

**PENGARUH KEPEMILIKAN INSTITUSIONAL, PROFITABILITAS,  
KEBIJAKAN UTANG DAN UKURAN PERUSAHAAN TERHADAP  
KEBIJAKAN DIVIDEN**

**(Studi pada Perusahaan Non Keuangan yang Terdaftar  
di Bursa Efek Indonesia Periode 2013)**

**SKRIPSI**

Diajukan Kepada Fakultas Ekonomi  
Universitas Negeri Yogyakarta untuk Memenuhi  
Sebagian Persyaratan guna Memperoleh  
Gelar Sarjana Ekonomi



**Oleh:**  
**HADI HARMAWAN**  
**NIM. 11408141048**

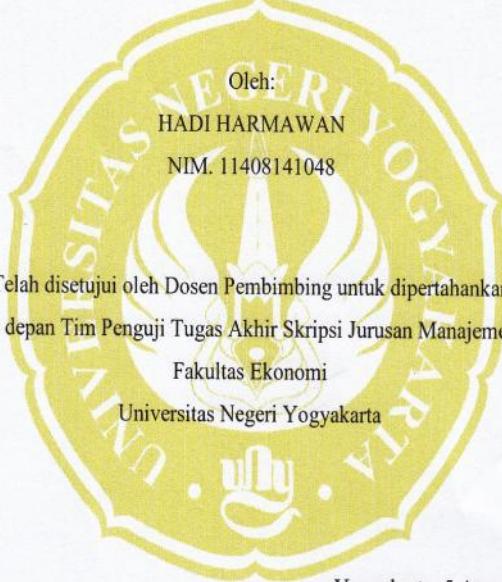
**PROGRAM STUDI MANAJEMEN - JURUSAN MANAJEMEN  
FAKULTAS EKONOMI  
UNIVERSITAS NEGERI YOGYAKARTA  
2015**

HALAMAN PERSETUJUAN

SKRIPSI

PENGARUH KEPEMILIKAN INSTITUSIONAL, PROFITABILITAS,  
KEBIJAKAN UTANG DAN UKURAN PERUSAHAAN TERHADAP  
KEBIJAKAN DIVIDEN

(Studi pada Perusahaan Non Keuangan yang Terdaftar  
di Bursa Efek Indonesia Periode 2013)



Telah disetujui oleh Dosen Pembimbing untuk dipertahankan  
di depan Tim Pengaji Tugas Akhir Skripsi Jurusan Manajemen

Fakultas Ekonomi

Universitas Negeri Yogyakarta

Yogyakarta, 5 Agustus 2015

Menyetujui,

Dosen Pembimbing

A handwritten signature in black ink, appearing to read "Alteza".

Muniya Alteza, M.Si.  
NIP. 19750129 200501 2 001

PENGESAHAN

PENGARUH KEPEMILIKAN INSTITUSIONAL, PROFITABILITAS,  
KEBIJAKAN UTANG DAN UKURAN PERUSAHAAN TERHADAP  
KEBIJAKAN DIVIDEN

(Studi pada Perusahaan Non Keuangan yang Terdaftar  
di Bursa Efek Indonesia Periode 2013)

oleh:

Hadi Harmawan

11408141048

Telah dipertahankan di depan Tim Penguji Tugas Akhir Skripsi Program  
Studi Manajemen Fakultas Ekonomi Universitas Negeri Yogyakarta pada tanggal  
18 Agustus 2015 dan telah dinyatakan lulus.

