan	76
B. Saran	76

DAFTAR PUSTAKA LAMPIRAN

DAFTAR TABEL

	Halaman
Tabel 2.1. Daftar Penelitian Terdahulu	32
Tabel 3.1. Tabel Kegiatan Penelitian	40
Tabel 3.2. Definisi Operasional Variabel.....	48
Tabel 3.3. Daftar Populasi Penelitian.....	43
Tabel 3.4. Daftar Sampel Penelitian.....	44
Tabel 3.5. Pedoman untuk Memberikan Interpretasi Koefisien Korelasi	54
Tabel 4.1. Analisis Statistik Deskriptif dari Data.....	57
Tabel 4.2. Hasil Uji Chow	59
Tabel 4.3. Hasil Uji Hausman	60
Tabel 4.4. Hasil Uji Lagrange Multiplier	61
Tabel 4.5. Hasil Regresi Panel dengan <i>Random Effect Model</i> (REM).....	62
Tabel 4.6. Hasil Uji t (Uji Parsial).....	65
Tabel 4.7. Hasil Uji F (Uji Simultan).....	67
Tabel 4.8. Hasil Uji Determinasi.....	69
Tabel 4.9. Tipe Hubungan pada Uji Determinasi.....	70

DAFTAR GAMBAR

	Halaman
Gambar 1.1. Perkembangan <i>Dividend Payout Ratio</i> Perusahaan Perbankan Selama Tahun 2009-2018	2
Gambar 1.2. Perkembangan <i>Debt to Equity Ratio</i> Perusahaan Perbankan Selama Tahun 2009-2018	4
Gambar 1.3. Perkembangan Pertumbuhan Aset Perusahaan Perbankan Selama Tahun 2009-2018	5
Gambar 1.4. Perkembangan <i>Return on Assets</i> Perusahaan Perbankan Selama Tahun 2009-2018	6
Gambar 2.1. Kerangka Konseptual Penelitian.....	39

KATA PENGANTAR

Segala puji bagi Allah SWT, Tuhan yang Maha Esa, Tuhan semesta alam atas segala nikmat dan karunia-Nya sehingga penulis dapat menyelesaikan penelitian dan skripsi ini tepat pada waktunya. Adapun skripsi ini berjudul: “Pengaruh *Leverage*, Pertumbuhan Perusahaan, dan Profitabilitas Terhadap Kebijakan Dividen pada Perusahaan Perbankan yang Terdaftar di BEI Tahun 2009-2018”.

Pada kesempatan ini penulis mengucapkan terimakasih yang sebesar-besarnya kepada :

1. Bapak Dr. H. Muhammad Isa Indrawan, S.E., M.M selaku Rektor Universitas Pembangunan Panca Budi Medan
2. Bapak Dr. Bambang Widjanarko, S.E., M.M selaku Dekan Fakultas Sosial Sains Universitas Pembangunan Panca Budi Medan.
3. Bapak Ramadhan Harahap, S.E., S.Psi., M.Si selaku Ketua Program Studi Manajemen Fakultas Sosial Sains Universitas Pembangunan Panca Budi Medan.
4. Bapak Drs. Kasim Siyo, M.Si., Ph.D selaku pembimbing I yang dengan sabar membimbing dan mengkoreksi penelitian penulis serta memberikan berbagai saran agar penelitian yang dihasilkan menjadi semakin lebih baik.
5. Bapak Cahyo Pramono, S.E., M.M selaku pembimbing II yang memberikan banyak masukan dan arahan terhadap penulisan skripsi ini sehingga penulis dapat lebih mudah menulis skripsi ini.
6. Para Dosen dan Staff Pengajar Prodi Manajemen Fakultas Sosial Sains Universitas Panca Budi Medan atas segala ilmu yang telah diberikan kepada penulis.
7. Ayahanda serta Ibunda tercinta yang telah memberikan doa dan dukungan dengan penuh ketulusan kepada penulis sehingga penulis dapat menyelesaikan perkuliahan dan penyusunan skripsi ini dengan baik

8. Serta rekan-rekan mahasiswa Program Studi Manajemen Fakultas Sosial Sains Universitas Pembangunan Panca Budi Medan yang telah memberikan dorongan yang luar biasa selama proses pembuatan skripsi ini.

Penulis menyadari sepenuhnya bahwa skripsi ini masih jauh dari kata sempurna, seperti kata pepatah “tiada gading yang tak retak”. Oleh karena itu, berbagai masukan, kritikan, dan saran sangat penulis harapkan untuk perbaikan dari penelitian dan penulisan skripsi ini. Semoga kiranya penulis dapat menghasilkan berbagai penelitian yang lebih baik dari ini suatu hari nanti.

Medan, Oktober 2020
Penulis

Sri Wahyuni
NPM : 1615310584

BAB I

PENDAHULUAN

A. Latar Belakang Masalah

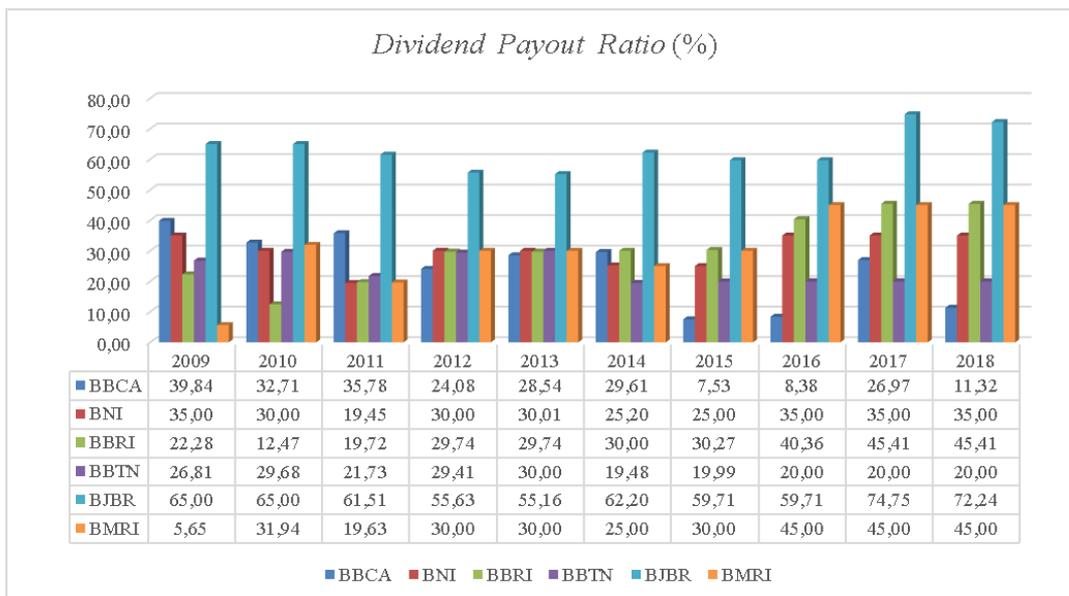
Menurut Undang-undang Nomor 7 Tahun 1992, sebagaimana telah diubah dengan Undang-undang Nomor 10 Tahun 1998 tentang perbankan menjelaskan bahwa Bank merupakan badan usaha yang menghimpun dana dari masyarakat dalam bentuk simpanan dan menyalurkan kepada masyarakat dalam bentuk kredit dan atau bentuk-bentuk lainnya dalam rangka meningkatkan taraf hidup rakyat banyak. Menurut Kasmir (2015:3), dalam buku Dasar-dasar Perbankan menjelaskan bahwa Bank adalah lembaga keuangan yang kegiatan utamanya adalah menghimpun dana dari masyarakat dan menyalurkannya kembali dana tersebut ke masyarakat serta memberikan jasa bank lainnya.

Perusahaan perbankan yang sedang berkembang pesat tentunya memerlukan faktor-faktor produksi yang besar yang salah satunya yaitu modal. Modal bisa diperoleh dari perusahaan sendiri, memperoleh kredit, dan menerbitkan obligasi. Selain memperoleh kredit dan menerbitkan obligasi, perusahaan yang membutuhkan modal bisa memilih untuk menerbitkan saham sehingga modal akan didapatkan dari para investor. Salah satu alasan investor melakukan pembelian saham adalah untuk mendapatkan keuntungan dari saham yang dimiliki, salah satunya melalui pembagian dividen. Kebijakan dividen yang diambil perusahaan sangat mempengaruhi ketertarikan investor terhadap saham yang diterbitkan perusahaan. Kebijakan dividen yang menguntungkan investor membuat investor tertarik untuk membeli saham yang ditawarkan, sebaliknya kebijakan dividen yang

tidak menguntungkan akan membuat investor beralih ke saham perusahaan lain yang dianggap lebih menguntungkan.

Kebijakan dividen suatu perusahaan akan melibatkan dua pihak yang berkepentingan dan saling bertentangan, yaitu kepentingan pemegang saham yang mengharapkan dividen, dengan kepentingan perusahaan terhadap laba ditahan. Besar kecilnya dividen yang akan dibayarkan oleh perusahaan tergantung pada kebijakan dividen dari masing-masing perusahaan. Para investor biasanya lebih senang membayar dengan harga yang lebih tinggi bagi saham yang akan dapat memberikan dividen yang tinggi. Sehingga pembayaran dividen yang tinggi dapat menarik para investor untuk menanamkan modalnya kepada perusahaan.

Salah satu ratio yang dapat digunakan untuk mengukur kebijakan dividen adalah *dividend payout ratio* (DPR). Sutrisno (2015:321) menjelaskan bahwa *dividend payout ratio* (DPR) merupakan presentase dari laba yang akan dibagikan sebagai *cash dividend* kepada pemegang saham. Terdapat banyak faktor yang dapat mempengaruhi kebijakan dividen yang dilakukan oleh perusahaan. Keown (2016:215) menjelaskan terdapat beberapa faktor yang mempengaruhi kebijakan dividen, antara lain: pembatasan hukum, posisi likuiditas, besar profitabilitas, leverage, pertumbuhan perusahaan, kontrol kepemilikan, dan inflasi. Perkembangan kebijakan dividen yang diproyeksikan dengan *dividend payout ratio* pada perusahaan perbankan selama tahun 2009-2018 dapat dilihat pada gambar berikut:

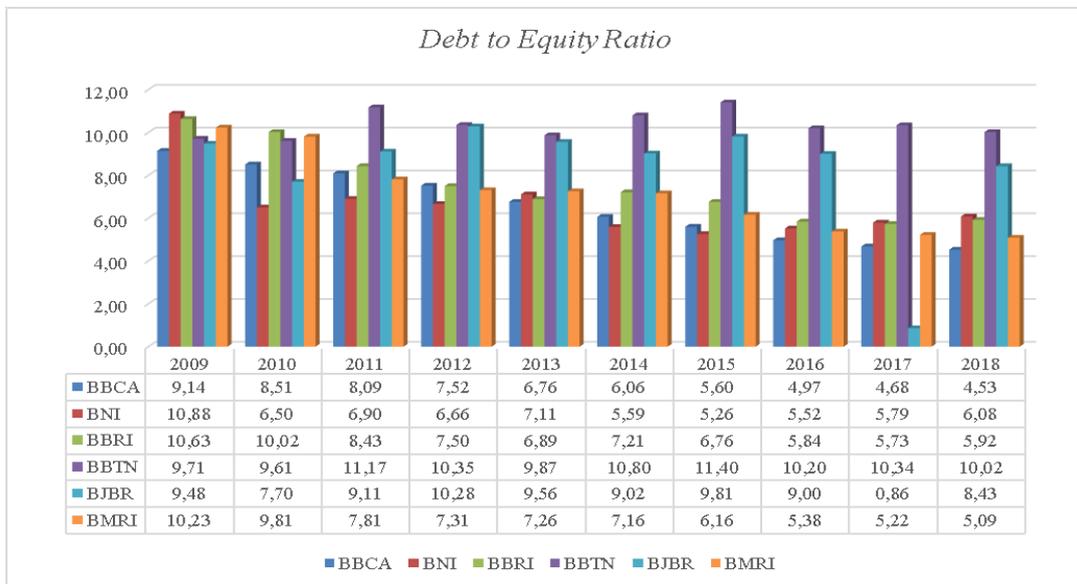


Gambar 1.1. Perkembangan *Dividend Payout Ratio* Perusahaan Perbankan Selama Tahun 2009-2018
Sumber: www.idx.co.id (2020)

Pada grafik di atas perusahaan BJBR memberikan dividen dengan rasio yang sangat besar kepada investor setiap tahunnya, bahkan di tahun 2017 dan 2018 perusahaan membagikan dividen hingga di atas 70% dari laba. Perusahaan lain cenderung memberikan dividen dengan rasio yang cukup kecil setiap tahunnya kecuali perusahaan BBRI yang meningkatkan rasio pemberian dividen di tahun 2015 hingga 2018. Perusahaan tidak membagikan sebagian besar laba yang dihasilkan untuk dipergunakan perusahaan kembali sebagai modal. Hal ini menunjukkan kebijakan dividen perusahaan perbankan lebih memfokuskan untuk menginvestasikan kembali sebagian besar laba dari pada membagikan dalam bentuk *cash dividend*.

Struktur permodalan yang lebih tinggi dimiliki oleh utang menyebabkan pihak manajemen akan memprioritaskan pelunasan kewajiban terlebih dahulu sebelum membagikan dividen. Perusahaan yang memiliki rasio utang lebih besar seharusnya membagikan dividen lebih kecil karena laba yang diperoleh digunakan terlebih

dahulu untuk melunasi kewajiban perusahaan. Perkembangan *leverage* yang diproyeksikan dengan *debt to equity ratio* pada perusahaan perbankan selama tahun 2009-2018 dapat dilihat pada gambar berikut:



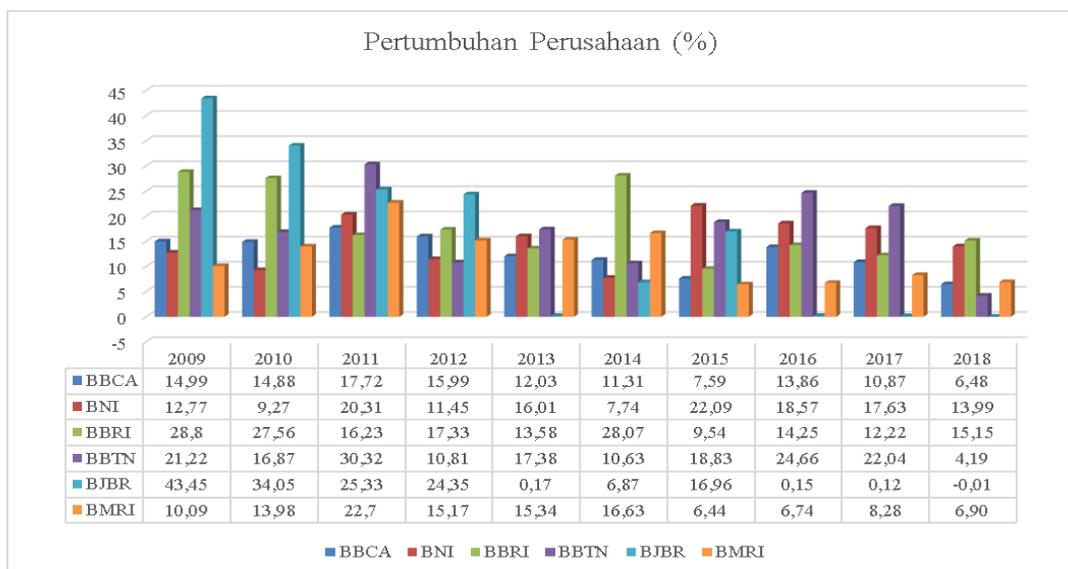
Gambar 1.3. Perkembangan *Debt to Equity Ratio* Perusahaan Perbankan Selama Tahun 2009-2018

Sumber: www.idx.co.id (2020)

Pada grafik di atas dapat diketahui bahwa perusahaan BBTN memiliki rasio *debt to equity ratio* yang sangat tinggi walaupun rasio tersebut cenderung menurun selama tahun 2016-2018. Namun, perusahaan lainnya juga memiliki rasio *debt to equity ratio* yang cukup tinggi setiap tahunnya yang selalu di atas 5,00 kecuali untuk perusahaan BJBR di tahun 2017 yang hanya memiliki rasio *debt to equity ratio* sebesar 0,86. Hal ini menunjukkan perusahaan perbankan memiliki rasio *debt to equity ratio* yang cukup tinggi sehingga laba perusahaan terlebih dahulu diutamakan untuk membayar kewajiban dari pada dividen.

Potensi pertumbuhan suatu perusahaan akan mempengaruhi kebijakan yang dibuat perusahaanya. Salah satu kebijakan tersebut adalah kebijakan dividen, dengan memperkirakan laba yang diperoleh dari pertumbuhan perusahaan dibagikan kepada

manajerial untuk ditahan guna investasi untuk jangka panjang. Perusahaan yang sedang bertumbuh membutuhkan banyak modal agar pertumbuhan perusahaan terus meningkat secara positif. Laba yang dihasilkan perusahaan sebagian akan dialokasikan kembali sebagai modal perusahaan. Hal ini membuat sebagian besar laba bahkan keseluruhan laba akan diinvestasikan kembali untuk meningkatkan pertumbuhan perusahaan. Sehingga pertumbuhan perusahaan akan mempengaruhi kebijakan dividen perusahaan. Kebijakan dividen lebih memprioritaskan untuk meningkatkan pertumbuhan perusahaan dengan laba yang dihasilkan perusahaan daripada harus melakukan pinjaman dan membagikan dividen dengan rasio yang tinggi. Perkembangan pertumbuhan perusahaan yang diproyeksikan dengan pertumbuhan aset perusahaan pada perusahaan perbankan selama tahun 2009-2018 dapat dilihat pada gambar berikut:



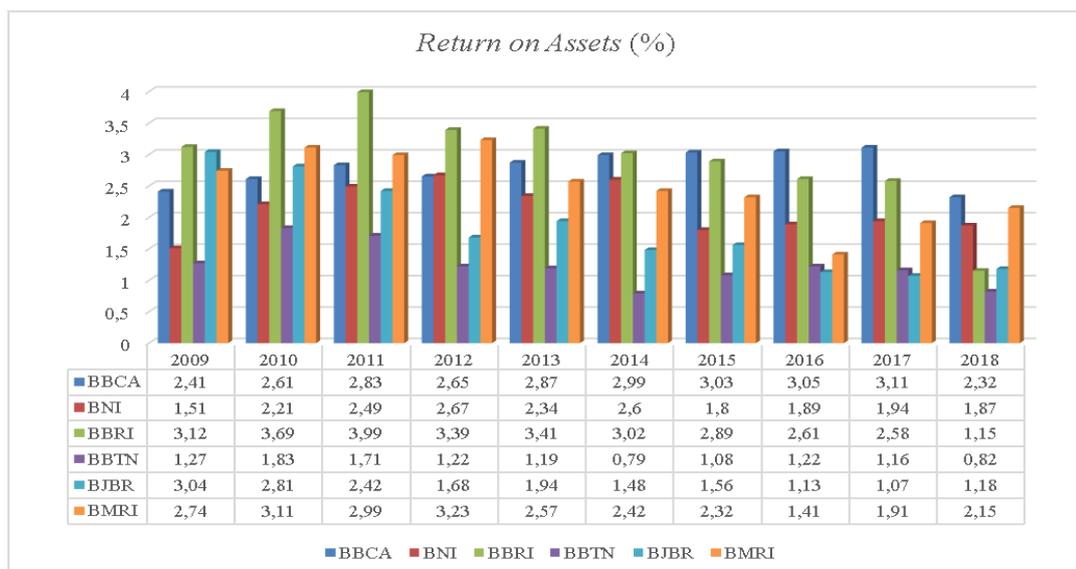
Gambar 1.4. Perkembangan Pertumbuhan Aset Perusahaan Perbankan Selama Tahun 2009-2018

Sumber: www.idx.co.id (2020)

Pada grafik di atas dapat diketahui bahwa perusahaan BJBR terus mengalami penurunan pertumbuhan perusahaan dari tahun 2009 hingga 2014, dimana di tahun 2015 pertumbuhan dapat meningkat, namun di tahun berikutnya hingga 2018

pertumbuhan kembali menurun. Beberapa perusahaan lain juga menunjukkan fluktuasi penurunan pertumbuhan perusahaan, jika pun terjadi peningkatan, maka peningkatan tersebut cenderung kecil. Perusahaan BBRI yang beberapa kali sempat memiliki pertumbuhan perusahaan yang tinggi, namun perusahaan lain tidak. Hal ini menunjukkan bahwa pertumbuhan perusahaan perbankan tergolong rendah selama tahun 2009-2018 dimana pertumbuhan aset tidak menunjukkan peningkatan yang tinggi namun cenderung menurun.