Nama	Jabatan	Tanda Tangan	Tanggal
Lina Nur Hidayati, MM.	Ketua Penguji		27/8/2015
Naning Margasari, M.Si., MBA	Penguji Utama		26/8/2015
Muniya Alteza, M.Si.	Sekretaris Penguji		27/8/2015

Yogyakarta, 1 September 2015  
Dekan Fakultas Ekonomi  
Universitas Negeri Yogyakarta



## HALAMAN PERNYATAAN

Nama : Hadi Harmawan  
NIM : 11408141048  
Prodi/Jurusan : Manajemen  
Fakultas : Fakultas Ekonomi  
Judul penelitian : "PENGARUH KEPEMILIKAN INSTITUSIONAL, PROFITABILITAS, KEBIJAKAN UTANG DAN UKURAN PERUSAHAAN TERHADAP KEBIJAKAN DIVIDEN. (Studi pada Perusahaan Non Keuangan yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2013)"

Menyatakan bahwa penelitian ini merupakan hasil karya saya sendiri dan sepanjang pengetahuan saya, tidak berisi materi yang dipublikasi atau ditulis oleh orang lain atau telah digunakan sebagai persyaratan penyelesaian studi di perguruan tinggi lain, kecuali pada bagian tertentu yang saya ambil sebagai acuan atau kutipan dengan mengikuti tata penulisan karya ilmiah yang telah lazim.

Yogyakarta, 4 Agustus 2015

Yang menyatakan



Hadi Harmawan  
NIM. 11408141048

## **MOTTO**

*“Sungguh, bersama kesukaran itu pasti ada kemudahan. Oleh karena itu, jika kamu telah selesai dari suatu tugas, kerjakan tugas lain dengan sungguh-sungguh dan hanya kepada Tuhanmu lah hendaknya kamu memohon dan mengharap.”*

**(QS. Al-Insyirah : 6-8)**

*“Wahai orang-orang yang beriman, mintalah pertolongan (kepada Allah) dengan sabar dan shalat.”*

**(QS. Al-Baqarah: 153)**

*“Allah akan meninggikan orang-orang yang beriman di antaramu dan orang-orang yang diberi ilmu pengetahuan.”*

**(Q.S. Al- Mujadilah : 11)**

## **HALAMAN PERSEMBAHAN**

Dengan mengucap rasa syukur kepada Allah SWT, karya yang sederhana ini saya persembahkan untuk :

1. Bapak Mundari dan Ibu Parinah tercinta, kasih sayang, doa, semangat dan perjuangan yang diberikan semakin membuat saya untuk berusaha dan terus berusaha sampai menuju kesuksesan hingga dapat menyelesaikan setiap tantangan dalam hidup ini.
2. Linda Nurlita Febriyani, waktu, semangat, doa dan dukungan membuat beban lebih terasa ringan.

**PENGARUH KEPEMILIKAN INSTITUSIONAL, PROFITABILITAS,  
KEBIJAKAN UTANG DAN UKURAN PERUSAHAAN TERHADAP  
KEBIJAKAN DIVIDEN**

**(Studi pada Perusahaan Non Keuangan yang Terdaftar  
di Bursa Efek Indonesia Periode 2013)**

**Oleh:**  
**Hadi Harmawan**  
**NIM. 11408141048**

**ABSTRAK**

Penelitian ini dilakukan untuk menguji pengaruh variabel kepemilikan Institusional, profitabilitas, kebijakan utang dan Ukuran perusahaan terhadap Kebijakan Dividen pada perusahaan Non Keuangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2013. Penelitian ini adalah penelitian kausal dan menggunakan pendekatan kuantitatif. Populasi dalam penelitian ini sejumlah 102 perusahaan non keuangan yang sudah dan masih terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2013. Teknik pengambilan sampel yang digunakan adalah *purposive sampling* dan diperoleh sampel sebanyak 75 perusahaan. Data diperoleh dari ICMD. Teknik analisis yang digunakan adalah uji regresi linier berganda dan uji hipotesis menggunakan t-statistik untuk menguji koefisien regresi parsial serta F-statistik untuk menguji pengaruh secara simultan dengan level signifikansi 5%. Selain itu, juga dilakukan uji asumsi klasik yang meliputi uji normalitas, uji multikolinearitas, uji heteroskedastisitas dan uji autokorelasi.

Hasil penelitian menunjukkan bahwa kepemilikan institusional dan Profitabilitas tidak berpengaruh terhadap Kebijakan Dividen. Kebijakan utang berpengaruh negatif dan signifikan terhadap kebijakan dividen. Selain itu variabel ukuran perusahaan juga berpengaruh positif dan signifikan terhadap Kebijakan Dividen. Sedangkan secara simultan kepemilikan Institusional, profitabilitas, kebijakan utang dan Ukuran perusahaan berpengaruh terhadap Kebijakan Dividen. Kemampuan prediksi dari keempat variabel terhadap Kebijakan Dividen sebesar 15,8% sebagaimana ditunjukkan oleh besarnya *adjusted R square* sebesar 0,158 sedangkan sisanya 84,2% dipengaruhi faktor lain yang tidak dimasukkan ke dalam model penelitian.

Kata kunci : Kebijakan Dividen, Kepemilikan Institusional, Profitabilitas, Kebijakan Utang, Ukuran Perusahaan.

**THE INFLUENCE OF INSTITUTIONAL OWNERSHIP, PROFITABILITY,  
DEBT POLICY AND FIRM SIZE TO THE DIVIDEND POLICY**  
*(Study at non-financial company listed in BEI 2013)*

By :  
**Hadi Harmawan**  
**NIM : 11408141048**

## **ABSTRACT**

*This research is conducted to examine the effect of the variable of institutional ownership, profitability, debt policy, and company size on dividend policy in non-financial companies which are registered in Indonesia Stock Exchange for the 2013 period. This research is causal research which uses quantitative approach. The population in this research is 120 non-financial companies which have been registered in Indonesia Stock Exchange for the 2013 period. The data collection technique which is used is purposive sampling, and the 75 companies which are gained as the sample. The data is acquired from Indonesia Capital Market Directory (ICMD) and Capital Market Information Center. The analysis technique is by using multiple linear regression test and hypothesis test which uses t-test to examine the partial regression coefficients, and f-test to examine the simultaneous effect with significance level 5%. Besides, classic assumption test which consists of normality test, multicollinearity test, heteroscedasticity test, and autocorrelation test is also done.*

*The results show that institutional ownership and Profitability has no effect on Dividend Policy. Debt policy has significant negative effect on dividend policy. Besides the variable size of the company has positive and significant effect on dividend policy. Meanwhile, the institutional ownership, profitability, debt policy, and company effect also simultaneously has the effect on dividend policy. The predictive ability of these four variables on dividend policy is 15, 8% as shown by the amount of adjusted R square which is 0,158, while the other 84, 2% is affected by other factor which is not included in the research model.*

**Keywords:** dividend policy, institutional ownership, profitability, debt policy, company size

## **KATA PENGANTAR**

Puji dan syukur saya ucapkan kepada Allah SWT atas karunia dan rahmat yang telah diberikan kepada saya, sehingga saya dapat menyelesaikan skripsi dengan judul “Pengaruh kepemilikan institusional, profitabilitas, kebijakan utang dan ukuran perusahaan terhadap kebijakan dividen (Studi pada Perusahaan Non Keuangan yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2013) dengan baik sebagai salah satu syarat dalam memperoleh gelar Sarjana Ekonomi (S1) Jurusan Manajemen Fakultas Ekonomi Universitas Negeri Yogyakarta.

Skripsi ini dapat diselesaikan dengan baik berkat dukungan dan bantuan dari berbagai pihak, baik secara langsung maupun tidak langsung. Oleh karena itu, pada kesempatan ini saya menyampaikan ucapan terimakasih kepada :

1. Prof. Dr. Rochmat Wahab, M.Pd.,MA selaku Rektor Universitas Negeri Yogyakarta.
2. Dr. Sugiharsono, M.Si., selaku Dekan Fakultas Ekonomi Universitas Negeri Yogyakarta.
3. Setyabudi Indartono, Ph.D., selaku Ketua Jurusan Manajemen Fakultas Ekonomi Universitas Negeri Yogyakarta.
4. Muniya Alteza, M.Si. sebagai Dosen Pembimbing yang telah meluangkan waktu dengan sabar dan bijaksana dalam membimbing serta memberikan arahan, nasihat, dan semangat kepada saya sampai terselesaiannya skripsi ini.