Besar kecilnya laba perusahaan akan mempengaruhi besar kecilnya pembagian dividen. Apabila laba perusahaan besar berarti dividen yang dibagikan akan semakin besar pula, demikian pula sebaliknya. Perusahaan yang memiliki stabilitas keuntungan dapat menetapkan tingkat pembayaran dividen dengan yakin dan mensinyalkan kualitas atas keuntungan mereka. Oleh karena itu, semakin tinggi rasio profitabilitas maka semakin besar dividen yang dibagikan kepada investor. Perkembangan profitabilitas yang diproyeksikan dengan *return on assets* pada perusahaan perbankan selama tahun 2009-2018 dapat dilihat pada gambar berikut:



Gambar 1.5. Perkembangan *Return on Assets* Perusahaan Perbankan Selama Tahun 2009-2018

Sumber: www.idx.co.id (2020)

Pada grafik di atas dapat diketahui bahwa perusahaan perbankan tidak memiliki rasio *return on assets* yang tinggi, dimana setiap tahunnya dari tahun 2009-2018 rasio *return on assets* tidak pernah lebih dari 4%. Return on assets juga menunjukkan terjadinya penurunan hampir di setiap perusahaan perbankan walau sempat terjadi beberapa kali peningkatan. Hal ini menunjukkan bahwa perusahaan perbankan memiliki rasio *return on assets* yang rendah dan cenderung menurun selama tahun 2009-2018 sehingga kemampuan perusahaan perbankan dalam menghasilkan laba juga tergolong rendah.

Fenomena ini merupakan fenomena yang menarik untuk diteliti, dimana dengan penelitian akan diketahui bagaimana sebenarnya pengaruh dari *debt to equity ratio*, pertumbuhan perusahaan dan *return on assets* terhadap *dividend payout ratio* pada perusahaan perbankan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Berdasarkan hal-hal yang telah diuraikan, penulis memilih melakukan sebuah penelitian yang berjudul:” Pengaruh Leverage, Pertumbuhan Perusahaan, dan Profitabilitas Terhadap Kebijakan Dividen pada Perusahaan Perbankan yang Terdaftar di BEI Tahun 2009-2018”.

B. Identifikasi Masalah dan Basatan Masalah

1. Identifikasi Masalah

Berdasarkan latar belakang masalah diatas, maka penulis mengidentifikasi masalah sebagai berikut :

- a. Kebijakan dividen perusahaan perbankan lebih memfokuskan untuk menginvestasikan kembali sebagian besar laba dari pada membagikan dalam bentuk *cash dividend*.

- b. Perusahaan perbankan memiliki rasio *debt to equity ratio* yang cukup tinggi sehingga laba perusahaan terlebih dahulu diutamakan untuk membayar kewajiban dari pada dividen.
- c. Pertumbuhan perusahaan perbankan tergolong rendah selama tahun 2009-2018 dimana pertumbuhan aset tidak menunjukkan peningkatan yang tinggi namun cenderung menurun.
- d. Perusahaan perbankan memiliki rasio *return on assets* yang rendah dan cenderung menurun selama tahun 2009-2018 sehingga kemampuan perusahaan perbankan dalam menghasilkan laba juga tergolong rendah.

2. Batasan Masalah

Untuk mencegah penelitian yang meluas, dan karena keterbatasan kemampuan serta waktu, maka penelitian ini hanya dibahas bagaimana pengaruh *debt to equity ratio*, pertumbuhan perusahaan, dan *return on assets* terhadap *dividend payout ratio* pada perusahaan perbankan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

C. Perumusan Masalah

Berdasarkan latarbelakang masalah yang telah diuraikan, maka penelitian ini mengambil rumusan masalah sebagai berikut:

1. Apakah *debt to equity ratio* secara parsial berpengaruh signifikan terhadap *dividend payout ratio* perusahaan perbankan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.
2. Apakah pertumbuhan perusahaan secara parsial berpengaruh signifikan terhadap *dividend payout ratio* perusahaan perbankan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

3. Apakah *return on assets* secara parsial berpengaruh signifikan terhadap *dividend payout ratio* perusahaan perbankan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.
4. Apakah *debt to equity ratio*, pertumbuhan perusahaan, dan *return on assets* secara simultan berpengaruh signifikan terhadap *dividend payout ratio* perusahaan perbankan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

D. Tujuan Penelitian dan Manfaat penelitian

1. Tujuan Penelitian

- a. Menguji dan menganalisis pengaruh *debt to equity ratio* secara parsial terhadap *dividend payout ratio* perusahaan perbankan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.
- b. Menguji dan menganalisis pengaruh pertumbuhan perusahaan secara parsial terhadap *dividend payout ratio* perusahaan perbankan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.
- c. Menguji dan menganalisis pengaruh *return on assets* secara parsial terhadap *dividend payout ratio* perusahaan perbankan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.
- d. Menguji dan menganalisis pengaruh *debt to equity ratio*, pertumbuhan perusahaan, dan *return on assets* secara simultan terhadap *dividend payout ratio* perusahaan perbankan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

2. Manfaat Penelitian

a. Manfaat Teoritis

Penelitian ini mampu memberikan kontribusi terhadap perkembangan pada bidang ilmu Manajemen. Meningkatkan minat para

mahasiswa yang ada di Universitas Pembangunan Panca Budi untuk melakukan penelitian di bidang Manajemen. Menambah kuantitas penelitian yang dilakukan oleh para mahasiswa dan akademisi dari Universitas. Menambah referensi bukti empiris bagi pembaca sebagai rekomendasi penelitian yang dilakukan di masa yang akan datang.

b. Manfaat Praktis

Penelitian ini diharapkan mampu memberikan informasi kepada manajer keuangan serta para investor dalam menentukan saham-saham yang akan dibeli untuk mendapatkan cash dividend sebesar mungkin berdasarkan *leverage*, pertumbuhan perusahaan, dan profitabilitas perusahaan.

E. Keaslian Penelitian

Terdapat penelitian lain yang hampir mirip dengan penelitian yang dilakukan, yaitu sebuah penelitian yang dilakukan oleh Olivia Diantini dan Ida Bagus Badjra (2016), adapun perbedaan dari penelitian ini dengan penelitian sebelumnya adalah sebagai berikut:

- 1. Judul Penelitian:** Penelitian terdahulu berjudul: Pengaruh earning per share, tingkat pertumbuhan perusahaan dan current ratio terhadap kebijakan dividen. Sedangkan penelitian ini berjudul: Pengaruh Leverage, Pertumbuhan Perusahaan, dan Profitabilitas Terhadap Kebijakan Dividen pada Perusahaan Perbankan yang Terdaftar di BEI Tahun 2009-2018.
- 2. Variabel Penelitian:** Penelitian terdahulu menggunakan tiga buah variabel bebas, yaitu *Earning per Share* (X_1), *Pertumbuhan Perusahaan* (X_2), dan *Current Ratio* (X_3) serta sebuah variabel terikat yaitu *Dividend Payout Ratio*

(Y). Penelitian ini menggunakan tiga buah variabel bebas, yaitu: *Debt to Equity Ratio* (X_1), *Pertumbuhan Perusahaan* (X_2), dan *Return on Assets* (X_3), serta sebuah variabel terikat yaitu *Dividend Payout Ratio* (Y).

- 3. Waktu Penelitian:** Penelitian terdahulu dilakukan pada Januari hingga Juni tahun 2014, sedangkan penelitian ini dilakukan dari bulan Juni 2020 hingga bulan Oktober 2020.
- 4. Objek Penelitian:** Penelitian terdahulu menggunakan Perusahaan Retail di Bursa Efek Indonesia sebagai objek penelitian. Penelitian ini menggunakan perusahaan perbankan di Bursa Efek Indonesia sebagai objek penelitian.
- 5. Populasi dan Sampel:** Jumlah populasi penelitian di penelitian terdahulu berjumlah 25 perusahaan retail yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia dengan sampel yang digunakan sebanyak 9 perusahaan. Data yang digunakan adalah laporan keuangan tahun 2008 sampai 2013. Penelitian ini memiliki jumlah populasi sebanyak 44 perusahaan perbankan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Perusahaan yang memenuhi syarat sebagai sampel sebanyak 6 perusahaan. Data yang digunakan merupakan laporan data perusahaan tahun 2009 sampai 2018.

BAB II

TINJAUAN PUSTAKA

A. Landasan Teori

1. *Signalling Theory*

a. *Pengertian *Signalling Theory**

Brigham and Ehrhardt (2015:162) menjelaskan signal atau dikenal juga dengan isyarat/sinyal adalah suatu tindakan yang diambil manajemen perusahaan yang memberikan petunjuk bagi investor tentang bagaimana manajemen memandang prospek perusahaan. Sinyal ini berupa informasi mengenai apa yang sudah dilakukan oleh manajemen untuk merealisasikan keinginan pemilik.

Perusahaan dengan prospek yang menguntungkan akan mencoba menghindari penjualan saham dan mengusahakan setiap modal baru yang diperlukan dengan cara-cara lain, termasuk penggunaan utang yang melebihi target struktur modal normal. Perusahaan dengan prospek yang kurang menguntungkan akan cenderung untuk menjual sahamnya. Pengumuman emisi saham oleh suatu perusahaan umumnya merupakan suatu isyarat (signal) bahwa manajemen memandang prospek perusahaan tersebut suram.

Apabila suatu perusahaan menawarkan penjualan saham baru lebih sering dari biasanya, maka harga sahamnya akan menurun, karena menerbitkan saham baru berarti memberikan isyarat negatif yang kemudian dapat menekan harga saham sekaligus prospek perusahaan cerah. Informasi yang dikeluarkan oleh perusahaan merupakan hal yang

penting, karena pengaruhnya terhadap keputusan investasi pihak diluar perusahaan. Informasi tersebut penting bagi investor dan pelaku bisnis. Karena informasi pada hakikatnya menyajikan keterangan, catatan atau gambaran, baik untuk keadaan masa lalu, saat ini maupun masa yang akan datang bagi kelangsungan hidup perusahaan dan bagaimana efeknya pada perusahaan

b. Hubungan *Signalling Theory* dengan Rasio Keuangan

Secara garis besar *signalling theory* erat kaitannya dengan ketersediaan informasi. Laporan keuangan dapat digunakan untuk mengambil keputusan bagi para investor, laporan keuangan merupakan bagian terpenting dari analisis fundamental perusahaan. Pemeringkatan perusahaan yang telah *go public* lazimnya didasarkan pada analisis rasio keuangan ini. Analisis ini dilakukan untuk mempermudah interpretasi terhadap laporan keuangan yang telah disajikan oleh manajemen.

Penggunaan teori *signalling*, informasi berupa ROA atau tingkat pengembalian terhadap aset atau juga seberapa besar laba yang didapat dari aset yang digunakan. Dengan demikian jika ROA tinggi maka akan menjadi sinyal yang baik bagi para investor. Karena dengan ROA tinggi menunjukkan kinerja keuangan perusahaan tersebut baik maka investor akan tertarik untuk menginvestasikan dananya yang berupa surat berharga atau saham.

Permintaan saham yang banyak maka akan membuat harga saham meningkat. Profitabilitas yang tinggi menunjukkan prospek perusahaan baik, sehingga investor akan merespon positif sinyal tersebut dan nilai perusahaan akan meningkat. Dikarenakan *signalling theory* memiliki

kaitan yang erat dengan informasi laporan keuangan, maka ada baiknya sejak awal usaha, sebuah perusahaan memiliki pembukuan yang baik dan mudah, agar dapat digunakan sebagai informasi keuangan baik secara internal maupun eksternal perusahaan.

2. Kebijakan Dividen

a. Pengertian Dividen

Riyanto (2011:265) menyatakan bahwa dividen merupakan aliran kas yang dibayarkan kepada para pemegang saham. Menurut Hanafi (2014:361), dividen merupakan kompensasi yang diterima oleh pemegang saham, disamping *capital gain*. Dividen diberikan atas rekomendasi direksi perusahaan untuk mendapat persetujuan dari pemegang saham dalam RUPS (Rapat Umum Pemegang Saham). Sehingga dapat disimpulkan bahwa dividen merupakan proporsi laba atau keuntungan yang dibagikan kepada para pemegang saham dalam jumlah yang sebanding dengan jumlah lembar saham yang dimiliki oleh investor tersebut.

Dividen yang dapat dibayarkan kepada para pemegang saham memiliki beberapa jenis, tergantung pada posisi dan kemampuan perusahaan bersangkutan. Berikut ini adalah jenis-jenis dividen menurut Warsono (2013:272):

1) Dividen Tunai (*Cash Dividend*)

Dividen tunai merupakan jenis dividen yang umum digunakan oleh banyak perusahaan. Dividen tunai diterima oleh pemegang saham biasa melalui cek atau terkadang para pemegang saham

menginvestasikan kembali dividen yang diperoleh ke dalam saham biasa perusahaan.

2) Dividen Saham (*Stock Dividend*)

Dividen saham merupakan dividen yang dibagikan oleh perusahaan dalam bentuk lembar saham tambahan dan tidak berbentuk uang tunai.

3) Dividen Kekayaan (*Property Dividend*)

Property Dividend adalah dividen yang diberikan kepada para pemegang saham dalam bentuk asset fisik, asset tersebut biasanya berupa produk yang dihasilkan perusahaan.

Dari berbagai jenis dividen diatas, cash dividend merupakan jenis dividen yang paling umum dan banyak digunakan oleh perusahaan. Menurut Husnan (2011:316), perusahaan hanya dapat membagikan dividen semakin besar jika perusahaan mampu menghasilkan laba yang semakin besar, jika laba yang dihasilkan besarnya tetap, perusahaan tidak bisa membagikan dividen yang makin besar karena hal ini berarti perusahaan akan membagikan modal sendiri.

b. Kebijakan Dividen

Kebijakan dividen adalah bagian yang tidak terpisahkan dalam keputusan pendanaan perusahaan. Aspek utama dari kebijakan dividen perusahaan adalah menentukan alokasi laba yang tepat antara pembayaran dividen dengan penambahan laba ditahan perusahaan. Rasio pembayaran dividen (*dividend payout ratio*) menentukan jumlah laba yang dapat ditahan dalam perusahaan sebagai sumber pendanaan. Akan tetapi dengan

menahan laba saat ini dalam jumlah yang lebih besar dalam perusahaan juga berarti lebih sedikit uang yang akan tersedia bagi pembayaran dividen saat ini (Horne, 2017:270).

Besarnya atau kecilnya *payout ratio* ditentukan oleh kebijakan dividen suatu perusahaan. Kebijakan dividen adalah kebijakan yang berhubungan dengan pembayaran dividen oleh pihak perusahaan, berupa penentuan besarnya pembayaran dividen dan besarnya laba ditahan untuk kepentingan pihak perusahaan. Kebijakan dividen ini melibatkan dua pihak yang mempunyai kepentingan yang berbeda yaitu para pemegang saham dan pihak perusahaan itu sendiri.

Perusahaan umumnya menaikkan dividen hingga satu tingkatan tertentu apabila perusahaan tersebut yakin akan dapat mempertahankannya di masa mendatang. Jadi, kebijakan dividen yang harus di ambil oleh perusahaan adalah kebijakan yang menciptakan keseimbangan antara dividen saat ini dan pertumbuhan dimasa mendatang yang memaksimalkan harga saham.

c. *Dividend Payout Ratio* (DPR)

Cash dividend merupakan bagian laba yang dibagikan kepada pemegang saham. Sutrisno (2015:321) menjelaskan bahwa *dividend payout ratio* (DPR) merupakan presentase dari laba yang akan dibagikan sebagai *cash dividend* kepada pemegang saham. Oleh sebab itu, *Dividend Payout Ratio* (DPR) merupakan proksi untuk menghitung dividen. Semakin tinggi *dividend payout ratio*, maka semakin kecil porsi dana yang tersedia untuk ditanamkan kembali ke perusahaan sebagai laba ditahan.

Menurut Syahyunan (2014:86) *Dividend Payout Ratio* (DPR) menunjukkan besarnya laba yang dibayarkan kepada pemegang saham dalam bentuk dividen. Semakin tingginya dividend payout ratio (DPR) yang ditetapkan oleh perusahaan, semakin kecil dana yang tersedia untuk ditanamkan kembali didalam perusahaan yang akan menghambat pertumbuhan perusahaan (Riyanto, 2011:265).

d. Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Kebijakan Dividen

Adapun beberapa faktor yang mempengaruhi kebijakan dividen, antara lain (Keown, 2016:215):

1) Pembatasan Hukum.

Umumnya perusahaan tidak boleh membayar dividen bila : pasiva perusahaan melebihi aktiva, besarnya dividen melebihi laba yang diakumulasikan (laba ditahan) dan dividen dibayarkan dari modal yang diinvestasikan ke dalam perusahaan.

2) Posisi Likuiditas

Secara historis, perusahaan dengan laba ditahan yang besar telah sukses menghasilkan kas dari operasi. Namun dana ini biasanya diinvestasikan kembali dalam perusahaan dalam jangka pendek atau digunakan untuk membayar hutang yang jatuh tempo. Karena dividen dibayar dalam bentuk kas, dan bukan dengan laba ditahan, perusahaan harus memiliki kas untuk pembayaran dividen. Dari sini, posisi likuiditas punya tanggungan langsung terhadap kemampuannya membayar dividen.

3) Besar Profitabilitas

Rasio pembayaran dividen tergantung pada sejauh mana laba perusahaan dapat diramalkan atau tidak. Bila pendapatan berfluktuasi secara signifikan, manajemen tidak bisa mengandalkan dana internal untuk memenuhi kebutuhan di masa mendatang. Bila laba bisa dihasilkan, perusahaan mungkin menahan jumlah lebih besar untuk memastikan bahwa uang tersedia pada saat dibutuhkan. Sebaliknya, perusahaan dengan pendapatan yang stabil biasanya membayar bagian labanya dengan lebih besar dalam bentuk dividen. Perusahaan ini tidak terlalu khawatir tentang tersedianya laba untuk memenuhi kebutuhan modal di masa mendatang.

4) *Leverage*

Besarnya kewajiban perusahaan yang harus dibayarkan membuat sebagian laba dialokasikan untuk membayar berbagai kewajiban perusahaan yang sudah jatuh tempo. Hal ini mengakibatkan laba yang tersedia berkurang sehingga mempengaruhi kebijakan dividen perusahaan.