5. Lina Nur Hidayati, MM. dan Naning Margasari, M.Si. sebagai Dosen Penguji yang telah memberikan banyak saran dan kritik yang membangun dalam penyusunan skripsi ini.
6. Musaroh, M.Si sebagai Dosen Pembimbing Akademik yang telah memberi arahan selama saya melakukan studi di kampus ekonomi.
7. Para dosen dan seluruh staf pengajar Jurusan Manajemen Fakultas Ekonomi Universitas Negeri Yogyakarta yang telah memberikan bekal ilmu yang bermanfaat bagi saya.
8. Kedua orang tua yakni Bapak Mundari dan Ibu Parinah tercinta, terimakasih atas doa restu, kasih sayang, semangat, motivasi, dukungan baik moral maupun spiritual serta kesabaran yang berlimpah kepada saya selama ini.
9. Teman-teman Manajemen khususnya kelas A09 atas dukungan, kerja sama dan kebersamaan selama menempuh studi di Jurusan Manajemen Fakultas Ekonomi Universitas Negeri Yogyakarta.

Saya menyadari bahwa dalam penulisan skripsi ini masih terdapat banyak kekurangan karena keterbatasan pengetahuan serta pengalaman. Namun, saya berharap agar skripsi ini dapat memberikan manfaat bagi pihak-pihak yang berkepentingan. Semoga skripsi ini dapat berguna sebagai tambahan informasi dan pengetahuan.

Yogyakarta, 4 Agustus 2015  
Penulis  
  
Hadi Harmawan  
NIM. 114081410348

## DAFTAR ISI

<b>HALAMAN JUDUL .....</b>	<b>i</b>
<b>HALAMAN PERSETUJUAN .....</b>	<b>ii</b>
<b>HALAMAN PENGESAHAN.....</b>	<b>iii</b>
<b>HALAMAN PERNYATAAN.....</b>	<b>iv</b>
<b>HALAMAN MOTTO .....</b>	<b>v</b>
<b>HALAMAN PERSEMBAHAN .....</b>	<b>vi</b>
<b>ABSTRAK .....</b>	<b>vii</b>
<b>ABSTRAK INGGRIS .....</b>	<b>viii</b>
<b>KATA PENGANTAR.....</b>	<b>ix</b>
<b>DAFTAR ISI.....</b>	<b>x</b>
<b>DAFTAR TABEL .....</b>	<b>xv</b>
<b>DAFTAR LAMPIRAN .....</b>	<b>xvi</b>
<b>BAB I PENDAHULUAN.....</b>	<b>1</b>
A. Latar Belakang Masalah.....	1
B. Identifikasi Masalah.....	10
C. Pembatasan Masalah.....	11
D. Perumusan Masalah .....	11
E. Tujuan Penelitian .....	12
F. Manfaat Penelitian .....	12
<b>BAB II KAJIAN PUSTAKA.....</b>	<b>14</b>
A. Landasan Teori.....	14
1. Dividen.....	14

a. Teori kebijakan Dividen .....	14
1. <i>Dividend Irrelevancy Theory</i> .....	14
2. <i>Bird in The Hand Theory</i> .....	15
3. Teori perbedaan pajak .....	16
4. Teori <i>signaling Hypothesis</i> .....	16
5. Teori <i>Clientele Effect</i> .....	17
b. Macam-macam Kebijakan Dividen .....	18
c. Factor yang mempengaruhi kebijakan dividen .....	18
2. <i>Signaling Theory</i> .....	21
3. Teori keagenan.....	22
4. profitabilitas .....	23
5. kebijakan utang .....	23
6. ukuran perusahaan .....	24
B. Penelitian yang Relevan.....	25
C. Kerangka Pikir .....	27
D. Paradigma Penelitian .....	32
E. Hipotesis Penelitian .....	32
<b>BAB III METODOLOGI PENELITIAN .....</b>	<b>31</b>
A. Desain Penelitian .....	34
B. Definisi Operasional Variabel.....	34
1. Variabel Dependen.....	34
2. Variabel Independen .....	35
a. Kepemilikan institusional .....	35

b. profitabilitas .....	35
c. kebijakan utang .....	36
d. ukuran perusahaan .....	36
C. Tempat dan Waktu Penelitian .....	36
D. Populasi dan Sampel .....	37
1. Populasi .....	37
2. Sampel .....	37
E. Jenis Data dan Teknik Pengumpulan Data .....	38
F. Teknik Analisi Data .....	38
1. Uji Asumsi Klasik .....	38
a. Uji Normalitas .....	38
b. Uji Heteroskedastisitas .....	39
c. Uji multikolinieritas .....	39
d. Uji Autokorelasi .....	40
2. Uji Regresi Linear Berganda .....	41
3. Uji Hipotesis .....	42
4. Uji Kesesuaian Model .....	43
a. Uji signifikansi simultan .....	43
b. Uji kesesuaian model .....	44
<b>BAB IV HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN .....</b>	<b>44</b>
A. Hasil Penelitian .....	45
1. Deskripsi Data .....	45
2. Statistik Deskriptif .....	48

B. Hasil Penelitian .....	50
1. Uji Asumsi Klasik .....	50
a. Uji Normalitas.....	50
b. Uji Multikolinieritas.....	51
c. Uji Heteroskedastisitas.....	52
d. Uji Autokorelasi.....	53
2. Hasil Analisis Regresi Linier Berganda .....	54
3. Hasil Pengujian Hipotesis .....	55
4. Uji <i>Goodness and Fit Model</i> .....	58
a. Uji Signifikansi Simultan.....	58
b. Koefisien Determinasi ( <i>adjusted R Square</i> ) .....	59
C. Pembahasan.....	60
1. Uji Parsial.....	60
a. Pengaruh kepemilikan Institusional terhadap Kebijakan Dividen.....	60
b. Pengaruh profitabilitas terhadap Kebijakan Dividen .....	61
c. Pengaruh kebijakan utang terhadap Kebijakan Dividen ....	62
d. Pengaruh Ukuran Perusahaan terhadap Kebijakan Dividen	63
2. Uji Kesesuaian Model.....	64
<b>BAB V PENUTUP.....</b>	<b>66</b>
A. Kesimpulan .....	66
B. Keterbatasan Penelitian.....	68

C. Saran .....	68
<b>DAFTAR PUSTAKA.....</b>	<b>70</b>
<b>LAMPIRAN.....</b>	<b>73</b>

## **DAFTAR TABEL**

<b>Table</b>		<b>Halaman</b>
1. Daftar Sampel Perusahaan .....		46
2. Hasil Uji Statistik Deskriptif.....		48
3. Hasil Uji Normalitas dengan <i>Kolmogorov-Smirnov</i> .....		50
4. Hasil Uji Multikolinieritas .....		51
5. Hasil Uji Heteroskedastisitas .....		53
6. Hasil Uji Autokorelasi .....		53
7. Hasil Regresi Linier Berganda.....		55
8. Hasil Uji Parsial (Uji t) .....		56
9. Hasil Uji Simultan (Uji F).....		59
10. Hasil Uji Koefisien Determinasi .....		60

## **DAFTAR LAMPIRAN**

<b>Lampiran</b>	<b>Halaman</b>
1. Daftar Sampel Perusahaan .....	74
2. Data Perhitungan Dividen .....	76
3. Data Perhitungan Kepemilikan Institusional .....	79
4. Data Perhitungan Profitabilitas .....	82
5. Data Perhitungan Kebijakan Utang .....	85
6. Data Perhitungan Ukuran Perusahaan.....	88
7. Hasil Uji Statistik Deskriptif.....	91
8. Hasil Pengujian Normalitas Data.....	92
9. Hasil Pengujian Multikolinieritas .....	93
10. Hasil Pengujian Heteroskedastisitas .....	94
11. Hasil Pengujian Autokorelasi.....	95
12. Hasil Regresi Linier Berganda .....	96
13. Hasil Pengujian F Statistik.....	97
14. Hasil Pengujian Koefisien Determinasi .....	98