5) Pertumbuhan Perusahaan

Perusahaan yang sedang bertumbuh membutuhkan banyak modal agar pertumbuhan perusahaan terus meningkat secara positif. Laba yang dihasilkan perusahaan sebagian akan dialokasikan kembali sebagai modal perusahaan. Hal ini membuat sebagian besar laba bahkan keseluruhan laba akan diinvestasikan kembali untuk meningkatkan pertumbuhan perusahaan. Sehingga pertumbuhan perusahaan akan mempengaruhi kebijakan dividen perusahaan.

6) Kontrol Kepemilikan

Bagi banyak perusahaan kecil dan menengah, mempertahankan kontrol *voting* merupakan prioritas yang tinggi. Bila pemegang saham biasa sekarang tidak bisa berpartisipasi dalam penawaran baru, penerbitan saham baru tidak menarik, dalam hal bahwa kontrol pemegang saham sekarang dicairkan. Pemilik mungkin lebih suka bahwa manajemen mendanai investasi baru dengan hutang dan melalui laba daripada menerbitkan saham baru. Pertumbuhan perusahaan ini kemudian terkendala oleh besarnya modal hutang yang tersedia serta oleh kemampuan perusahaan menghasilkan laba.

7) Inflasi

Dalam periode inflasi, idealnya ketika aktiva tetap mulai rusak dan ketinggalan jaman, dana yang dihasilkan dari depresiasi digunakan untuk mendanai penggantian. Karena dana peralatan yang setara terus naik, dana depresiasi tidak mencukupi. Ini menuntut agar laba ditahan, yang mengimplikasi bahwa deviden terkena pengaruh kurang menguntungkan.

Menurut Sudana (2011:170), ada beberapa faktor yang perlu dipertimbangkan manajemen dalam menentukan *dividend payout*, antara lain:

1) Likuiditas

Dividen dapat dibayarkan dalam bentuk dividen tunai atau dividen saham. Perusahaan hanya mampu membayar dividen tunai jika tingkat likuiditas yang dimiliki perusahaan mencukupi. Semakin

tinggi tingkat likuiditas perusahaan, semakin besar dividen tunai yang mampu dibayar perusahaan kepada pemegang saham, dan sebaliknya.

2) Kemampuan perusahaan untuk meminjam

Salah satu sumber dana perusahaan adalah berasal dari pinjaman. Perusahaan dimungkinkan untuk membayar dividen yang besar, karena perusahaan masih memiliki peluang atau kemampuan untuk memperoleh dana dari pinjaman guna memenuhi kebutuhan dan yang diperlukan perusahaan. Hal ini dimungkinkan karena leverage keuangan perusahaan masih rendah, dan perusahaan masih dipercaya oleh para kreditur. Dengan demikian, semakin besar kemampuan perusahaan untuk meminjam semakin besar dividen dibayarkan kepada pemegang saham

3) Pengendalian perusahaan.

Jika perusahaan membayar dividen yang besar, kemungkinan perusahaan memperoleh dana dengan menjual saham baru untuk membiayai peluang investasi yang dinilai menguntungkan. Dalam kondisi demikian kendali pemegang saham lama atas perusahaan kemungkinan akan berkurang. Jika pemegang saham lama tidak berjanji untuk membeli tambahan saham baru yang diterbitkan perusahaan. Pemegang saham mungkin lebih suka membayar dividen yang rendah dan membiayai kebutuhan dan untuk investasi dengan laba ditahan, sehingga tidak menurunkan kendali pemegang saham atas perusahaan.

e. Parameter Kebijakan Dividen

Pada penelitian ini, kebijakan dividen diukur dengan rasio dividend payout ratio yang dapat dihitung dengan formula sebagai berikut:

$$\text{Dividend Payment Ratio} = \frac{\text{Dividend per Share}}{\text{Earning per Share}} \times 100$$

Sumber: Sutrisno (2015:322)

3. Leverage

a. Pengertian Leverage

Harahap (2018:306) berpendapat bahwa rasio ini menggambarkan hubungan antara utang perusahaan terhadap modal maupun asset. Rasio ini dapat melihat seberapa jauh perusahaan dibiayai oleh utang atau pihak luar dengan kemampuan perusahaan yang digambarkan oleh modal (*equity*). Perusahaan yang baik mestinya memiliki komposisi modal yang lebih besar dari utang. Beberapa rasio leverage ini adalah sebagai berikut:

1) Debt to Total Assets Ratio

Horne & Wachowicz (2015:210) berpendapat bahwa rasio ini menekankan pada peran penting pendanaan utang bagi perusahaan dengan menunjukkan persentase aktiva perusahaan yang didukung oleh pendanaan utang. Semakin tinggi *Debt to Total Assets Ratio*, maka semakin besar resiko keuangannya, semakin rendah rasio ini, maka akan semakin rendah resiko keuangannya. Rumus:

$$\text{Debt to Total Assets Ratio} = \frac{\text{Total Liabilities}}{\text{Total Assets}}$$

Sumber: Horne & Wachowicz (2015:210)

2) *Debt to Equity Ratio*

Syamsuddin (2017:54) berpendapat bahwa rasio ini menunjukkan hubungan antara jumlah pinjaman jangka panjang yang diberikan oleh para kreditur dengan jumlah modal sendiri yang diberikan oleh pemilik perusahaan. Hal ini biasanya digunakan untuk mengukur financial leverage dari suatu perusahaan. Rumus:

$$\text{Debt to Equity Ratio} = \frac{\text{Total Liabilities}}{\text{Total Equity}}$$

Sumber: Syamsuddin (2017:54)

3) *Capital Adequacy Ratio*

Harahap (2018:307) mengatakan bahwa rasio ini menunjukkan kecukupan modal yang ditetapkan lembaga pengatur yang khusus berlaku bagi industri-industri yang berada di bawah pengawasan pemerintah misalnya Bank dan Asuransi. Rasio ini dimaksudkan untuk menilai keamanan dan kesehatan perusahaan dari sisi modal pemiliknya. Rumus:

$$\text{Debt to Equity Ratio} = \frac{\text{Total Modal}}{\text{Total Risk Weighted Assets (ATMR)}}$$

Sumber: Harahap (2018:307)

4) *Capital Formation*

Harahap (2018:307) mengatakan bahwa rasio ini mengukur tingkat pertumbuhan suatu perusahaan (khususnya usaha bank) sehingga dapat bertahan tanpa merusak *Capital Adequacy Ratio*. Rumus:

$$\text{Capital Formation} = \frac{\text{Laba Bersih Dividen yang Dibayar}}{\text{Rata - Rata Modal Pemilik}}$$

Sumber: Harahap (2018:307)

b. Pengertian Struktur Modal

Struktur modal merupakan bagian dari struktur keuangan. Struktur keuangan merupakan kombinasi atau bauran dari segenap pos yang termasuk dalam sisi kanan neraca keuangan perusahaan, sedangkan struktur modal merupakan bauran dari segenap sumber pembelanjaan jangka panjang (utang jangka panjang, saham preferen, dan ekuitas saham biasa) yang digunakan perusahaan (Warsono, 2013:135).

Penentuan struktur modal bagi suatu perusahaan merupakan salah satu bentuk keputusan keuangan yang penting, karena keputusan ini dapat berpengaruh terhadap pencapaian tujuan manajemen keuangan perusahaan. Tujuan pokok manajemen struktur modal adalah menciptakan suatu bauran atau kombinasi sumber pembelanjaan permanen sedemikian rupa, sehingga mampu memaksimalkan harga saham perusahaan, meminimumkan biaya modal dan akhirnya memaksimalkan nilai perusahaan. Manajer keuangan akan melakukan berbagai keputusan untuk meningkatkan nilai perusahaan, diantaranya adalah keputusan investasi dan keputusan pendanaan. Setelah melakukan keputusan investasi manajer keuangan akan berpikir bahwa keputusan investasi tersebut akan dibiayai/didanai dari modal apa, apakah seluruhnya dengan hutang atau dengan modal sendiri atau malah kombinasinya, sehingga diperlukan teori struktur modal untuk menetapkan keputusan yang tepat.

c. Parameter *Leverage*

Leverage dalam penelitian ini diproksikan dengan DER (*debt to equity ratio*). *Debt Equity Ratio* (DER) merupakan sebuah rasio yang

membandingkan jumlah hutang terhadap ekuitas perusahaan. Rasio ini sering digunakan para analis dan para investor untuk melihat seberapa besar hutang perusahaan jika dibandingkan ekuitas atau kekayaan yang dimiliki oleh perusahaan. *Debt to equity ratio* adalah rasio yang menunjukkan kemampuan modal sendiri perusahaan untuk memenuhi seluruh kewajibannya (Sawir, 2015:115).

Syahyunan (2015:105) berpendapat bahwa *Debt to Equity Ratio* (DER) adalah perbandingan jumlah hutang terhadap ekuitas dalam mendanai aktifitas perusahaan dan menunjukkan kemampuan modal sendiri perusahaan untuk memenuhi seluruh kewajibannya. Sitanggang (2012:25) juga mengemukakan bahwa *Debt to Equity Ratio* (DER) merupakan sebuah ratio antara total utang dengan total ekuitas dalam perusahaan yang memberi gambaran perbandingan antara total utang dengan modal sendiri (*equity*) perusahaan. *Debt to Equity Ratio* menunjukkan proporsi hutang terhadap modal yang dimiliki. DER sering digunakan dalam kaitannya dengan pengambilan keputusan yang dilakukan berdasarkan pada laba yang diperoleh perusahaan. Seorang kreditur akan memberikan kredit pada perusahaan yang mempunyai laba yang stabil karena laba yang stabil memberikan keyakinan pada kreditur bahwa perusahaan akan mampu membayar hutangnya.

Besarnya utang yang terdapat dalam struktur modal sangat penting untuk mempertimbangkan perhitungan risiko dan keuntungan yang mungkin diperoleh. Utang membawa risiko karena setiap utang pada umumnya akan menimbulkan keterikatan yang tetap bagi perusahaan

berupa kewajiban untuk membayar beban bunga beserta cicilan pinjaman pokok secara periodik.

Menurut Halim (2015:312), semakin tinggi rasio DER suatu perusahaan, maka hal ini dapat mengindikasikan bahwa buruk keadaan keuangan perusahaan tersebut, karena semakin tinggi pula resiko keuangan yang ditanggung perusahaan tersebut. Hal ini disebabkan karena semakin besar proporsi dana yang berasal utang. Utang yang terlalu besar akan menggerus pengembalian (*return*) yang diharapkan investor sehingga harga saham akan menurun.

Menurut Harahap (2018:32), *debt to equity ratio* merupakan rasio yang menggambarkan sampai sejauh mana modal pemilik dapat menutupi utang-utang kepada pihak luar. Semakin kecil rasio ini semakin baik karena dapat meringankan beban bunga yang dikenakan sehingga laba yang diperoleh tidak terlalu dibebani dan pembagian laba lebih besar. Rasio ini disebut juga rasio *leverage*. Untuk keamanan pihak luar rasio terbaik jika modal lebih besar dari jumlah utang atau minimal sama.

Pada penelitian ini, DER diukur dengan membandingkan total hutang terhadap ekuitas perusahaan. Secara matematis, DER dapat diformulakan sebagai berikut: (Sawir, 2015:116).

$$Debt\ to\ Equity\ Ratio = \frac{Total\ Debt}{Total\ Equity} \times 100$$

Sumber: Sawir (2015:116)

4. Pertumbuhan Perusahaan

a. Pengertian Pertumbuhan Perusahaan

Pertumbuhan perusahaan (*growth*) merupakan suatu harapan yang diinginkan oleh pihak internal maupun eksternal perusahaan. Pertumbuhan

ini diharapkan dapat memberikan aspek yang positif bagi perkembangan perusahaan seperti adanya suatu kesempatan berinvestasi di perusahaan tersebut. Semakin tinggi tingkat pertumbuhan perusahaan, maka semakin besar kebutuhan perusahaan tersebut atas dana untuk melakukan ekspansi finansial.

Pratiwi (2016:97) mengungkapkan bahwa pertumbuhan perusahaan dinyatakan sebagai pertumbuhan total aset dimana pertumbuhan aset masa lalu akan menggambarkan profitabilitas yang akan datang dan pertumbuhan yang datang. Tingkat pertumbuhan perusahaan akan menunjukkan seberapa jauh perusahaan akan menggunakan hutang sebagai sumber pembiayaannya. Dalam hubungannya dengan *leverage*, perusahaan dengan tingkat pertumbuhan yang tinggi sebaiknya menggunakan ekuitas sebagai sumber pembiayaannya agar tidak terjadi biaya keagenan (*agency cost*) antara pemegang saham dengan manajemen perusahaan, sebaliknya perusahaan dengan tingkat pertumbuhan yang rendah sebaiknya menggunakan hutang sebagai sumber pembiayaannya karena penggunaan hutang akan mengharuskan perusahaan tersebut membayar bunga secara teratur.

Menurut Kallapur dan Trombley dalam Sriwardany (2011:118) mengatakan bahwa pertumbuhan perusahaan merupakan kemampuan perusahaan untuk meningkatkan *size* (ukuran) dan tingkat pertumbuhan perusahaan dapat diukur dari beberapa variabel seperti *Price/Earning ratio* (*Price per share/Earning per share*), *Price/Cash Flow ratio* (*Price per share/ Cash Flow per share*), *Market/ Book Ratio* (*Market price per share/*

book value per share), *Tobin'q*, biaya pengembangan (*R & D Expense*) dibagi dengan total penjualan.

Pratiwi (2016:98) mengungkapkan bahwa tingkat pertumbuhan suatu perusahaan akan menunjukkan sampai seberapa jauh perusahaan akan menggunakan hutang sebagai sumber pembiayaannya. Pertumbuhan perusahaan merupakan kemampuan perusahaan untuk meningkatkan *size*. Perusahaan dengan tingkat pertumbuhan potensial yang tinggi memiliki kecenderungan untuk menghasilkan arus kas yang tinggi di masa yang akan datang dan kapitalisasi pasar yang tinggi sehingga memungkinkan perusahaan untuk memiliki biaya modal yang rendah. Tingkat pertumbuhan yang tinggi akan menyebabkan semakin rendah pula rasio hutang terhadap ekuitas, dengan asumsi variabel yang lain konstan. Informasi akan pertumbuhan perusahaan merupakan hal positif bagi pasar. Suatu perusahaan yang memiliki pertumbuhan positif akan memberikan sinyal yang baik bagi investor, karena dinilai memiliki aspek yang menguntungkan. Dengan demikian akan meningkatkan nilai dan harga saham perusahaan.

Pertumbuhan adalah dampak atas arus dana perusahaan dari perubahan operasional yang disebabkan oleh pertumbuhan dan penurunan volume usaha. Pertumbuhan perusahaan sangat diharapkan oleh pihak internal maupun eksternal perusahaan, karena pertumbuhan yang baik memberi tanda bagi perkembangan perusahaan. Dari sudut pandang investor, pertumbuhan suatu perusahaan merupakan tanda perusahaan memiliki aspek yang menguntungkan, dan investor pun akan

mengharapkan tingkat pengembalian (*rate of return*) dari investasi yang dilakukan menunjukkan perkembangan yang baik sehingga hal ini akan meningkatkan harga saham perusahaan (Tryfino, 2017:78).

Pertumbuhan perusahaan yang cepat maka semakin besar kebutuhan dana untuk ekspansi. Semakin besar kebutuhan untuk pembiayaan mendatang maka semakin besar keinginan perusahaan untuk menahan laba. Jadi perusahaan yang sedang tumbuh sebaiknya tidak membagikan laba sebagai deviden tetapi lebih baik digunakan untuk ekspansi. Potensi pertumbuhan ini dapat diukur dari besarnya biaya penelitian dan pengembangan. Semakin besar R&D *cost*-nya maka berarti ada prospek perusahaan untuk tumbuh (Sartono, 2015:248).

b. Parameter Pertumbuhan Perusahaan

Pengukuran pertumbuhan perusahaan pada penelitian ini diukur dengan perubahan total aset dari tahun berjalan terhadap tahun sebelumnya yang dapat dilihat pada persamaan berikut:

$$\text{Pertumbuhan Perusahaan} = \frac{\text{Total Aset}_t - \text{Total Aset}_{t-1}}{\text{Total Aset}_{t-1}} \times 100$$

Sumber: Pratiwi (2016:98)

5. Profitabilitas

a. Pengertian Profitabilitas

Sugiono dan Untung (2014:75) menjelaskan bahwa profitabilitas bertujuan untuk mengukur efektivitas manajemen yang tercermin pada imbalan atas hasil investasi melalui kegiatan perusahaan atau dengan kata lain mengukur kinerja perusahaan secara keseluruhan dan efisiensi dalam pengelolaan kewajiban dan modal.

Menurut Munawir (2015:33) Profitabilitas atau rentabilitas adalah kemampuan perusahaan menghasilkan laba selama periode tertentu. Menurut Sartono (2013:122) profitabilitas adalah kemampuan perusahaan memperoleh laba dalam hubungannya dengan penjualan, total aktiva maupun modal sendiri. Menurut Brigham dan Houston (2015:107), profitabilitas adalah hasil akhir dari sejumlah kebijakan dan keputusan yang dilakukan perusahaan. Rasio profitabilitas akan menunjukkan kombinasi efek-efek dari likuiditas, manajemen aktiva, dan utang pada hasil-hasil operasi.

Berdasarkan pendapat diatas dapat disimpulkan bahwa profitabilitas adalah mengukur efektifitas manajemen berdasarkan hasil pengembalian yang dihasilkan dari volume penjualan, total aktiva dan modal sendiri dan juga rasio profitabilitas merupakan rasio yang dapat digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam memperoleh laba selama periode tertentu.

b. Jenis-Jenis Profitabilitas

Adapun jenis-jenis rasio profitabilitas menurut Sawir (2015:18) adalah sebagai berikut:

1) Marjin Laba Kotor (*Gross Profit Margin*)

Gross Profit Margin adalah persentase dari setiap hasil sisa penjualan sesudah perusahaan membayar harga pokok penjualan. Semakin tinggi marjin laba kotor, maka semakin baik dan secara relatif semakin rendah harga pokok barang yang dijual. Rasio ini dapat diformulasikan sebagai berikut:

$$\text{Gross Profit Margin} = \frac{\text{Sales} - \text{Cost of Good Sold}}{\text{Sales}} \times 100$$

Sumber: Sawir (2015:18)

2) Marjin Laba Operasi (*Operating Profit Margin*)

Operating Profit Margin adalah ukuran persentase dari setiap hasil sisa penjualan sesudah semua biaya dan pengeluaran lain dikurangi kecuali bunga dan pajak, atau laba bersih yang dihasilkan dari setiap rupiah penjualan. Marjin laba operasi mengukur laba yang dihasilkan murni dari operasi perusahaan tanpa melihat beban keuangan (bunga) dan beban dari pemerintah (pajak).

$$\text{Operating Profit Margin} = \frac{\text{EBIT}}{\text{Sales}} \times 100$$

Sumber: Sawir (2015:18)

3) Marjin Laba Bersih (*Net Profit Margin*)

Net Profit Margin adalah ukuran persentase dari setiap hasil sisa penjualan sesudah dikurangi semua biaya dan pengeluaran, termasuk bunga dan pajak.

$$\text{Net Profit Margin} = \frac{\text{Laba Bersih Setelah Pajak}}{\text{Sales}} \times 100$$

Sumber: Sawir (2015:18)

4) Hasil Atas Total Asset (*Return on Assets*)

Return on Total Assets adalah ukuran keseluruhan keefektifan manajemen dalam menghasilkan laba dengan aktiva yang tersedia disebut juga hasil atas investasi.

$$\text{Return on Assets} = \frac{\text{Laba Bersih Setelah Pajak}}{\text{Total Assets}} \times 100$$

Sumber: Sawir (2015:18)

5) Hasil Atas Ekuitas (*Return on Equity*)

Return on Equity adalah ukuran pengembalian yang diperoleh pemilik (baik pemegang saham biasa dan saham istimewa) atas investasi di perusahaan. Semakin tinggi pengembalian semakin baik. ROE (*Return On Equity*) sebagai salah satu rasio profitabilitas merupakan indikator yang sangat penting bagi para investor. ROE dibutuhkan investor untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam memperoleh laba bersih yang berkaitan dengan dividen. Pemilihan ROE sebagai proksi dari profitabilitas adalah karena dalam ROE ditunjukkan, semakin tinggi ROE menunjukkan semakin efisien perusahaan dalam menggunakan modal sendiri untuk menghasilkan laba investor yang ditanam pada perusahaan. *Return on Equity* (ROE) dapat dihitung dengan membandingkan laba bersih dengan total *equity* perusahaan dengan menggunakan rumus sebagai berikut:

$$ROE = \frac{\text{Laba Bersih Setelah Pajak}}{\text{Total Ekuitas}} \times 100$$

Sumber: Sawir (2015:18)

c. *Return on Assets* (ROA)

Menurut Harahap (2018:56), *Return on Assets* (ROA) menggambarkan perputaran aktiva diukur dari penjualan. Semakin besar rasio ini maka semakin baik dan hal ini berarti bahwa aktiva dapat lebih cepat berputar dan meraih laba. Jadi, semakin tinggi persentase rasio ROA, maka semakin baik penggunaan aset secara efisien untuk memperoleh keuntungan bersih dalam kegiatan operasional perusahaan. Hal ini selanjutnya meningkatkan daya tarik perusahaan yang menjadikan perusahaan tersebut makin diminati investor, karena tingkat perolehan

pengembalian atas investasi aset akan semakin besar. Sebaliknya, semakin rendah persentase rasio ini dari rasio rata-rata maka daya tarik investor semakin menurun, karena membuat tingkat perolehan pengembalian atas investasi akan semakin kecil.

Menurut Lubis & Putra (2012:265), bila perusahaan memiliki rasio ROA yang lebih rendah dari rata-rata industri berarti perusahaan tersebut:

- 1) Mempunyai *basic earning power* (BEP) yang rendah.
- 2) *Interest cost* yang tinggi akibat penggunaan utang di atas rata-rata yang akan mengakibatkan rendahnya *net income*.

d. Parameter Profitabilitas

Profitabilitas dalam penelitian ini *Return on Assets* diukur dengan rumuskan sebagai berikut: Sitanggang (2012:30)

$$\text{Return on Assets} = \frac{\text{Laba Bersih Setelah Pajak}}{\text{Total Assets}} \times 100$$

Sumber: Sitanggang (2012:30)

B. Penelitian Terdahulu

Beberapa penelitian terdahulu yang terkait dengan penelitian ini dapat dilihat pada tabel berikut:

Tabel 2.1. Daftar Penelitian Terdahulu

No	Peneliti & Tahun	Judul	Variabel Bebas	Variabel Teriakt	Hasil Penelitian
1	Ismawan Yudi Prawira (2014)	Pengaruh Leverage, Likuiditas, Profitabilitas Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Kebijakan Dividen (Studi Pada Perusahaan Perbankan Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2010-2013)	<i>Current ratio, return on assets, debt to equity ratio, dan size firm</i>	<i>Dividend payout ratio</i>	Hasil penelitian menunjukkan bahwa <i>debt to equity ratio</i> dan <i>size</i> tidak berpengaruh dan signifikan terhadap <i>dividend payout ratio</i> . <i>Current ratio</i> berpengaruh negatif & tidak signifikan terhadap <i>dividend payout ratio</i> , sedangkan <i>return on assets</i> memiliki pengaruh yang signifikan terhadap <i>dividend payout ratio</i>

No	Peneliti & Tahun	Judul	Variabel Bebas	Variabel Teriakt	Hasil Penelitian
2	Muhammad Asril Arilaha (2012)	Pengaruh free cash flow, profitabilitas, likuiditas, dan leverage terhadap kebijakan dividen	free cash flow, profitabilitas, likuiditas, dan leverage	<i>Dividend payout ratio</i>	Hasil penelitian menunjukkan bahwa <i>free cash flow</i> perusahaan tidak berpengaruh terhadap kebijakan dividen. Profitabilitas (ROA) perusahaan berpengaruh terhadap kebijakan dividen. Likuiditas (CR) perusahaan tidak memiliki pengaruh terhadap kebijakan dividen. Leverage perusahaan tidak memiliki pengaruh terhadap kebijakan dividen
3	Komang Ayu Novita Sari dan Luh Komang Sudjarni (2015)	Pengaruh likuiditas, leverage, pertumbuhan perusahaan, dan profitabilitas terhadap kebijakan dividen pada perusahaan manufaktur di BEI	<i>Current ratio, debt to equity ratio, pertumbuhan perusahaan, return on assets</i>	<i>Dividend payout ratio</i>	Hasil penelitian Likuiditas (CR), Leverage (DER), Growth (TA) berpengaruh signifikan terhadap kebijakan dividen pada perusahaan maufaktur di Bursa Efek Indonesia dan Profitabilitas (ROA) tidak berpengaruh signifikan terhadap kebijakan dividen pada perusahaan maufaktur di Bursa Efek Indonesia
4	Hendika Arga Permana (2016)	Analisis Pengaruh Leverage, Likuiditas, Profitabilitas, Pertumbuhan Perusahaan Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Kebijakan Dividen Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di BEI	<i>Debt to equity ratio, current ratio, return on assets, pertumbuhan perusahaan, ukuran perusahaan</i>	<i>Dividend payout ratio</i>	Leverage (DER) dan Likuiditas (CR) berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap Kebijakan Dividen. Profitabilitas (ROA) berpengaruh positif dan tidak berpengaruh terhadap Kebijakan Dividen. Pertumbuhan Perusahaan berpengaruh negatif dan signifikan terhadap Kebijakan Dividen. Ukuran Perusahaan berpengaruh positif dan signifikan terhadap Kebijakan Dividen.
5	Dame Prawira Silaban dan Ni Ketut Purnawati (2016)	Pengaruh profitabilitas, struktur kepemilikan, pertumbuhan perusahaan dan efektivitas usaha terhadap kebijakan	<i>Return on assets, debt to equity ratio, pertumbuhan perusahaan, dan efektivitas usaha</i>	<i>Dividend payout ratio</i>	Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa profitabilitas, struktur kepemilikan, dan efektivitas usaha secara parsial berpengaruh positif pada kebijakan deviden, sedangkan pertumbuhan

No	Peneliti & Tahun	Judul	Variabel Bebas	Variabel Teriakt	Hasil Penelitian
		dividen pada perusahaan manufaktur			usaha berpengaruh negatif pada kebijakan deviden.
6	Olivia Diantini dan Ida Bagus Badjra (2016)	Pengaruh <i>earning per share</i> , tingkat pertumbuhan perusahaan dan <i>current ratio</i> terhadap kebijakan deviden	<i>earning per share</i> pertumbuhan perusahaan dan <i>current ratio</i>	<i>Dividend payout ratio</i>	<i>Earning Per Share</i> berpengaruh positif dan signifikan terhadap kebijakan deviden. Tingkat pertumbuhan perusahaan berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap kebijakan deviden. <i>Current Ratio</i> berpengaruh positif dan signifikan terhadap kebijakan deviden

Sumber: Data yang Diolah Peneliti (2020)

C. Kerangka Konseptual

Balitbangkes dalam (Rusiadi, 2016:65) menjelaskan bahwa kerangka konseptual merupakan uraian tentang hubungan antar variabel yang terkait dalam masalah terutama yang akan diteliti, sesuai dengan rumusan masalah dan tinjauan pustaka. Kerangka konsep harus dinyatakan dalam bentuk skema atau diagram. Penjelasan kerangka konseptual penelitian dalam bentuk narasi yang mencakup identifikasi variabel, jenis serta hubungan antar variabel.

Kerangka konseptual dalam suatu penelitian perlu dikemukakan apabila dalam penelitian tersebut berkenaan dua variabel atau lebih. Apabila penelitian hanya membahas sebuah variabel atau lebih secara mandiri, maka yang dilakukan peneliti disamping mengemukakan deskripsi teoritis untuk masing-masing variabel, juga argumentasi terhadap variasi besaran variabel yang diteliti.

1. Pengaruh *Debt to Equity Ratio* (X_1) terhadap *Dividend Payout Ratio* (Y)

Perusahaan yang memiliki struktur permodalan terdiri dari kreditor dan pemegang saham, dimana pihak manajemen tidak hanya memperhatikan

kepentingan *debtholder* berupa pelunasan kewajiban tetapi juga memperhatikan kepentingan shareholder dengan membagikan dividen. Struktur permodalan yang lebih tinggi dimiliki oleh utang menyebabkan pihak manajemen akan memprioritaskan pelunasan kewajiban terlebih dahulu sebelum membagikan dividen. Perusahaan yang memiliki rasio utang lebih besar seharusnya membagikan dividen lebih kecil karena laba yang diperoleh digunakan untuk melunasi kewajiban yang jangka panjang diikat oleh sebuah perjanjian utang untuk melindungi kepentingan kreditor. Kreditor biasanya membatasi pembayaran dividen, pembelian saham beredar, dan penambahan utang untuk menjamin pembayaran pokok utang dan bunga. Untuk itu, semakin tinggi rasio utang/ekuitas, maka semakin ketat perusahaan terhadap perjanjian utang. Kaitannya dengan pembayaran dividen, maka dapat dikatakan semakin tinggi rasio utang/ekuitas, pembayaran dividen akan semakin kecil. Perusahaan dengan tingkat hutang yang tinggi akan berusaha untuk mengurangi *agency cost of debt*-nya dengan mengurangi hutang, sehingga untuk membiayai investasinya digunakan pendanaan dari aliran kas internal. Pemegang saham akan merelakan aliran kas internal yang sebelumnya dapat digunakan untuk pembayaran dividen untuk membiayai investasi.

Keown (2016:215) menjelaskan terdapat beberapa faktor yang mempengaruhi kebijakan dividen, antara lain: Pembatasan Hukum, Posisi Likuiditas, Besar Profitabilitas, Leverage, Pertumbuhan Perusahaan, Kontrol Kepemilikan, dan Inflasi. Teori ini sejalan dengan hasil penelitian yang dilakukan oleh Sari dan Sudjarni (2015) yang menunjukkan bahwa *debt to equity ratio* berpengaruh signifikan terhadap *dividend payout ratio*.

2. Pengaruh *Pertumbuhan Perusahaan (X₂)* terhadap *Dividend Payout Ratio (Y)*

Potensi pertumbuhan suatu perusahaan akan mempengaruhi kebijakan yang dibuat perusahaannya. Salah satu kebijakan tersebut adalah kebijakan dividen, dengan memperkirakan laba yang diperoleh dari pertumbuhan perusahaan dibagikan kepada manajerial untuk ditahan guna investasi untuk jangka panjang. Perusahaan yang sedang bertumbuh membutuhkan banyak modal agar pertumbuhan perusahaan terus meningkat secara positif. Laba yang dihasilkan perusahaan sebagian akan dialokasikan kembali sebagai modal perusahaan. Hal ini membuat sebagian besar laba bahkan keseluruhan laba akan diinvestasikan kembali untuk meningkatkan pertumbuhan perusahaan. Sehingga pertumbuhan perusahaan akan mempengaruhi kebijakan dividen perusahaan.

Keown (2016:215) menjelaskan terdapat beberapa faktor yang mempengaruhi kebijakan dividen, antara lain: Pembatasan Hukum, Posisi Likuiditas, Besar Profitabilitas, Leverage, Pertumbuhan Perusahaan, Kontrol Kepemilikan, dan Inflasi. Teori ini sejalan dengan hasil penelitian yang dilakukan oleh Prawira (2014) yang menunjukkan bahwa pertumbuhan perusahaan berpengaruh signifikan terhadap *dividend payout ratio*.

3. Pengaruh *Return on Assets (X₃)* terhadap *Dividend Payout Ratio (Y)*

Besar kecilnya laba perusahaan akan mempengaruhi besar kecilnya pembagian dividen. Apabila laba perusahaan besar berarti dividen yang dibagikan akan semakin besar pula, demikian pula sebaliknya. Perusahaan yang memiliki stabilitas keuntungan dapat menetapkan tingkat pembayaran

dividen dengan yakin dan mensinyalkan kualitas atas keuntungan mereka. Pembayaran dividen dapat menunjukkan signal bahwa perusahaan memiliki prospek yang baik. Stabilitas keuntungan adalah penting untuk mengurangi risiko apabila terjadi penurunan laba yang memaksa manajemen untuk memotong dividen. Oleh karena itu, semakin tinggi rasio profitabilitas maka semakin besar dividen yang dibagikan kepada investor.

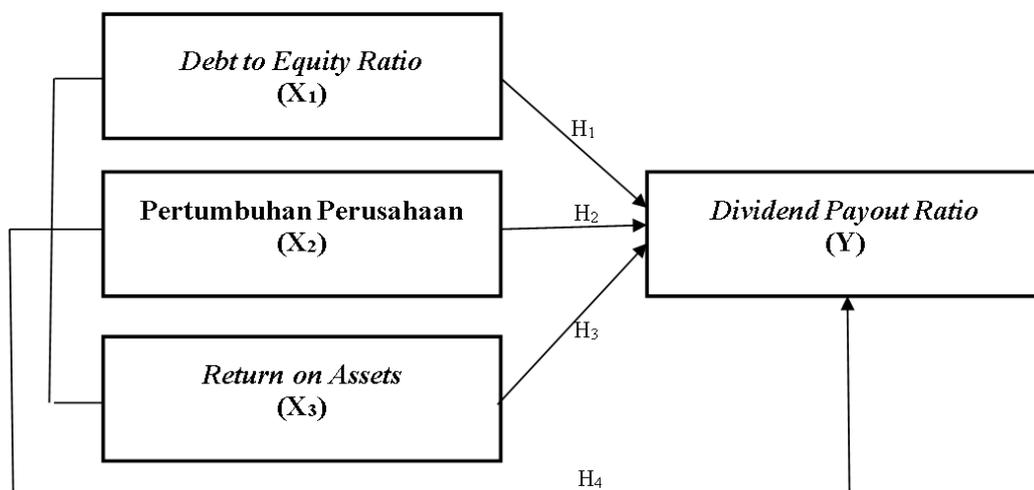
Keown (2016:215) menjelaskan terdapat beberapa faktor yang mempengaruhi kebijakan dividen, antara lain: Pembatasan Hukum, Posisi Likuiditas, Besar Profitabilitas, Leverage, Pertumbuhan Perusahaan, Kontrol Kepemilikan, dan Inflasi. Teori ini sejalan dengan hasil penelitian yang dilakukan oleh Prawira (2014) yang menunjukkan bahwa *return on assets* berpengaruh signifikan terhadap *dividend payout ratio*.

4. Pengaruh *Debt to Equity Ratio* (X_1), *Pertumbuhan Perusahaan* (X_2), dan *Return on Assets* (X_3) terhadap *Dividend Payout Ratio* (Y)

Kebijakan dividen suatu perusahaan akan melibatkan dua pihak yang berkepentingan dan saling bertentangan, yaitu kepentingan pemegang saham yang mengharapkan dividen, dengan kepentingan perusahaan terhadap laba ditahan. Besar kecilnya dividen yang akan dibayarkan oleh perusahaan tergantung pada kebijakan dividen dari masing-masing perusahaan. Para investor biasanya lebih senang membayar dengan harga yang lebih tinggi bagi saham yang akan dapat memberikan dividen yang tinggi. Sehingga pembayaran dividen yang tinggi dapat menarik para investor untuk menanamkan modalnya kepada perusahaan. Keown (2016:215) menjelaskan terdapat beberapa faktor yang mempengaruhi kebijakan dividen, antara lain:

Pembatasan Hukum, Posisi Likuiditas, Besar Profitabilitas, Leverage, Pertumbuhan Perusahaan, Kontrol Kepemilikan, dan Inflasi.

Berdasarkan teori dari Keown (2016) dan beberapa hasil penelitian terkait, maka hubungan variabel *debt to equity ratio* (X_1), pertumbuhan perusahaan (X_2), dan *return on assets* (X_3) terhadap *dividend payout ratio* (Y) dalam penelitian ini dalam digambarkan dalam bentuk kerangka konseptual sebagai berikut:



Gambar 2.1. Kerangka Konseptual Penelitian
Sumber: Oleh Peneliti (2020)

D. Hipotesis

Hipotesis berkaitan erat dengan teori. Manullang dan Pakpahan (2014:61) menjelaskan bahwa hipotesis adalah dugaan atau jawaban sementara dari pertanyaan yang ada pada perumusan masalah penelitian. Dikatakan jawaban sementara oleh karena jawaban yang ada adalah jawaban yang berasal dari teori. Maka berdasarkan uraian di atas, dapat dimunculkan hipotesis penelitian berikut:

1. Hipotesis H_1

Debt to equity ratio secara parsial berpengaruh signifikan terhadap *dividend payout ratio* pada perusahaan perbankan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

2. Hipotesis H₂

Pertumbuhan perusahaan secara parsial berpengaruh signifikan terhadap *dividend payout ratio* pada perusahaan perbankan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

3. Hipotesis H₃

Return on assets secara parsial berpengaruh signifikan terhadap *dividend payout ratio* pada perusahaan perbankan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

4. Hipotesis H₄

Debt to equity ratio, pertumbuhan perusahaan, dan *return on assets* secara simultan berpengaruh signifikan terhadap *dividend payout ratio* pada perusahaan perbankan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

BAB III METODE PENELITIAN

A. Pendekatan Penelitian

Pendekatan penelitian ini berdasarkan data yang dihasilkan adalah penelitian kuantitatif. Berdasarkan tingkat eksplanasinya penelitian ini merupakan penelitian asosiatif. Manullang dan Pakpahan (2014:19) menjelaskan bahwa penelitian asosiatif atau penelitian kausal (hubungan sebab akibat) adalah penelitian yang ingin melihat apakah suatu variabel yang berperan sebagai variabel bebas berpengaruh terhadap variabel lain yang menjadi variabel terikat.

B. Tempat dan Waktu Penelitian

Tempat Penelitian dilakukan di Bursa Efek Indonesia (BEI) dalam studi peristiwa yang terangkum di *website* www.idx.co.id, dimana peneliti mengambil data-data penelitian yang dibutuhkan dari website resmi Bursa Efek Indonesia di www.idx.co.id.