## BAB I

### PENDAHULUAN

#### A. Latar Belakang Masalah

Menejemen keuangan merupakan salah satu fungsi stratejik yang berkaitan dengan pengelolaan keuangan. Pengelolaan ini ditujukan agar perusahaan mampu menghasilkan keuntungan untuk meningkatkan nilai perusahaan dan meningkatkan kesejahteraan pemegang saham. Pengelolaan kinerja diserahkan kepada manajer keuangan sehingga manajer keuangan berusaha mengelola aset finansial perusahaan dengan menitik beratkan pada tiga keputusan, yaitu: keputusan financial (*financial decision*), keputusan investasi (*investment decision*), dan kebijakan dividen (*dividend policy*). Manajer keuangan berusaha mewujudkan kedua tujuan perusahaan dengan menggunakan ketiga keputusan tersebut.

Kebijakan dividen adalah bagian dari keputusan keuangan selain keputusan pendanaan dan keputusan investasi. Perusahaan sebagai pihak yang mempunyai informasi juga memiliki kepentingan untuk memanfaatkan informasi dividen sebagai salah satu sinyal untuk menyampaikan prospek perusahaan kepada investor. Kebijakan dividen merupakan keputusan mengenai bagaimana laba yang dihasilkan akan dibagikan kepada pemegang saham dalam bentuk dividen

atau akan ditahan sebagai laba ditahan untuk kepentingan investasi dimasa mendatang.

Kebijakan dividen menjadi perhatian banyak pihak seperti pemegang saham, kreditur, maupun pihak eksternal lain yang memiliki kepentingan dari informasi yang dikeluarkan perusahaan. Melalui kebijakan ini perusahaan memberikan sebagian dari keuntungan bersih kepada pemegang saham secara tunai (Brigham dan Houston, 2001). Keputusan ini merupakan salah satu cara untuk meningkatkan kesejahteraan pemegang saham, khususnya pemegang saham yang berinvestasi dalam jangka panjang dan bukan pemegang saham yang berorientasi pada *capital gain*. Berkaitan dengan tujuan tersebut, perusahaan berusaha meningkatkan pembayaran dividen dari tahun ke tahun agar kesejahteraan pemegang saham juga mengalami peningkatan. Tetapi dalam praktiknya sering terjadi hambatan seperti terjadinya penurunan profitabilitas, keharusan membayar bunga, atau terbukanya kesempatan investasi yang *profitable* menyebabkan pihak menejemen membatasi pembayaran dividen. Logika ini disebabkan keuntungan akan dialokasikan pada laba ditahan sebagai sumber dana internal. Kondisi ini menyebabkan harapan pemegang saham terhadap dividen tinggi menjadi berkurang. Meskipun demikian, pihak menejemen berusaha menghindari terjadi pemotongan dividen (*dividend cut*) atau paling tidak membayar dividen secara tetap.

Tujuan investor menanamkan modalnya ke dalam suatu perusahaan adalah untuk memperoleh pengembalian investasi, baik berupa dividen (*dividen yield*) maupun pendapatan dari selisih harga jual saham dengan harga beli saham (*capital gain*). Investor umumnya menginginkan pembagian dividen yang relatif stabil, karena dengan stabilitas dividen tersebut dapat meningkatkan kepercayaan investor terhadap perusahaan. Dividen merupakan keputusan perusahaan apakah laba yang diterima akan dibagikan kepada pemegang saham sebagai dividen atau ditahan sebagai laba ditahan (*retained earning*) guna diinvestasikan di masa yang akan datang. Apabila perusahaan memilih untuk membagikan laba sebagai dividen maka akan mengurangi dana internal atau *internal financing*. Sebaliknya apabila perusahaan memilih menahan laba yang diperoleh maka kemampuan pendanaan internal akan semakin besar.

Bila dievaluasi secara mendasar sulit menentukan besarnya proporsi dividen yang menguntungkan bagi pemegang saham dan juga bagi perusahaan. Menurut Gordon (dalam Brigham & Houston,2001) dalam *the bird in the hand theory*, dengan tingkat ketidakpastian yang tinggi, pemegang saham menginginkan dividen yang tinggi daripada *capita gain*. Investor lebih memilih penghasilan yang tetap dari pada mengharapkan *capital gain* yang lebih berisiko. Bila perusahaan menerapkan konsep ini, maka perusahaan memiliki sumber dana internal yang relatif rendah karena sebagian besar keuntungan terserap untuk mensejahterakan pemegang saham. Dampak selanjutnya justru membengkakkan

rasio utang karena tidak ada laba ditahan untuk sumber dana. Sebaliknya, Litzenberger & Ramaswamy dikutip dalam Brigham & Houston (2001), berpendapat dalam *the tax preference theory* bahwa investor memilih dividen rendah karena pajak atas dividen lebih mahal daripada pajak *capital gain*. Berdasarkan teori ini pemegang saham memilih dividen rendah untuk menghemat pembayaran pajak. Bila perusahaan menerapkan konsep ini, maka perusahaan menguntungkan karena memiliki sumber dana internal yang besar sehingga dapat menunda menggunakan utang atau emisi saham baru.

Berdasarkan kedua teori di atas investor mempunyai dua pandangan yang berbeda mengenai dividen. Sebagian investor menyukai dividen yang kecil dan sebagian lagi lebih memilih pembagian dividen yang besar. Keputusan perusahaan membagikan dividen yang kecil dengan maksud memperbesar laba ditahan sebagai sumber dana internal sehingga tidak membutuhkan dana tambahan untuk memperoleh dana seperti dari utang atau penerbitan saham baru. Dengan demikian laba yang ditahan bisa digunakan untuk ekspansi perusahaan. Namun hal ini mempunyai risiko, dengan keputusan ini akan menimbulkan asumsi investor bahwa perusahaan mempunyai kinerja yang tidak memuaskan sehingga imbasnya akan terjadi pada penurunan harga saham. Namun demikian pembagian dividen yang tinggi tidak selalu mencerminkan kinerja perusahaan yang baik karena bisa saja perusahaan memanipulasi laporan keuangannya. Bisa jadi dividen yang dibagikan bukan dari laba bersih

perusahaan melainkan dari dana eksternal seperti utang. Meski hal ini tidak dibenarkan namun berdampak baik terhadap kenaikan harga saham karena penilaian investor yang menganggap kinerja perusahaan yang baik.

Struktur kepemilikan merupakan aspek pengelolaan perusahaan yang dapat berpengaruh terhadap kebijakan dividen perusahaan. Struktur kepemilikan perusahaan terdiri dari kepemilikan manajerial, kepemilikan institusional, kepemilikan direksi, dan kepemilikan individual. perbedaan kepentingan diantara pemilik perusahaan dijelaskan melalui masalah keagenan (*agency conflict*).

Kepemilikan institusional merupakan aspek yang dipandang mampu mengurangi *agency cost*. Hal tersebut diakrenakan kepemilikan institusional mewakili suatu sumber kekuasaan yang dapat digunakan untuk mendukung atau menentang kebijakan manajer (Putri, 2012). Kepemilikan institusional sebagai kepemilikan saham oleh pihak luar baik dalam bentuk institusi, lembaga atau kelompok lainnya (Widiatuti, Midiastuty, dan Suranta, 2013).

Kepemilikan institusional dianggap mampu memonitor kinerja manajemen. Kepemilikan institusional yang tinggi akan menghasilkan upaya-upaya pengawasan yang intensif sehingga akan membatasi perilaku *opportunistic* manajer, yaitu manajer melaporkan laba secara oportunistis untuk memaksimalkan kepentingan pribadinya (Jensen dan Mekling 1976). Selain itu pengawasan yang intensif dari investor institusional akan memaksa manajer

untuk mendistribusikan arus kas sebagai dividen. Dividen dapat digunakan sebagai kompensasi investor institusional atas kegiatan pengawasan mereka terhadap manajerial perusahaan.