Waktu Penelitian dilakukan mulai dari bulan Juni 2020 hingga selesai. Detail waktu dan kegiatan penelitian dapat dilihat pada tabel dibawah ini:

Tabel 3.1. Tabel Kegiatan Penelitian

No	Kegiatan	Juni 2020				Juli 2020				Agustus 2020				September 2020				Oktober 2020			
		1	2	3	4	1	2	3	4	1	2	3	4	1	2	3	4	1	2	3	4
1	Pengajuan Judul	■																			
2	Penulisan Proposal		■	■	■	■	■	■	■												
3	Seminar Kelayakan Penelitian								■												
4	Persiapan instrumen penelitian									■											
5	Pengumpulan data										■										
6	Pengolahan data											■									
7	Analisis dan evaluasi												■								
8	Penulisan laporan													■	■	■	■	■	■	■	■
9	Sidang Meja Hijau																				■

Sumber : Oleh Peneliti (2020)

C. Variabel Penelitian dan Definisi Operasional

1. Variabel Penelitian

Rusiadi (2016:50) menjelaskan bahwa variabel penelitian pada dasarnya segala sesuatu yang berbentuk apa saja dan memiliki nilai serta variasi yang ditetapkan oleh peneliti untuk dipelajari sehingga diperoleh informasi tentang hal tersebut, kemudian ditarik kesimpulannya. Pada penelitian ini menggunakan dua buah jenis variabel, yaitu variabel terikat dan variabel bebas.

a. Variabel Dependen (Terikat)

Menurut Manullang dan Pakpahan (2014:36), Variabel terikat (variabel dependen) merupakan variabel yang dipengaruhi, terikat, tergantung oleh variabel lain, yakni variabel bebas. Variabel terikat ini umumnya menjadi perhatian utama oleh peneliti. Variabel dependen atau variabel terikat pada penelitian ini adalah *Dividend Payout Ratio* (Y).

b. Variabel Independen (Bebas)

Menurut Rusiadi (2016:50), variabel independen atau variabel bebas merupakan variabel yang menyebabkan atau mempengaruhi, yaitu faktor-faktor yang diukur, dimanipulasi atau dipilih oleh peneliti untuk menentukan hubungan antara fenomena yang diobservasi atau diamati. Variabel independen atau variabel bebas pada penelitian ini adalah *Debt to Equity Ratio* (X_1), *Pertumbuhan Perusahaan* (X_2), dan *Return on Assets* (X_3).

2. Definisi Operasional

Untuk memberikan gambaran yang lebih jelas tentang variabel penelitian, maka disajikan definisi operasional dari variabel sebagai berikut:

Tabel 3.2. Definisi Operasional Variabel

No	Variabel	Definisi Operasional	Parameter	Skala
1	<i>Debt to Equity Ratio</i> (X ₁)	<i>Debt to equity ratio</i> adalah rasio yang menunjukkan kemampuan modal sendiri perusahaan untuk memenuhi seluruh kewajibannya. (Sawir, 2015:115).	$\text{Debt to Equity Ratio} = \frac{\text{Total Debt}}{\text{Total Equity}}$ Sawir (2015:116)	Rasio
2	Pertumbuhan Perusahaan (X ₂)	Pertumbuhan perusahaan adalah pertumbuhan total aset dimana pertumbuhan aset masa lalu akan menggambarkan profitabilitas yang akan datang dan pertumbuhan yang datang. Pratiwi (2016:97)	$\text{Pertumbuhan Perusahaan} = \frac{\text{Total Aset}_t - \text{Total Aset}_{t-1}}{\text{Total Aset}_{t-1}} \times 100$ Pratiwi (2016:98)	Rasio
3	<i>Return on Assets</i> (X ₃)	<i>Return on Assets</i> (ROA) merupakan rasio yang mengukur kemampuan perusahaan memperoleh laba bersih dari jumlah dana yang diinvestasikan perusahaan atau total aset perusahaan. Sitanggang (2012:30)	$\text{Return on Assets} = \frac{\text{Laba Bersih Setelah Pajak}}{\text{Total Assets}} \times 100$ Sitanggang (2012:30)	Rasio
4	<i>Dividend Payout Ratio</i> (Y)	<i>Dividend payout ratio</i> (DPR) merupakan presentase dari laba yang akan dibagikan sebagai cash dividend kepada pemegang saham. Sutrisno (2015:321)	$\text{Dividend Payout Ratio} = \frac{\text{Dividend per Share}}{\text{Earning per Share}} \times 100$ Sutrisno (2015:322)	Rasio

Sumber: Data Diolah Peneliti (2020)

D. Populasi dan Sampel

a. Populasi

Manullang & Pakpahan (2014:70) menjelaskan bahwa populasi adalah suatu kelompok dari elemen penelitian, dimana elemen adalah unit terkecil

yang merupakan sumber dari data yang diperlukan. Populasi menjelaskan jenis dan kriteria populasi yang menjadi objek penelitian, sedangkan sampel menjelaskan kriteria sampel, ukuran, dan metode pengambilan sampel.

Populasi dalam penelitian ini adalah seluruh perusahaan perbankan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia hingga tahun 2020 yang berjumlah 44 perusahaan perbankan yang terdiri dari nama-nama perusahaan berikut:

Tabel 3.3. Daftar Populasi Penelitian

No	Kode	Nama Perusahaan
1	AGRO	Bank Rakyat Indonesia Agroniaga Tbk
2	AGRS	Bank Agris Tbk
3	ARTO	Bank Artos Indonesia Tbk
4	BABP	Bank MNC Internasional Tbk
5	BACA	Bank Capital Indonesia Tbk
6	BBCA	Bank Central Asia Tbk
7	BBHI	Bank Harda Internasional Tbk
8	BBKP	Bank Bukopin Tbk
9	BBMD	Bank Mestika Dharma Tbk
10	BBNI	Bank Negara Indonesia (Persero) Tbk
11	BBRI	Bank Rakyat Indonesia (Persero) Tbk
12	BBTN	Bank Tabungan Negara (Persero) Tbk
13	BBYB	Bank Yudha Bhakti Tbk
14	BCIC	Bank JTrust Indonesia Tbk
15	BDMN	Bank Danamon Indonesia Tbk
16	BEKS	BPD Banten Tbk
17	BGTG	Bank Ganesha Tbk
18	BINA	Bank Ina Perdana Tbk
19	BJBR	BPD Jawa Barat dan Banten Tbk
20	BJTM	BPD Jawa Timur Tbk
21	BKSW	Bank QNB Indonesia Tbk
22	BMAS	Bank Maspion Indonesia Tbk
23	BMRI	Bank Mandiri (Persero) Tbk
24	BNBA	Bank Bumi Arta Tbk
25	BNGA	Bank CIMB Niaga Tbk
26	BNII	Bank Maybank Indonesia Tbk
27	BNLI	Bank Permata Tbk
28	BRIS	Bank BRI Syariah Tbk
29	BSIM	Bank Sinarmas Tbk
30	BSWD	Bank of India Indonesia Tbk
31	BTPN	Bank Tabungan Pensiunan Nasional Tbk
32	BTPS	Bank Tabungan Pensiunan Nasional Syariah Tbk
33	BVIC	Bank Victoria International Tbk

No	Kode	Nama Perusahaan
34	DNAR	Bank Dinar Indonesia Tbk
35	INPC	Bank Artha Graha Internasional Tbk
36	MAYA	Bank Mayapada Internasional Tbk
37	MCOR	Bank China Construction Bank Indonesia Tbk
38	MEGA	Bank Mega Tbk
39	NAGA	Bank Mitraniaga Tbk
40	NISP	Bank OCBC NISP Tbk
41	NOBU	Bank Nationalnobu Tbk
42	PNBN	Bank Pan Indonesia Tbk
43	PNBS	Bank Panin Dubai Syariah Tbk
44	SDRA	Bank Woori Saudara Indonesia 1906 Tbk

Sumber: www.idx.co.id (2020)

b. Sampel

Manullang & Pakpahan (2014:70) menjelaskan bahwa sampel adalah wakil-wakil dari populasi. Sedangkan menurut Sugiyono (2016:149) sampel adalah sebagian dari jumlah dan karakteristik yang dimiliki oleh populasi tersebut. Penelitian ini menggunakan data dari tahun 2009-2018, Populasi yang dapat dijadikan sampel adalah populasi yang memiliki data lengkap dari tahun 2009-2018. Populasi yang dapat dijadikan sampel adalah populasi yang memenuhi kriteria sebagai berikut:

1. Pada periode pengamatan hingga akhir periode pengamatan (2009-2018) masih terdaftar di Bursa Efek Indonesia.
2. Perusahaan menerbitkan laporan keuangan yang telah diaudit selama periode pengamatan (2009-2018).
3. Perusahaan membagikan dividen setiap tahunnya selama tahun pengamatan (2009-2018)

Tabel 3.4. Daftar Sampel Penelitian

No	Kode	Nama Perusahaan	Kriteria			Sampel
			1	2	3	
1	AGRO	Bank Rakyat Indonesia Agroniaga Tbk	✓	✓	X	-
2	AGRS	Bank Agris Tbk	✓	✓	X	-

No	Kode	Nama Perusahaan	Kriteria			Sampel
			1	2	3	
3	ARTO	Bank Artos Indonesia Tbk	X	X	X	-
4	BABP	Bank MNC Internasional Tbk	✓	✓	X	-
5	BACA	Bank Capital Indonesia Tbk	✓	✓	X	-
6	BBCA	Bank Central Asia Tbk	✓	✓	✓	S1
7	BBHI	Bank Harda Internasional Tbk	X	X	X	-
8	BBKP	Bank Bukopin Tbk	✓	✓	X	-
9	BBMD	Bank Mestika Dharma Tbk	✓	✓	X	-
10	BBNI	Bank Negara Indonesia (Persero) Tbk	✓	✓	✓	S2
11	BBRI	Bank Rakyat Indonesia (Persero) Tbk	✓	✓	✓	S3
12	BBTN	Bank Tabungan Negara (Persero) Tbk	✓	✓	✓	S4
13	BBYB	Bank Yudha Bhakti Tbk	X	X	X	-
14	BCIC	Bank JTrust Indonesia Tbk	X	X	X	-
15	BDMN	Bank Danamon Indonesia Tbk	✓	✓	X	-
16	BEKS	BPD Banten Tbk	✓	✓	X	-
17	BGTG	Bank Ganेशha Tbk	X	X	X	-
18	BINA	Bank Ina Perdana Tbk	✓	✓	X	-
19	BJBR	BPD Jawa Barat dan Banten Tbk	✓	✓	✓	S5
20	BJTM	BPD Jawa Timur Tbk	✓	✓	X	-
21	BKSW	Bank QNB Indonesia Tbk	✓	✓	X	-
22	BMAS	Bank Maspion Indonesia Tbk	✓	✓	X	-
23	BMRI	Bank Mandiri (Persero) Tbk	✓	✓	✓	S6
24	BNBA	Bank Bumi Arta Tbk	✓	✓	X	-
25	BNGA	Bank CIMB Niaga Tbk	✓	✓	X	-
26	BNII	Bank Maybank Indonesia Tbk	✓	✓	X	-
27	BNLI	Bank Permata Tbk	✓	✓	X	-
28	BRIS	Bank BRISyariah Tbk	X	X	X	-
29	BSIM	Bank Sinarmas Tbk	✓	✓	X	-
30	BSWD	Bank of India Indonesia Tbk	✓	✓	X	-
31	BTPN	Bank Tabungan Pensiunan Nasional Tbk	✓	✓	X	-
32	BTPS	Bank Tabungan Pensiunan Nasional Syariah Tbk	X	X	X	-
33	BVIC	Bank Victoria International Tbk	✓	✓	X	-
34	DNAR	Bank Dinar Indonesia Tbk	✓	✓	X	-
35	INPC	Bank Artha Graha Internasional Tbk	✓	✓	X	-
36	MAYA	Bank Mayapada Internasional Tbk	✓	✓	X	-
37	MCOR	Bank China Construction Bank Indonesia Tbk	✓	✓	X	-
38	MEGA	Bank Mega Tbk	✓	✓	X	-
39	NAGA	Bank Mitraniaga Tbk	✓	✓	X	-
40	NISP	Bank OCBC NISP Tbk	✓	✓	X	-

No	Kode	Nama Perusahaan	Kriteria			Sampel
			1	2	3	
41	NOBU	Bank Nationalnobu Tbk	✓	✓	X	-
42	PNBN	Bank Pan Indonesia Tbk	✓	✓	X	-
43	PNBS	Bank Panin Dubai Syariah Tbk	✓	✓	X	-
44	SDRA	Bank Woori Saudara Indonesia 1906 Tbk	✓	✓	X	-

Dari tabel di atas, dapat diketahui bahwa jumlah populasi yang memenuhi syarat untuk dijadikan sampel ada 6 perusahaan, dimana 38 perusahaan lainnya tidak memenuhi syarat. Sehingga perusahaan yang dapat diambil sebagai sampel berjumlah 6 (enam) perusahaan perbankan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

c. Jenis dan Sumber Data

Jenis data pada penelitian ini adalah data sekunder, dimana data diperoleh dari laporan kinerja keuangan perusahaan perbankan yang ada di BEI (Bursa Efek Indonesia) melalui *website* resmi BEI yaitu www.idx.co.id dari tahun 2009-2018.

E. Teknik Pengumpulan Data

Teknik pengumpulan data yang dilakukan dalam penelitian ini adalah studi dokumen, dengan mempelajari data dari dokumen-dokumen yang diperoleh dari ringkasan kinerja keuangan tercatat perusahaan dan laporan tahunan perusahaan tahun 2009 sampai dengan 2018. Data tahun 2019 tidak digunakan dikarenakan *dividend payout ratio* untuk tahun 2019 belum diumumkan perusahaan.

F. Teknik Analisa Data

Penelitian ini menggunakan teknik analisis regresi data panel dengan menggunakan Aplikasi Eviews 9. Metode dan Teknik analisis dilakukan dengan tahapan sebagai berikut:

1. Estimasi Model Regresi Data Panel

Rusiadi (2016:26) menjelaskan bahwa analisis data panel merupakan model analisis data yang menggabungkan antara data *cross section* dengan data *time series*. Data *cross-section* adalah data yang diperoleh dari sumber data dalam satu waktu atau observasi sekali jalan. Sedangkan data *time series* atau berkala adalah data yang terkumpul dari waktu ke waktu untuk memberikan gambaran perkembangan suatu fenomena.

Untuk pengujian hipotesis, penelitian ini menggunakan analisis data panel, digunakan untuk mengetahui besarnya hubungan dengan pengaruh variabel bebas yang jumlahnya 3 (tiga) atau lebih (X_1 , X_2 , dan X_3) terhadap variabel terikat (Y). Persamaan model regresi yang digunakan adalah sebagai berikut:

$$DPR(Y) = \alpha_{it} + \beta_1 DER_{it} + \beta_2 PP_{it} + \beta_3 ROA_{it} + \varepsilon_{it}$$

Keterangan:

$DPR(Y)$ = *Dividend Payout Ratio (Dependent Variable)*

α = Konstanta

$\beta_1, \beta_2, \beta_3$ = Koefisien Regresi Berganda (*Multiple Regression*)

$DER(X_1)$ = *Debt to Equity Ratio (Independent Variable)*

$PP(X_2)$ = *Pertumbuhan Perusahaan (Independent Variable)*

$ROA(X_3)$ = *Return on Assets (Independent Variable)*

i = Unit Sektor

t = Unit Waktu

ε = *Error Term*

Dengan menggunakan data regresi panel, dapat menguntungkan dinamika yang lebih baik dari hubungan antara harga saham dengan faktor-faktor yang mempengaruhinya. Untuk mengestimasi model dengan data panel, terdapat beberapa teknik yang digunakan antara lain:

a. Common Effect Model

Asumsi yang pertama dikenalkan dalam regresi data panel dengan metode *common effect* adalah asumsi yang menganggap bahwa *intercept* dan *slope* selalu tetap baik antar waktu maupun perusahaan. Setiap perusahaan yang diregresi untuk mengetahui hubungan antara variabel dependen dengan variabel independennya akan memberikan nilai *intercept* maupun *slope* yang sama besarnya. Irawan dan Dharma (170:2017) menjelaskan CEM mengasumsikan tidak ada perbedaan efek sektor maupun waktu, sehingga dalam pemodelannya hanya terdapat satu model untuk seluruh pengamatan.

b. Fixed Effect Model

Model ini memungkinkan adanya *intercept* yang tidak konstan untuk masing-masing individu. Tetapi model ini memiliki kekurangan dimana tidak dihasilkan satu estimasi umum (*general estimates*) karena tidak terdapat *general intercept* atau *constant* untuk mewakili seluruh individu (Rusiadi, 2016:267).

c. Random Effect Model

Bila pada model efek tetap perbedaan antar individu dicerminkan oleh *intercept* atau konstanta, maka pada model *random effect* perbedaan tersebut diakomodasikan oleh *error terms* tiap-tiap individu. Metode ini memiliki keuntungan karena menghilangkan heterokedastisitas (data tidak homogen) jika memang ada (Rusiadi, 2016:267).

2. Uji Spesifikasi Regresi Data Panel

a. Uji Chow

Rusiadi (2016:267) menjelaskan Uji Chow digunakan untuk mengetahui model *Pooled Least Square* (PLS) atau *Fixed Effect Model* (FEM) yang akan dipilih untuk estimasi data yang dapat dilakukan dengan uji F. Jika nilai Chow Statistik (F Stat) hasil pengujiannya lebih besar dari F tabel, maka cukup bukti untuk melakukan penolakan terhadap hipotesa 0 (nol) maka model yang digunakan adalah *Fixed Effect* dan sebaliknya. Hipotesis dalam uji Chow sebagai berikut:

H_0 : Gunakan *Model Common Effect* (CEM)

H_1 : Gunakan *Model Fixed Effect* (FEM)

Pedoman yang akan digunakan dalam pengambilan kesimpulan uji Chow adalah sebagai berikut:

- 1) Jika nilai *Probability Chi-Square* $< 0,05$ maka H_0 ditolak dan H_1 diterima, maka gunakan model *fixed effect*.
- 2) Jika nilai *Probability Chi-Square* $> 0,05$ maka H_1 ditolak dan H_0 diterima, maka gunakan model *common effect*.

b. Uji Hausman

Uji Hausmann dilakukan untuk menguji apakah data yang akan dianalisis dengan menggunakan *fixed effect* atau *random effect*. Rusiadi (2016:268) menjelaskan uji Hausman bertujuan untuk menentukan model manakah yang baik untuk digunakan apakah model *Fixed Effect* atau *Random Effect*. Hipotesis dalam uji Hausman sebagai berikut:

H_0 : *Model Random Effect* (REM)

H_1 : *Model Fixed Effect* (FEM)

Pedoman yang akan digunakan dalam pengambilan kesimpulan uji Hausman adalah sebagai berikut:

- 1) Jika nilai *Probability Chi-Square* $< 0,05$ maka H_0 ditolak dan H_1 diterima, maka gunakan model *fixed effect*.
- 2) Jika nilai *Probability Chi-Square* $> 0,05$ maka H_1 ditolak dan H_0 diterima, maka gunakan model *random effect*.

c. Uji Lagrange Multiplier (LM)

Uji *Lagrange Multiplier* ini digunakan untuk memilih apakah data dianalisis dengan menggunakan *random effect* atau *common effect*, dengan melakukan pengujian REM yang didasarkan pada nilai residual ϵ dari REM. Uji ini digunakan ketika dalam pengujian uji chow yang terpilih adalah model *common effect* melakukan uji *lagrange multiplier test* data juga diregresikan dengan model *random effect* dan model *common effect* dengan membuat hipotesis berikut:

H_0 : Gunakan *Model Common Effect*

H_1 : Gunakan *Model Random Effect*

Pedoman yang akan digunakan dalam pengambilan kesimpulan uji Hausmann adalah sebagai berikut:

- 1) Jika nilai *cross-section* $>$ nilai *chi-Square 5%* atau *probability cross-section* $< 0,05$, maka H_1 diterima, maka gunakan model *random effect*.
- 2) Jika nilai *cross-section* $<$ nilai *chi-Square 5%* atau *probability cross-section* $> 0,05$, maka H_0 diterima, maka gunakan model *common effect*.

3. Uji Hipotesis

a. Uji Parsial (Uji t)

Uji Parsial (uji t) menunjukkan seberapa jauh pengaruh setiap variabel bebas secara parsial/individu terhadap variabel terikat. Untuk pengujian hipotesis Asosiatif (hubungan) digunakan rumus uji signifikansi korelasi product moment. Rumus yang digunakan sebagai berikut: (Sugiyono, 2016:300-301)

$$t = \frac{r_p \sqrt{n - k}}{\sqrt{1 - r_p^2}}$$

Keterangan:

r_p = Korelasi parsial yang ditemukan

n = Jumlah sampel

k = Jumlah variabel (bebas + terikat)

t = t_{hitung} yang selanjutnya dikonsultasikan dengan t_{tabel} .

Untuk mengetahui diterima atau tidaknya hipotesis yang diajukan, dilakukan uji t, dengan rumusan hipotesis sebagai berikut:

- 1) H_0 artinya tidak terdapat pengaruh yang signifikan dari variabel bebas X terhadap variabel terikat Y.
- 2) H_a artinya terdapat pengaruh yang signifikan dari variabel bebas X terhadap variabel terikat Y

Kriteria pengambilan keputusannya adalah:

Untuk nilai t_{hitung} positif:

- 1) Terima H_0 (Tolak H_a) jika $t_{hitung} < t_{tabel}$ atau $sig > 0,05$
- 2) Terima H_a (Tolak H_0) jika $t_{hitung} > t_{tabel}$ atau $sig < 0,05$

Untuk nilai t_{hitung} negatif:

- 1) Terima Ho (Tolak Ha) jika $-t_{\text{tabel}} < t_{\text{hitung}}$ atau $\text{sig} > 0,05$
- 2) Terima Ha (Tolak Ho) jika $-t_{\text{tabel}} > t_{\text{hitung}}$ atau $\text{sig} < 0,05$

b. Uji Simultan (Uji F)

Pengujian ini dilakukan untuk mengetahui apakah pengaruh seluruh variabel bebas secara Simultan berpengaruh signifikan terhadap variabel terikat pada tingkat kepercayaan (*Confidence Interval*) atau level pengujian hipotesis 5% dengan uji F menggunakan rumus statistik. Rumus Uji F sebagai berikut: (Sugiyono, 2016:297):

$$F_h = \frac{R^2 (n - k - 1)}{(1 - R^2)}$$

Keterangan :

R = Koefisien korelasi berganda

k = Jumlah variabel bebas (independen)

n = Jumlah anggota sampel

Hipotesis untuk pengujian secara simultan adalah:

- 1) Ho : $\beta_1 = \beta_2 = \beta_3 = 0$, artinya tidak terdapat pengaruh signifikan dari variabel bebas *Debt to Equity Ratio* (X_1), Ukuran Perusahaan (X_2), dan *Return on Equity* (X_3) secara simultan terhadap variabel terikat *Earning per Share* (Y).
- 2) Ha : minimal 1 $\neq 0$, artinya terdapat pengaruh signifikan dari variabel bebas *Debt to Equity Ratio* (X_1), Ukuran Perusahaan (X_2), dan *Return on Equity* (X_3) secara simultan terhadap variabel terikat *Earning per Share* (Y).

Pengujian menggunakan uji F adalah:

- 1) Terima Ho (tolak Ha), apabila $F_{\text{hitung}} < F_{\text{tabel}}$ atau $\text{Sig} > 0,05$

2) Tolak H_0 (terima H_a), apabila $F_{hitung} > F_{tabel}$ atau $Sig < 0,05$.

4. Koefisien Determinasi (r^2)

Manullang & Pakpahan (2014:203) menjelaskan bahwa nilai *R-Square* (r^2) digunakan untuk melihat bagaimana variasi nilai variabel terikat dipengaruhi oleh variasi nilai variabel bebas. Senada dengan itu, Sugiyono (2016:284) menjelaskan bahwa koefisien determinasi digunakan untuk mengetahui seberapa besar hubungan dari beberapa variabel dalam pengertian yang lebih jelas. Koefisien determinasi akan menjelaskan seberapa besar perubahan atau variasi suatu variabel bisa dijelaskan oleh perubahan atau variasi pada variabel yang lain. Dalam bahasa sehari-hari adalah kemampuan variabel bebas untuk berkontribusi terhadap variabel terikatnya dalam satuan persentase. Nilai koefisien ini antara 0 dan 1. Jika hasil lebih mendekati angka 0 berarti kemampuan variabel-variabel bebas dalam menjelaskan variasi variabel amat terbatas. Tapi jika hasil mendekati angka 1 berarti variabel-variabel bebas memberikan hampir semua informasi yang dibutuhkan untuk memprediksi variasi variabel terikat.

Kuatnya hubungan antar variabel dinyatakan dalam koefisien korelasi. Koefisien korelasi positif terbesar = 1 dan koefisien korelasi negatif terbesar = -1, sedangkan yang terkecil adalah 0. Bila hubungan antara dua variabel atau lebih itu memiliki koefisien korelasi -1 atau $= -1$, maka hubungan tersebut sempurna. Jika terdapat $r = -1$ maka terdapat korelasi negatif sempurna, artinya setiap peningkatan pada variabel tertentu maka terjadi penurunan pada variabel lainnya. Sebaliknya jika didapat $r = 1$, maka diperoleh korelasi positif sempurna, artinya ada hubungan yang positif antara variabel, dan kuat atau tidaknya hubungan ditunjukkan oleh besarnya nilai koefisien korelasi, dan

koefisien korelasi adalah 0 maka tidak terdapat hubungan. Pedoman kuatnya hubungan x terhadap y, dapat digunakan pedoman tabel berikut:

Tabel 3.5. Pedoman untuk Memberikan Interpretasi Koefisien Korelasi

Interval Koefisien	Tingkat Hubungan
0,00 – 0,199	Sangat Rendah
0,20 – 0,399	Rendah
0,40 – 0,599	Sedang
0,60 – 0,799	Kuat
0,80 – 1,000	Sangat Kuat

Sumber: Sugiyono (2016:287)

Untuk mengetahui kontribusi variabel X terhadap Y, dapat dicari dengan menggunakan rumus koefisien determinasi. Adapun rumus koefisien determinasi sebagai berikut:

$$KD = R^2 \times 100\%$$

Keterangan

KD = Nilai Koefisien determinasi

R^2 = Koefisien korelasi yang dikuadratkan

BAB IV

HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN

A. Hasil Penelitian

1. Gambaran Bursa Efek Indonesia

Pasar modal telah hadir jauh sebelum Indonesia merdeka. Pasar modal atau bursa efek telah hadir sejak jaman kolonial Belanda dan tepatnya pada tahun 1912 di Batavia. Pasar modal ketika itu didirikan oleh pemerintah Hindia Belanda untuk kepentingan pemerintah kolonial atau VOC. Meskipun pasar modal telah ada sejak tahun 1912, perkembangan dan pertumbuhan pasar modal tidak berjalan seperti yang diharapkan, bahkan pada beberapa periode kegiatan pasar modal mengalami kevakuman. Hal tersebut disebabkan oleh beberapa faktor seperti perang dunia ke I dan II, perpindahan kekuasaan dari pemerintah kolonial kepada pemerintah Republik Indonesia, dan berbagai kondisi yang menyebabkan operasi bursa efek tidak dapat berjalan sebagaimana mestinya.

Bursa Efek Indonesia berawal dari pendirian bursa di Batavia oleh pemerintah Hindia Belanda pada tanggal 14 Desember 1912. Sekuritas yang diperdagangkan adalah saham dan obligasi yang diterbitkan pemerintah Hindia Belanda dan sekuritas lainnya. Perkembangan bursa efek di Batavia (Jakarta sekarang) sangat pesat sehingga mendorong pemerintah Belanda membuka Bursa Efek Surabaya pada tanggal 11 Januari 1925 dan Bursa Efek Semarang pada tanggal 1 Agustus 1925. Kedua bursa ini kemudian ditutup karena terjadinya gejolak politik Eropa pada awal tahun 1939. Bursa efek pun

akhirnya ditutup karena terjadinya Perang Dunia II, sekaligus menandai berakhirnya aktivitas pasar modal di Indonesia.

Pada tahun 1952, bursa efek di Jakarta diaktifkan kembali dengan UU Darurat Pasar Modal 1952, yang dikeluarkan oleh Menteri Kehakiman (Lukman Wiradinata) dan Menteri Keuangan (Prof. Dr. Sumitro Djohadikusumo) dan instrumen yang diperdagangkan adalah Obligasi Pemerintah RI (1950). Pada tahun 1956-1977, bursa efek vakum karena program nasionalisasi perusahaan Belanda di Indonesia. Hal ini tak berlangsung lama sebab Bursa Efek Jakarta buka kembali dan akhirnya mengalami kebangkitan pada tahun 1970. Kebangkitan ini disertai dengan dibentuknya Tim Uang dan Pasar Modal. Bursa efek diresmikan kembali oleh Presiden Soeharto, BEJ dijalankan dibawah BAPEPAM (Badan Pelaksana Pasar Modal). Tanggal 10 Agustus diperingati sebagai HUT pasar modal. Pengaktifan kembali pasar modal ini juga ditandai dengan go public PT Semen Cibinong sebagai emiten pertama pada tanggal 10 Agustus 1977.

Pemerintah mengeluarkan kebijakan paket deregulasi Desember 1987 dan Desember 1988 tentang diperbolehkannya swastanisasi bursa efek. Pada tanggal 16 juni 1989, Bursa Efek Surabaya (BES) mulai beroperasi dan dikelola oleh Perseroan Terbatas milik swasta yaitu PT Bursa Efek Surabaya. Paket deregulasi ini kemudian mendorong Bursa Efek Jakarta berubah menjadi PT Bursa Efek Jakarta pada tanggal 13 Juli 1992. Pemilik saham adalah perusahaan efek yang menjadi anggota bursa. Pada tahun itu juga BAPEPAM yang awalnya sebagai Badan Pelaksana Pasar Modal berubah menjadi Badan Pengawas Pasar Modal. Bursa Efek Jakarta berkembang dengan pesat, jumlah

saham yang terdaftar di Bursa Efek Jakarta dari 24 saham pada tahun 1988 menjadi lebih dari 200 saham. Pada tahun 1995, Bursa Parallel Indonesia merger dengan Bursa Efek Surabaya dan diberlakukannya sistem otomatisasi perdagangan di BEJ dengan sistem komputer JATS (Jakarta Automated Trading System). Pemerintah mengeluarkan Undang –Undang No. 8 Tahun 1995 tentang Pasar Modal. Undang-Undang ini mulai diberlakukan mulai Januari 1996. Pada tanggal 10 November 2007, Bursa Efek Surabaya (BES) dengan Bursa Efek Jakarta (BEJ) dan berubah nama menjadi Bursa Efek Indonesia (BEI).

2. Analisis Deskriptif Data

Hasil analisis deskriptif dari data yang digunakan dapat dilihat dari hasil pengolahan data menggunakan *evIEWS 9* sebagai berikut:

Tabel 4.1. Analisis Statistik Deskriptif dari Data

	DER (X ₁)	PP (X ₂)	ROA (X ₃)	DPR (Y)
<i>Mean</i>	7.753833	15.14900	2.241500	33.75083
Median	7.510000	14.93500	2.375000	30.00000
Maximum	11.40000	43.45000	3.990000	74.75000
Minimum	0.860000	-0.010000	0.790000	5.650000
Std. Dev.	2.160054	8.438606	0.793229	16.09902

Sumber: Hasil Pengolahan Data dengan EvIEWS 9 (2020)

Standar deviasi merupakan cerminan dari rata-rata penyimpangan data dari *mean*. Standar deviasi dapat menggambarkan seberapa besar variasi data, dimana jika nilai standar deviasi lebih besar dari nilai *mean* berarti nilai *mean* merupakan representasi yang buruk dari keseluruhan data. Namun, jika nilai standar deviasinya lebih kecil dari nilai *mean*, hal ini menunjukkan bahwa nilai *mean* dapat digunakan sebagai representasi dari keseluruhan data. Hasil analisis deskriptif dari data menunjukkan:

- a. *Debt to Equity Ratio* (X_1) memiliki nilai minimum sebesar 0,860000 dan memiliki nilai maksimum sebesar 11,40000, dimana rata-rata *Debt to Equity Ratio* (X_1) selama 2014-2017 sebesar 7,753833 dengan standart deviasi sebesar 2,160054. Nilai *mean* lebih besar dari standart deviasi yang menunjukkan bahwa nilai *mean* merupakan representasi yang baik dari keseluruhan data.
- b. Pertumbuhan Perusahaan (X_2) memiliki nilai minimum sebesar -0,010000% dan memiliki nilai maksimum sebesar 43,45000%, dimana rata-rata Pertumbuhan Perusahaan (X_2) selama 2014-2017 sebesar 15,14900% dengan standart deviasi sebesar 8,438606%. Nilai *mean* lebih besar dari standart deviasi yang menunjukkan bahwa nilai *mean* merupakan representasi yang baik dari keseluruhan data.
- c. *Return on Assets* (X_3) memiliki nilai minimum sebesar 0,790000% dan memiliki nilai maksimum sebesar 74,75000%, dimana rata-rata *Return on Assets* (X_3) selama 2014-2017 sebesar 2,241500% dengan standart deviasi sebesar 0,793229%. Nilai *mean* lebih besar dari standart deviasi yang menunjukkan bahwa nilai *mean* merupakan representasi yang baik dari keseluruhan data.
- d. *Dividend Payout Ratio* (Y) memiliki nilai minimum sebesar 5,650000% dan memiliki nilai maksimum sebesar 74,75000%, dimana rata-rata *Dividend Payout Ratio* (Y) selama 2014-2017 sebesar 33,75083% dengan standart deviasi sebesar 16,09902. Nilai *mean* lebih besar dari standart deviasi yang menunjukkan bahwa nilai *mean* merupakan representasi yang baik dari keseluruhan data.

3. Uji Spesifikasi Model Regresi Data Panel

Pengujian ini dilakukan untuk memiliki model regresi yang paling tepat untuk digunakan, apakah model *Common Effect Modal* (CEM), *Fixed Effect Model* (FEM), atau *Random Effect Mode* (REM).

a. Uji Chow

Uji Chow digunakan untuk menentukan apakah modal yang paling cocok adalah *Common Effect Modal* (CEM) atau *Fixed Effect Model* (FEM). Jika kesimpulan diterima H_0 maka model yang tepat adalah *Common Effect Modal* (CEM), jika kesimpulan diterima H_1 maka model yang tepat adalah *Fixed Effect Model* (FEM). Hasil pengujian model menggunakan data uji chow dapat dilihat pada tabel berikut:

Tabel 4.2. Hasil Uji Chow

Redundant Fixed Effects Tests			
Equation: Untitled			
Test cross-section fixed effects			
Effects Test	Statistic	d.f.	Prob.
Cross-section F	31.804205	(5,51)	0.0000
Cross-section Chi-square	84.922921	5	0.0000

Sumber: Hasil Pengolahan Data dengan Eviews 9 (2020)

Nilai distribusi statistik dari *chi-square* pada tabel di atas berdasarkan hasil perhitungan menggunakan Eviews 9 menunjukkan bahwa probabilitas F dalam uji Chow pada pengaruh *Debt to Equity Ratio* (X_1), Pertumbuhan Perusahaan (X_2), dan *Return on Assets* (X_3) terhadap *Dividend Payout Ratio* (Y) adalah sebesar 0,0000. Nilai tersebut lebih kecil dari 0,05 atau 5%, maka secara statistik H_0 ditolak dan H_1 diterima, sehingga model yang tepat digunakan adalah *Fixed effect Model* (FEM). Setelah itu, maka perlu dilakukan pengujian lagi yaitu uji Hausman untuk

mengetahui apakah sebaiknya memakai *Fixed effect Model* (FEM) atau *Random Effect Model* (REM).

b. Uji Hausman

Uji Hausman digunakan untuk menentukan apakah modal yang paling cocok adalah *Fixed Effect Model* (FEM) atau *Random Effect Model* (REM). Jika kesimpulan diterima H_0 maka model yang tepat adalah *Random Effect Model* (REM), jika kesimpulan diterima H_1 maka model yang tepat adalah *Fixed Effect Model* (FEM). Hasil pengujian model menggunakan uji Hausman dapat dilihat melalui tabel berikut:

Tabel 4.3. Hasil Uji Hausman

Correlated Random Effects - Hausman Test			
Equation: Untitled			
Test cross-section random effects			
Test Summary	Chi-Sq. Statistic	Chi-Sq. d.f.	Prob.
Cross-section random	0.020561	3	0.9992

Sumber: Hasil Pengolahan Data dengan Eviews 9 (2020)

Pada tabel diatas diperoleh hasil bahwa probabilitas dalam uji Hausman pada pengaruh *Debt to Equity Ratio* (X_1), Pertumbuhan Perusahaan (X_2), dan *Return on Assets* (X_3) terhadap *Dividend Payout Ratio*(Y) adalah sebesar 0,9992. Hasil pengujian tersebut menunjukkan nilai probabilitas $> 0,05$, sehingga H_0 diterima dan H_1 ditolak. Oleh karena itu model yang tepat digunakan adalah *Random Effect Model* (REM). Maka, perlu dilakukan pengujian Lagrange Multiplier untuk memastikan apakah model yang tepat benar-benar *Random Effect Model* (REM) atau *Common Effect Model* (CEM).

c. Uji Lagrange Multiplier

Uji Lagrange Multiplier digunakan untuk menentukan apakah modal yang paling cocok adalah *Random Effect Model* (REM) atau *Common Effect Model* (CEM). Jika kesimpulan diterima H_0 maka model yang tepat adalah *Common Effect Model* (CEM), jika kesimpulan diterima H_1 maka model yang tepat adalah *Random Effect Model* (REM).

Hasil pengujian model menggunakan uji *Lagrange Multiplier* dapat dilihat melalui tabel berikut:

Tabel 4.4. Hasil Uji *Lagrange Multiplier*

Lagrange Multiplier Tests for Random Effects			
Null hypotheses: No effects			
Alternative hypotheses: Two-sided (Breusch-Pagan) and one-sided (all others) alternatives			
	Cross-section	Test Hypothesis Time	Both
Breusch-Pagan	143.4455 (0.0000)	3.707463 (0.0542)	147.1529 (0.0000)

Sumber: Hasil Pengolahan Data dengan *Eviews 9* (2020)

Pada tabel di atas diperoleh hasil bahwa probabilitas dalam uji *Lagrange Multiplier* pada pengaruh *Total Assets Turnover* (X_1), *Debt to Equity Ratio* (X_2), dan *Working Capital Turnover* (X_3) terhadap *Return on Assets* (Y) adalah sebesar 0,0000. Hasil pengujian tersebut menunjukkan nilai probabilitas lebih besar dari 0,05, sehingga H_1 diterima dan H_0 ditolak. Oleh karena itu model yang tepat digunakan adalah *Random Effect Model* (REM).

Hasil uji Hausman dan uji *Lagrange Multiplier* menunjukkan model yang tepat untuk regresi data panel adalah *Random Effect Model* (REM),

sehingga pada penelitian ini, model regresi yang digunakan adalah *Random Effect Model* (REM),

4. Analisis Regresi

Rusiadi (2016:26) menjelaskan bahwa analisis data panel merupakan model analisis data yang menggabungkan antara data *cross section* dengan data *time series*. Data *cross section* adalah data yang diperoleh dari sumber data dalam satu waktu atau observasi sekali jalan, sedangkan data *time series* atau berkala adalah data yang terkumpul dari waktu ke waktu untuk memberikan gambaran perkembangan suatu fenomena. Hasil regresi panel dengan *Random Effect Model* (REM) dapat dilihat pada tabel berikut:

Tabel 4.5. Hasil Regresi Panel dengan *Random Effect Model* (REM)

<i>Variable</i>	<i>Coefficient</i>	<i>Std. Error</i>
C	58.40576	10.92313
DER (X ₁)	-1.283657	0.651240
PP (X ₂)	0.185818	0.155227
ROA (X ₃)	-7.814688	2.349738

Sumber: Hasil Pengolahan Data dengan Eviews 9 (2020)

Berdasarkan pengolahan data panel dengan menggunakan pendekatan *Random Effect Model* (REM) pada tabel di atas diperoleh hasil persamaan regresi sebagai berikut:

$$\text{DPR}(Y) = \alpha_{it} + \beta_1 \text{DER}_{it} + \beta_2 \text{PP}_{it} + \beta_3 \text{ROA}_{it} + \varepsilon_{it}$$

$$\text{DPR}(Y) = 58,40576 - 1,283657\text{DER}_{it} + 0,185818\text{PP}_{it} - 7,814688\text{ROA}_{it} + \varepsilon_{it}$$

Penjelasan dari persamaan regresi data panel di atas dapat diinterpretasikan sebagai berikut:

- Konstanta (α) sebesar 58,40576 mengindikasikan jika segala sesuatu pada variabel-variabel bebas dianggap nol atau tidak ada atau tidak

dihitung, baik *Debt to Equity Ratio* (X_1), Pertumbuhan Perusahaan (X_2), dan *Return on Assets* (X_3) maka *Dividend Payout Ratio* (Y) telah ada yaitu sebesar 58,40576.

- b. Koefisien regresi untuk variabel *Debt to Equity Ratio* (X_1) sebesar -1,283657 mengindikasikan jika *Debt to Equity Ratio* meningkat sebesar 1 satuan, maka *Dividend Payout Ratio* (Y) akan menurun sebesar 1,283657 satuan. Hal ini mengindikasikan bahwa *Debt to Equity Ratio* berpengaruh negatif terhadap *Dividend Payout Ratio*. Sehingga peningkatan *Debt to Equity Ratio* akan menurunkan *Dividend Payout Ratio*, sebaliknya penurunan *Debt to Equity Ratio* akan meningkatkan *Dividend Payout Ratio*.
- c. Koefisien regresi untuk variabel Pertumbuhan Perusahaan (X_2) sebesar 0,185818 mengindikasikan jika Pertumbuhan Perusahaan meningkat sebesar 1 satuan, maka *Dividend Payout Ratio* (Y) akan meningkat sebesar 0,185818 satuan. Hal ini mengindikasikan bahwa Pertumbuhan Perusahaan berpengaruh positif terhadap *Dividend Payout Ratio*. Sehingga peningkatan Pertumbuhan Perusahaan yang terjadi meningkatkan *Dividend Payout Ratio*, sebaliknya penurunan Pertumbuhan Perusahaan menurunkan *Dividend Payout Ratio*.
- d. Koefisien regresi untuk variabel *Return on Assets* (X_3) sebesar -7,814688 mengindikasikan jika *Return on Assets* meningkat sebesar 1 satuan, maka *Dividend Payout Ratio* (Y) akan menurun sebesar 7,814688 satuan. Hal ini mengindikasikan bahwa *Return on Assets* berpengaruh negatif terhadap *Dividend Payout Ratio*. Sehingga semakin meningkat *Return on Assets* maka *Dividend Payout Ratio*

semakin menurun, sebaliknya jika *Return on Assets* menurun maka *Dividend Payout Ratio* juga akan meningkat.

5. Uji Hipotesis

Pengujian hipotesis terdiri dari uji F (Uji Simultan) untuk mengetahui seberapa signifikan pengaruh dari variabel bebas terhadap variabel tetap secara simultan, serta uji t (Uji Parsial) untuk mengetahui seberapa signifikan pengaruh pengaruh dari variabel bebas terhadap variabel tetap secara parsial.

a. Uji Parsial (Uji t)

Uji t (Uji Parsial) menunjukkan seberapa jauh masing-masing variabel bebas terhadap variabel terikat secara parsial atau individu. Pengujian ini dilakukan dengan menggunakan tingkat signifikansi 5%. Dengan ketentuan:

- 1) Jika nilai signifikan $> 0,05$ maka H_0 diterima dan H_a ditolak
- 2) Jika nilai signifikan $< 0,05$ maka H_0 ditolak dan H_a diterima.

Selain dengan signifikan, pengambilan keputusan juga dapat dilakukan dengan membandingkan t_{hitung} terhadap t_{tabel} , di mana:

- 1) Jika $-t_{tabel} < t_{hitung} < t_{tabel}$ maka H_0 diterima dan tolak H_a .
- 2) Jika $t_{hitung} > t_{tabel}$ atau $-t_{tabel} > t_{hitung}$ maka H_a diterima dan Tolak H_0 .

Dimana:

- 1) H_0 artinya tidak terdapat pengaruh signifikan dari X secara parsial terhadap Y.
- 2) H_a artinya terdapat pengaruh signifikan dari X secara parsial terhadap Y.

Hasil uji t dengan menggunakan aplikasi Eviews 9 dapat dilihat pada tabel berikut:

Tabel 4.6. Hasil Uji t (Uji Parsial)

<i>Variable</i>	<i>t-Statistic</i>	<i>Prob.</i>
C	5.346981	0.0000
DER (X_1)	-1.971098	0.0537
PP (X_2)	1.197075	0.2363
ROA (X_3)	-3.325770	0.0016

Sumber: Hasil Pengolahan Data dengan Eviews 9 (2020)

t_{tabel} dari model regresi panel dapat dicari dengan menggunakan tabel t atau Ms. Excel dengan rumus =tinv(0,05;df). Nilai df didapatkan dari rumus $df = n - k$. n adalah jumlah data pengamatan dan k adalah jumlah variabel. Nilai n pada penelitian ini berjumlah 60 (6 perusahaan x 10 tahun) dan k sebesar 4 (jumlah variabel bebas dan terikat), sehingga $df = n - k = 60 - 4 = 56$. Dengan mengetikkan =tinv(0,05;56) pada Ms. Excel maka didapatkan t_{tabel} sebesar 2,003. Pengambilan keputusan dari hasil uji t di atas dapat lihat pada pembahasan sebagai berikut:

1) Pengaruh *Debt to Equity Ratio* (X_1) terhadap *Dividend Payout Ratio* (Y)

Hasil uji t menunjukkan bahwa t_{hitung} yang dimiliki untuk variabel *Debt to Equity Ratio* (X_1) sebesar -1,971098, dengan nilai t_{tabel} sebesar 2,003 maka diketahui nilai ini memenuhi persamaan $-t_{\text{tabel}} < t_{\text{hitung}}$, yaitu $-2,003 < -1,971098$ maka tolak H_a dan terima H_o . Nilai signifikan t dari variabel *Debt to Equity Ratio* (X_1) sebesar 0,0537, dimana nilai ini jauh lebih besar dari ambang batas signifikan yaitu sebesar 0,05. Maka tolak H_a dan terima H_o . Oleh karena itu, hasil pengujian tidak memenuhi persamaan $-t_{\text{tabel}} > t_{\text{hitung}}$ dan signifikan $<$

0,05. Sehingga dapat disimpulkan bahwa tidak terdapat pengaruh yang signifikan dari *Debt to Equity Ratio* (X_1) terhadap *Dividend Payout Ratio* (Y) secara parsial.

2) Pengaruh Pertumbuhan Perusahaan (X_2) terhadap *Dividend Payout Ratio* (Y)

Hasil uji t menunjukkan bahwa t_{hitung} yang dimiliki untuk variabel Pertumbuhan Perusahaan (X_2) sebesar 1,197075, dengan nilai t_{tabel} sebesar 2,003 maka diketahui bahwa nilai $t_{hitung} < t_{tabel}$. Maka tolak H_0 dan terima H_a . Nilai signifikan t dari variabel Pertumbuhan Perusahaan (X_2) sebesar 0,2363, dimana nilai ini jauh lebih besar dari ambang batas signifikan yaitu sebesar 0,05. Maka tolak H_a dan terima H_0 . Oleh karena itu, hasil pengujian tidak memenuhi persamaan $t_{hitung} > t_{tabel}$ dan signifikan $< 0,05$. Sehingga dapat disimpulkan bahwa tidak terdapat pengaruh yang signifikan dari Pertumbuhan Perusahaan (X_2) terhadap *Dividend Payout Ratio* (Y) secara parsial.

3) Pengaruh *Return on Assets* (X_3) terhadap *Dividend Payout Ratio* (Y)

Hasil uji t menunjukkan bahwa t_{hitung} yang dimiliki untuk variabel *Return on Assets* (X_3) sebesar -3,325770, dengan nilai t_{tabel} sebesar 2,003 maka diketahui nilai ini memenuhi persamaan $-t_{tabel} > t_{hitung}$, yaitu $-2,003 < -3,325770$ maka tolak H_0 dan terima H_a . Nilai signifikan t dari variabel *Return on Assets* (X_3) sebesar 0,0016, dimana nilai ini jauh lebih kecil dari ambang batas signifikan yaitu sebesar 0,05. Maka tolak H_0 dan terima H_a . Oleh karena itu, hasil pengujian memenuhi persamaan $-t_{tabel} > t_{hitung}$ dan signifikan $< 0,05$.

Sehingga dapat disimpulkan bahwa terdapat pengaruh yang signifikan dari *Return on Assets* (X_3) terhadap *Dividend Payout Ratio* (Y) secara parsial.

b. Uji Simultan (Uji F)

Uji F (uji Simultan) dilakukan untuk melihat pengaruh variabel bebas terhadap variabel terikatnya secara Simultan atau secara bersama-sama. Cara yang digunakan adalah dengan melihat *level of significant* dimana titik acuan nilai signifikan sebesar 0,05 atau 5% atau dengan membandingkan F_{hitung} terhadap F_{tabel} . Dengan ketentuan:

- 1) Jika nilai signifikan $> 0,05$ maka H_0 diterima dan H_a ditolak
- 2) Jika nilai signifikan $< 0,05$ maka H_0 ditolak dan H_a diterima.

Dimana:

- 1) H_0 artinya tidak terdapat pengaruh signifikan dari *Debt to Equity Ratio* (X_1), Pertumbuhan Perusahaan (X_2), dan *Return on Assets* (X_3) secara simultan terhadap *Dividend Payout Ratio* (Y).
- 2) H_a artinya terdapat pengaruh signifikan dari *Debt to Equity Ratio* (X_1), Pertumbuhan Perusahaan (X_2), dan *Return on Assets* (X_3) secara simultan terhadap *Dividend Payout Ratio* (Y).

Hasil uji F yang diolah dengan aplikasi Eviews 9 dapat dilihat pada tabel di berikut:

Tabel 4.7. Hasil Uji F (Uji Simultan)

<i>Weighted Statistics</i>			
F-statistic	6.575360	Durbin-Watson stat	1.419974
Prob(F-statistic)	0.000692		

Sumber: Hasil Pengolahan Data dengan Eviews 9 (2020)

Untuk mengambil keputusan dengan perbandingan F_{hitung} dengan F_{tabel} , maka terlebih dahulu dicari nilai F_{tabel} dengan menggunakan tabel F atau aplikasi Ms. Excel dengan rumus $=finv(0,05;df1;df2)$. Dimana $df1 = k - 1$ dan $df2 = n - k$. n merupakan total data pengamatan (6 perusahaan x 10 tahun) yaitu 60 data dan k merupakan total variabel penelitian yaitu 4. $Df = k - 1 = 4 - 1 = 3$. $Df2 = n - k = 60 - 4 = 56$. Pada Ms. Excel ketikkan $=finv(0,05;3;56)$ akan menghasilkan nilai F_{tabel} sebesar 2,769.

Hasil uji F dari tabel di atas diketahui bahwa F_{hitung} yang diperoleh sebesar 6,575360. Nilai F_{hitung} ini jauh lebih besar dari nilai F_{tabel} yang sebesar 2,769. Maka dapat disimpulkan tolak H_0 dan terima H_a . Berdasarkan nilai signifikan yang dihasilkan, diketahui bahwa nilai signifikan dari uji F yang dilakukan sebesar 0,000692 dimana nilai signifikan ini jauh lebih kecil dari 0,05. Sehingga tolak H_0 dan terima H_a .

Sehingga berdasarkan uji F dapat disimpulkan bahwa model regresi dalam penelitian ini yaitu *Debt to Equity Ratio* (X_1), *Pertumbuhan Perusahaan* (X_2), dan *Return on Assets* (X_3) secara simultan berpengaruh signifikan terhadap *Dividend Payout Ratio* (Y).

6. Uji Determinasi (R^2)

Uji determinasi digunakan untuk melihat seberapa besar kemampuan model dalam menerangkan variabel terikat. Selain itu, uji determinasi juga dapat digunakan untuk melihat keeratan atau kekuatan hubungan dari variabel bebas terhadap variabel terikat. Jika determinan (R^2) semakin mendekati satu, maka pengaruh variabel bebas besar terhadap variabel terikat. Hal ini berarti model yang digunakan semakin kuat untuk menerangkan pengaruh variabel bebas yang diteliti terhadap variabel terikat. Derajat pengaruh variabel *Return*

on Assets (X_1), Debt to Equity Ratio (X_2), dan Pertumbuhan Perusahaan (X_3) terhadap variabel *Dividend Payout Ratio* (Y) berdasarkan uji Determinasi dapat dilihat pada tabel berikut:

Tabel 4.8. Hasil Uji Determinasi

<i>Weighted Statistics</i>			
R-squared	0.260493	Mean dependent var	3.796251
Adjusted R-squared	0.220876	S.D. dependent var	8.842702

Sumber: Hasil Pengolahan Data dengan Eviews 9 (2020)

Dari hasil uji determinasi diketahui bahwa nilai *adjusted R Square* yang didapatkan sebesar 0,2208761 yang dapat disebut koefisien determinasi, hal ini mengindikasikan bahwa 22,09% *Dividend Payout Ratio* dapat diperoleh dan dijelaskan oleh *Debt to Equity Ratio*, Pertumbuhan Perusahaan, dan *Return on Assets*. Sedangkan sisanya sebesar 77,91% dapat dijelaskan oleh faktor-faktor lain atau variabel di luar model seperti misalnya modal kerja, nilai perusahaan, jumlah saham yang beredar, inflasi, suku bunga, dan lain-sebagainya.

Hubungan antara *Debt to Equity Ratio*, Pertumbuhan Perusahaan, *Return on Assets* terhadap *Dividend Payout Ratio* dapat dilihat dari nilai R yang dapat diperoleh dengan mengakarkan nilai R-square menggunakan aplikasi MS. Excel dengan mengertikan $=\text{SQRT}(0,260493)$ sehingga dihasilkan nilai R sebesar 0,510. Nilai R sebesar 0,510 mengindikasikan bahwa hubungan *Debt to Equity Ratio* (X_1), Pertumbuhan Perusahaan (X_2), dan *Return on Assets* (X_3) terhadap *Dividend Payout Ratio* (Y) adalah cukup kuat atau cukup erat. Hal ini dikarenakan nilai R yang berada pada range nilai 0,4 – 0,59. Semakin besar nilai R semakin erat hubungan antara variabel bebas terhadap variabel terikat. Untuk melihat tipe hubungan berdasarkan nilai R dapat melihat tabel berikut:

Tabel 4.9. Tipe Hubungan pada Uji Determinasi

Nilai	Interpretasi
0,0 – 0,19	Sangat Tidak Erat
0,2 – 0,39	Tidak Erat
0,4 – 0,59	Cukup Erat
0,6 – 0,79	Erat
0,8 – 0,99	Sangat Erat

Sumber: Sugiyono (2016:287)

B. Pembahasan

Pembahasan hasil penelitian untuk hipotesis yang diajukan dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

1. Hipotesis H₁

Hipotesis pertama yang diajukan pada penelitian ini adalah:

“*Debt to equity ratio* secara parsial berpengaruh signifikan terhadap *dividend payout ratio* pada perusahaan perbankan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia”.

Berdasarkan uji t untuk variabel *Debt to Equity Ratio* (X_1), diketahui bahwa $t_{hitung} = -1,971098$ dan $t_{tabel} = 2,003$ nilai ini memenuhi persamaan $-t_{tabel} < t_{hitung}$ atau $-2,003 < -1,971098$. Dengan nilai sig. t = 0,0537, dimana nilai signifikansi ini lebih besar dari 0,05. Maka dapat diambil kesimpulan bahwa *Debt to Equity Ratio* tidak berpengaruh signifikan secara parsial terhadap *Dividend Payout Ratio* (Y). Dari hasil analisa regresi panel yang dilakukan, ketahu bahwa nilai regresi dari *Debt to Equity Ratio* sebesar -1,283657, hal ini mengindikasikan bahwa *Debt to Equity Ratio* berpengaruh negatif terhadap *Dividend Payout Ratio*.

Berdasarkan uji regresi panel dan uji t yang telah dilakukan, dapat diambil kesimpulan bahwa *Debt to Equity Ratio* secara parsial berpengaruh negatif

namun tidak signifikan terhadap *Dividend Payout Ratio* pada perusahaan perbankan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia dari tahun 2009-2018. Oleh karena itu, maka hipotesis H₁ yang diajukan ditolak dan tidak dapat diterima.

Hasil penelitian ini tidak sejalan dengan teori yang dikemukakan oleh Keown (2016:215) yang menjelaskan bahwa terdapat beberapa faktor yang mempengaruhi kebijakan dividen, antara lain: Pembatasan Hukum, Posisi Likuiditas, Besar Profitabilitas, Leverage, Pertumbuhan Perusahaan, Kontrol Kepemilikan, dan Inflasi. Teori ini diperkuat oleh hasil penelitian yang dilakukan oleh. Hasil penelitian ini juga bertentangan dengan hasil penelitian yang dilakukan oleh Prawira (2014) yang menunjukkan bahwa pertumbuhan perusahaan berpengaruh signifikan terhadap *dividend payout ratio*.

Hasil penelitian ini mengindikasikan bahwa naik turunnya *debt to equity ratio* perusahaan perbankan tidak terlalu mempengaruhi *dividend payout ratio* perusahaan. Walaupun *Debt to equity ratio* berpengaruh negatif namun tidak terlalu mempengaruhi *dividend payout ratio*. Arah negatif dihasilkan karena perusahaan perbankan tidak terlalu mampu menggunakan hutang perusahaan untuk menghasilkan laba yang lebih besar dari pada kewajiban perusahaan sehingga mengurangi laba perusahaan sehingga membuat rasio *dividend payout ratio* juga menurun. Selain itu, *debt to equity ratio* yang besar menunjukkan besarnya beban kewajiban perusahaan yang harus dibayar, sehingga laba perusahaan terlebih dahulu dialokasikan untuk membayar kewajiban-kewajiban perusahaan sebelum dibagikan dalam bentuk dividen kepada investor. Hal ini yang membuat semakin besar *debt to equity ratio* perusahaan maka *dividend payment ratio* semakin menurun.

2. Hipotesis H₂

Hipotesis kedua yang diajukan pada penelitian ini adalah:

“Pertumbuhan perusahaan secara parsial berpengaruh signifikan terhadap *dividend payout ratio* pada perusahaan perbankan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia”.

Berdasarkan uji t untuk variabel Pertumbuhan Perusahaan (X_2), diketahui bahwa $t_{hitung} = 1,197075$ dan $t_{tabel} = 2,003$ dimana $t_{hitung} < t_{tabel}$ dengan nilai sig. $t = 0,2363$, dimana nilai signifikansi ini lebih besar dari 0,05. Maka dapat diambil kesimpulan bahwa pertumbuhan perusahaan tidak memiliki pengaruh signifikan secara parsial terhadap *Dividend Payout Ratio* (Y). Dari hasil analisa regresi panel yang dilakukan, ketahuilah bahwa nilai regresi dari pertumbuhan perusahaan sebesar 0,185818, hal ini mengindikasikan bahwa pertumbuhan perusahaan berpengaruh positif terhadap *Dividend Payout Ratio*.

Berdasarkan uji regresi panel dan uji t yang telah dilakukan, dapat diambil kesimpulan bahwa pertumbuhan perusahaan secara parsial berpengaruh positif namun tidak signifikan terhadap *Dividend Payout Ratio* pada perusahaan perbankan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia dari tahun 2009-2018. Oleh karena itu, maka hipotesis H₂ yang diajukan ditolak dan tidak dapat diterima.

Hasil penelitian ini bertentangan dengan teori yang dikemukakan oleh Keown (2016:215) menjelaskan terdapat beberapa faktor yang mempengaruhi kebijakan dividen, antara lain: Pembatasan Hukum, Posisi Likuiditas, Besar Profitabilitas, Leverage, Pertumbuhan Perusahaan, Kontrol Kepemilikan, dan Inflasi. Hasil penelitian ini juga bertentangan dengan hasil penelitian yang dilakukan oleh Prawira (2014) yang menunjukkan bahwa *return on assets* berpengaruh signifikan terhadap *dividend payout ratio*.

Hasil penelitian ini mengindikasikan bahwa naik turunnya pertumbuhan perusahaan perbankan tidak terlalu mempengaruhi *dividend payout ratio* dari perusahaan. Hal ini menunjukkan pertumbuhan aset perusahaan perbankan tidak selalu dibarengi dengan peningkatan laba perusahaan sehingga membuat pertumbuhan perusahaan tidak berpengaruh terhadap *dividend payout ratio*.

3. Hipotesis H₃

Hipotesis ketiga yang diajukan pada penelitian ini adalah:

“*Return on assets* secara parsial berpengaruh signifikan terhadap *dividend payout ratio* pada perusahaan perbankan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia”.

Berdasarkan uji t untuk variabel *Return on Assets* (X₁), diketahui bahwa $t_{hitung} = -3,325770$ dan $t_{tabel} = 2,003$ nilai ini memenuhi persamaan $-t_{tabel} > t_{hitung}$ atau $-2,003 > -3,325770$. Dengan nilai sig. t = 0,0016, dimana nilai signifikansi ini lebih kecil dari 0,05. Maka dapat diambil kesimpulan bahwa *Return on Assets* berpengaruh signifikan secara parsial terhadap *Dividend Payout Ratio* (Y). Dari hasil analisa regresi panel yang dilakukan, ketahu bahwa nilai regresi dari *Return on Assets* sebesar -7,814688, hal ini mengindikasikan bahwa *return on assets* berpengaruh negatif terhadap *dividend payout ratio*.

Berdasarkan uji regresi panel dan uji t yang telah dilakukan, dapat diambil kesimpulan bahwa *return on assets* secara parsial berpengaruh positif dan signifikan terhadap *dividend payout ratio* pada perusahaan perbankan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia dari tahun 2009-2018. Oleh karena itu, maka hipotesis H₃ yang diajukan telah teruji, terbukti benar, dan dapat diterima.

Hasil penelitian ini sejalan dengan teori yang dikemukakan oleh Keown (2016:215) menjelaskan terdapat beberapa faktor yang mempengaruhi

kebijakan dividen, antara lain: Pembatasan Hukum, Posisi Likuiditas, Besar Profitabilitas, Leverage, Pertumbuhan Perusahaan, Kontrol Kepemilikan, dan Inflasi. Hasil penelitian ini sejalan dengan hasil penelitian yang dilakukan oleh Prawira (2014) yang menunjukkan bahwa *return on assets* berpengaruh signifikan terhadap *dividend payout ratio*.

Arah pengaruh negatif artinya jika ada peningkatan *return on assets* maka hal tersebut akan menurunkan rasio *dividend payout ratio*. Hal ini dikarenakan perusahaan perbankan mengambil kebijakan dividen dengan ratio tetap atau nominal keuangan yang stabil. Hal ini menunjukkan berapapun laba yang dihasilkan, perusahaan telah menetapkan sekian persen atau sekian nominal keuangan secara konstan dari laba yang akan dibagikan untuk dividen, sehingga semakin besar laba yang dihasilkan, rasio *dividend payout ratio* cenderung akan semakin kecil, walaupun bisa saja nominal dividen yang diberikan semakin besar.

4. Hipotesis H₄

Hipotesis keempat yang diajukan pada penelitian ini adalah:

“*Debt to equity ratio*, pertumbuhan perusahaan, dan *return on assets* secara simultan berpengaruh signifikan terhadap *dividend payout ratio* pada perusahaan perbankan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia”.

Berdasarkan uji F yang dilakukan, maka diketahui bahwa model regresi memiliki nilai F_{hitung} sebesar 6,575360 sedangkan nilai F_{tabel} sebesar 2,769 pada $\alpha = 0,05$. Sehingga $F_{hitung} > F_{tabel}$, sedangkan nilai probabilitas signifikan yang dimiliki sebesar 0,000692. Nilai ini jauh lebih kecil dari 0,05. Maka dapat disimpulkan bahwa *debt to equity ratio*, pertumbuhan perusahaan, dan *return on assets* secara simultan berpengaruh signifikan terhadap *dividend payout*

ratio. Berdasarkan uji analisis regresi panel dan uji F yang dilakukan, dapat dibuktikan bahwa pertumbuhan perusahaan berpengaruh positif sedangkan *debt to equity ratio* dan *return on assets* berpengaruh negatif sehingga secara simultan *debt to equity ratio*, pertumbuhan perusahaan, dan *return on assets* berpengaruh positif terhadap *dividend payout ratio*.

Berdasarkan uji regresi panel dan uji F dapat disimpulkan bahwa *debt to equity ratio*, pertumbuhan perusahaan, dan *return on assets* secara simultan berpengaruh negatif dan signifikan terhadap *dividend payout ratio* pada perusahaan perbankan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia dari tahun 2009-2018. Oleh karena itu, maka hipotesis H₄ yang diajukan telah teruji, terbukti benar, dan dapat diterima.

Hasil penelitian ini menunjukkan walaupun *debt to equity ratio* dan pertumbuhan perusahaan tidak berpengaruh signifikan, namun akibat *return on assets* memiliki pengaruh yang signifikan, maka secara simultan mampu membuat *debt to equity ratio*, pertumbuhan perusahaan, dan *return on assets* berpengaruh signifikan terhadap *dividend payout ratio* perusahaan. Sehingga, adanya *Debt to equity ratio*, pertumbuhan perusahaan, dan *return on assets* secara bersama-sama (simultan) tetap akan memberikan pengaruh yang signifikan terhadap *dividend payout ratio* perusahaan perbankan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia

BAB V

KESIMPULAN DAN SARAN

A. Kesimpulan

Berdasarkan hasil pengujian dan analisa yang telah dilakukan, maka dapat diambil beberapa kesimpulan sebagai berikut:

1. *Debt to equity ratio* secara parsial tidak berpengaruh signifikan terhadap *dividend payout ratio* pada perusahaan perbankan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.
2. Pertumbuhan perusahaan secara parsial tidak berpengaruh signifikan terhadap *dividend payout ratio* pada perusahaan perbankan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.
3. *Return on assets* secara parsial berpengaruh signifikan terhadap *dividend payout ratio* pada perusahaan perbankan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.
4. *Debt to equity ratio*, pertumbuhan perusahaan, dan *return on assets* secara simultan berpengaruh signifikan terhadap *dividend payout ratio* pada perusahaan perbankan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

B. Saran

Berdasarkan hasil penelitian yang telah didapatkan, maka terdapat beberapa saran yang peneliti ajukan, yaitu:

1. Hasil penelitian menunjukkan *debt to equity ratio* tidak berpengaruh signifikan terhadap *dividend payout ratio* pada perusahaan perbankan sehingga disarankan bagi investor untuk tidak perlu terlalu memperhatikan rasio DER perusahaan dalam melakukan pembelian saham yang bertujuan

untuk mencari dividen. Selain itu, disarankan bagi perusahaan agar menggunakan pinjaman hanya untuk modal yang produktif seperti investasi, bukan untuk aktifitas konsumtif, agar pinjaman dapat menghasilkan laba yang lebih besar dari kewajiban yang harus dibayar untuk pinjaman tersebut.

2. Hasil penelitian menunjukkan pertumbuhan perusahaan tidak berpengaruh signifikan terhadap *dividend payout ratio* pada perusahaan perbankan sehingga disarankan bagi investor untuk tidak perlu menjadikan pertumbuhan total assets perusahaan sebagai patokan dalam melakukan pembelian saham yang bertujuan untuk mencari dividen. Hal ini dikarenakan total aset yang besar tidak menjamin *dividend payout ratio* yang dihasilkan juga besar. Selain itu, disarankan bagi perusahaan agar menggunakan aset yang dimiliki untuk berbagai investasi yang tepat dan mampu menghasilkan laba agar semakin besar dividen yang dapat dibagikan kepada investor.
3. Hasil penelitian menunjukkan *return on assets* berpengaruh signifikan terhadap *dividend payout ratio* pada perusahaan perbankan sehingga disarankan bagi investor untuk memperhatikan *return on assets* sebagai komponen utama dalam melakukan pembelian saham yang bertujuan untuk mencari dividen. Selain itu, disarankan bagi perusahaan perbankan agar tidak membuat kebijakan dividen yang statis namun disarankan untuk membuat kebijakan dividen yang dinamis. Dimana, persentase pembagian dividen atau nominal dividen tidak tetap, namun disesuaikan dengan kondisi perusahaan dan perekonomian pasar.

4. Disarankan bagi para peneliti untuk mengembangkan penelitian ini dengan mengganti variabel bebas yang digunakan dengan rasio modal, likuiditas, dan inflasi untuk mengungkap lebih dalam apa saja faktor lain yang mempengaruhi *dividend payout ratio* pada perusahaan perbankan.

DAFTAR PUSTAKA

BUKU

- Brigham, E. F., & Ehrhardt. (2015). *Financial Management Theory And Practice 13th edition*. Ohio: South Western Cengage Learning.
- Brigham, E. F., J. F. Houston. (2015). *Manajemen Keuangan*. Jakarta; Erlangga.
- Fraser. L. M., & Ormiston, A. (2018). *Memahami Laporan Keuangan*. Jakarta: Erlangga.
- Ghozali, I. (2015). *Aplikasi Analisis Multivariate Dengan Program IBM SPSS 19 (edisi kelima)*. Semarang: Universitas Diponegoro.
- Halim, A. (2015). *Manajemen Keuangan Bisnis: Konsep dan Aplikasinya*. Jakarta: Mitra Wacana Media
- Harahap, S. S. (2018). *Analisis Kritis atas Laporan Keuangan*. Jakarta; Rajawali Pers.
- Horne, V., & Wachowicz. (2015). *Prinsip-prinsip Manajemen Keuangan*. Jakarta; Salemba Empat.
- Husnan, S. (2011). *Teori Portofolio Dan Analisis Sekuritas*. Yogyakarta; UPP AMP YKPN.
- Irawan., & Tuah, M. D. (2017) *Research Methodology Aplikasi dan Teknik Mengolah Data*. Medan; Smartprint Publisher.
- Kasmir. (2016). *Pengantar Manajemen Keuangan*. Jakarta: Kencana.
- Keown, A. J. (2016). *Manajemen Keuangan, Edisi Sebelas Jilid 2*. Jakarta: Indeks.
- Manullang, M., & Pakpahan, M. (2014). *Metode Penelitian: Proses Penelitian Praktis*. Bandung: Cipta Pustaka Media.
- Munawir, S. (2015). *Analisis Laporan Keuangan. Edisi Keempat*. Yogyakarta: Liberty.
- Pangestuti, A. T. (2016). *Manajemen Portofolio*. Jakarta; Gramedia Pustaka Utama.
- Riyanto, B. (2013). *Dasar-dasar Pembelian Perusahaan. Edisi keempat*. Yogyakarta: BPFE.

- Rusiadi., Subiantoro, N., & Hidayat, R. (2016). *Metode Penelitian Manajemen, Akuntansi, dan Ekonomi Pembangunan, Konsep, Kasus dan Aplikasi SPSS, Eviews, Amos, Listrel*. Medan: USU Press.
- Sartono, R. A. (2013). *Manajemen Keuangan Teori dan Aplikasi, Edisi Keempat, Cetakan Keenam*. Yogyakarta; BPEE.
- Sawir, A. (2015), *Analisis Kinerja Keuangan dan Perencanaan Keuangan Perusahaan*. Jakarta; Gramedia Pustaka Utama.
- Sitanggang, A. (2012). *Manajemen Keuangan Perusahaan Dilengkapi Soal Dan Penyelesaiannya*. Jakarta; Penerbit Mitra Wacana.
- Sudana, I. M. (2013). *Manajemen Keuangan Perusahaan Teori dan Praktik*. Jakarta; Erlangga.
- Sugiarto, A. (2011). *Manajemen Portofolio*. Yogyakarta: Gava Media
- Sugiono, A., & Untung, E. (2014). *Panduan Praktis Dasar Analisa Laporan Keuangan*. Jakarta; Grasindo.
- Sugiyono. (2016). *Metode Penelitian Manajemen*. Bandung: Alfabeta
- Sujarweni, W. (2016). *Kupas Tuntas Penelitian Akuntansi dengan SPSS. Yogyakarta*. Pustaka Baru Press.
- Sutrisno. (2015). *Manajemen Keuangan Teori, Konsep, dan Aplikasi*. Yogyakarta: Ekonisia.
- Syahyunan. (2015). *Manajemen Keuangan*. Medan; USU Press.
- Warsono. (2013). *Manajemen Keuangan Perusahaan. Cetakan III Edisi V*. Malang: Bayumedia Publishing.

JURNAL

- Arilaha, M. A. (2009). Pengaruh free cash flow, profitabilitas, likuiditas, dan leverage terhadap kebijakan dividen. *Jurnal keuangan dan Perbankan*, 13(1), 78-87.
- Aspan, H., I. M. Sipayung, A. P. Muharrami, and H. M. Ritonga. (2017). "The Effect of Halal Label, Halal Awareness, Product Price, and Brand Image to the Purchasing Decision on Cosmetic Products (Case Study on Consumers of Sari Ayu Martha Tilaar in Binjai City)". *International Journal of Global Sustainability*, ISSN 1937-7924, Vol. 1, No. 1, pp. 55-66.
- Diantini, O., & Badjra, I. B. (2016). Pengaruh earning per share, tingkat pertumbuhan perusahaan dan current ratio terhadap kebijakan dividen. *E-Jurnal Manajemen Universitas Udayana*, 5(11).

- Harianto, H., Rahayu, S., & Saragih, M. G. (2019, December). Improved Marketing Performance and Product Innovation for The Optimization of Competitive Advantage. In *Journal of International Conference Proceedings* (Vol. 2, No. 3, pp. 79-84).
- Indrawan, M. I., Nasution, M. D. T. P., Adil, E., & Rossanty, Y. (2016). A Business Model Canvas: Traditional Restaurant “Melayu” in North Sumatra, Indonesia. *Bus. Manag. Strateg*, 7(2), 102-120.
- IRAWAN, S., & SI, M. (2019). Analisis Manajemen Persediaan, Ukuran Perusahaan, Dan Leverage Terhadap Manajemen Laba Pada Perusahaan Manufaktur Di Bei. *Jurnal Manajemen*, 11(1).
- Lestario, F. (2018). Dampak Pertumbuhan Bisnis Franchise Waralaba Minimarket Terhadap Perkembangan Kedai Tradisional Di Kota Binjai. *Jumant*, 7(1), 29-36.
- Malikhah, I. (2019). Pengaruh Mutu Pelayanan, Pemahaman Sistem Operasional Prosedur Dan Sarana Pendukung Terhadap Kepuasan Mahasiswa Universitas Pembangunan Panca Budi. *Jumant*, 11(1), 67-80.
- Mesra, B. (2018). Factors That Influencing Households Income And Its Contribution On Family Income In Hamparan Perak Sub-District, Deli Serdang Regency, North. *Int. J. Civ. Eng. Technol*, 9(10), 461-469.
- Nasution, M. D. T. P., & Rossanty, Y. (2018). Country of origin as a moderator of halal label and purchase behaviour. *Journal of Business and Retail Management Research*, 12(2).
- Permana, H. A. (2016). Analisis Pengaruh Leverage, Likuiditas, Profitabilitas, Pertumbuhan Perusahaan Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Kebijakan Dividen Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di BEI. *Jurnal Manajemen Bisnis Indonesia (JMBI)*, 5(6), 648-659.
- Prawira, I. Y. (2014). Pengaruh Leverage, Likuiditas, Profitabilitas Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Kebijakan Dividen (Studi Pada Perusahaan Perbankan Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2010-2013). *Jurnal Administrasi Bisnis*, 15(1).
- Ritonga, H. M., Setiawan, N., El Fikri, M., Pramono, C., Ritonga, M., Hakim, T., ... & Nasution, M. D. T. P. (2018). Rural Tourism Marketing Strategy And Swot Analysis: A Case Study Of Bandar PasirMandoge Sub-District In North Sumatera. *International Journal of Civil Engineering and Technology*, 9(9).
- Rianto, H. (2019). Produk Asuransi Syariah Prudential (Pru Link Syariah) Dalam Tinjauan Syariat Islam. *AGHNIYA: Jurnal Ekonomi Islam*, 1(2).
- Sari, N., Ayu, K., & Sudjarni, L. K. (2015). Pengaruh likuiditas, leverage, pertumbuhan perusahaan, dan profitabilitas terhadap kebijakan dividen pada perusahaan manufaktur di BEI. *E-Jurnal Manajemen Universitas Udayana*, 4(10)

- Sari, I. (2018). Motivasi belajar mahasiswa program studi manajemen dalam penguasaan keterampilan berbicara (speaking) bahasa Inggris. *JUMANT*, 9(1), 41-52.
- Saragih, M. G. (2019). Pengaruh E-Service Quality Terhadap E-Loyalty Melalui E-Satisfaction (Studi Pada Pelanggan Toko Online Shopee Di Kota Medan): Pengaruh E-Service Quality Terhadap E-Loyalty Melalui E-Satisfaction (Studi Pada Pelanggan Toko Online Shopee Di Kota Medan). *Jurnal Mantik*, 3(1), 190-195.
- Silaban, D. P., & Purnawati, N. K. (2016). Pengaruh profitabilitas, struktur kepemilikan, pertumbuhan perusahaan dan efektivitas usaha terhadap kebijakan dividen pada perusahaan manufaktur. *E-Jurnal Manajemen Universitas Udayana*, 5(2).
- Siregar, M. Y. (2019). Pengaruh Kepemimpinan Dan Remunerasi Terhadap Prestasi Kerja Melalui Etos Kerja Pegawai Di Lingkungan Universitas Negeri. *Jumant*, 11(1), 151-164.
- Wakhyuni, E. (2018). Kemampuan Masyarakat Dan Budaya Asing Dalam Mempertahankan Budaya Lokal Di Kecamatan Datuk Bandar. *Jurnal Abdi Ilmu*, 11(1), 25-31.

INTERNET

www.idx.co.id