Semakin tinggi kepemilikan institusional maka akan semakin kuat kontrol eksternal terhadap manajerial perusahaan. Hal tersebut dapat berdampak pada berkurangnya biaya agensi dan perusahaan cenderung membayarkan dividen yang rendah. Selaras dengan penelitian Putri dan Nasir (2006) yang memberikan bukti empiris bahwa kepemilikan institusional berpengaruh negatif terhadap kebijakan dividen. Keberadaan insitusi sebagai mekanisme *monitoring* tidak dibutuhkan lagi ketika *agency cost* berkurang karena adanya pembayaran dividen yang tinggi oleh perusahaan. Penelitian Dewi (2008) juga menunjukkan hasil yang sama bahwa kepemilikan institusional berpengaruh negatif terhadap kebijakan dividen.

Berbeda dengan penelitian Thanatawee (2013) yang memberikan bukti empiris bahwa kepemilikan insitusional berpengaruh positif terhadap kebijakan dividen. Selaras dengan *bird in the hand theory* yang menyatakan bahwa investor menyukai kepastian pendapatan dalam bentuk dividen maka investor institusional juga lebih mementingkan stabilitas pendapatan melalui pembagian dividen.

Ada banyak faktor yang dapat mempengaruhi kebijakan dividen. Salah satu faktor yang mempengaruhi kebijakan dividen adalah profitabilitas. Profitabilitas adalah salah satu indikator keberhasilan sebuah perusahaan dalam kegiatan operasionalnya. Profitabilitas juga merupakan salah satu cara untuk menilai sejauh mana tingkat pengembalian yang akan didapat dari investasi yang dilakukan oleh investor. Semakin tinggi profitabilitas semakin baik penilaian investor terhadap kinerja manajerial perusahaan tersebut. Dengan profitabilitas yang tinggi perusahaan kembali dihadapkan pada dua pilihan kebijakan dividen yaitu membayarkan dividen dengan jumlah besar dengan konsekuensi laba ditahan yang kecil sehingga membutuhkan dana eksternal untuk ekspansi perusahaan atau membayarkan dividen dengan jumlah yang kecil sehingga mempunyai laba ditahan yang lebih banyak namun menurunkan penilaian investor terhadap kinerja perusahaan.

Menurut penelitian yang dilakukan Suharli (2005) dalam Arilaha (2009) profitabilitas memiliki hubungan positif dengan kebijakan dividen. Berbeda dengan penelitian yang dilakukan oleh Nurningsih (2005) dalam Dewi (2008) yang menyebutkan bahwa profitabilitas memiliki pengaruh yang negatif terhadap kebijakan dividen karena laba yang dihasilkan digunakan untuk biaya investasi sehingga pembayaran dividen menjadi rendah. Menurut Chang dan Ree (1990) dalam Nurningsih (2005) menyebutkan bahwa profitabilitas mempunyai pengaruh negatif terhadap pembayaran dividen. Berbeda dengan

penelitian yang dilakukan Nurningsih, penelitian yang dilakukan oleh Jensen *et al* (1992) didukung oleh Sudarsi (2002) menyatakan bahwa profitabilitas mempunyai pengaruh positif terhadap pembayaran dividen.

Munawir (2004) menyatakan utang adalah semua kewajiban keuangan perusahaan kepada pihak lain yang belum terpenuhi, dimana utang ini merupakan sumber dana atau modal perusahaan yang berasal dari kreditur. Penggunaan sumber dana eksternal berupa utang tentunya akan membawa konsekuensi timbulnya kewajiban perusahaan berupa bunga utang yang bersifat tetap. Hal tersebut mengakibatkan perusahaan akan mempertimbangkan hal ini sebagai kebijakan yang dapat mempengaruhi besar kecilnya dividen yang akan dibagikan perusahaan. Tentunya secara logika bahwa perusahaan yang banyak tergantung pada sumber dana eksternal seperti utang akan membayarkan dividen yang lebih kecil dibandingkan dengan perusahaan yang tidak memiliki utang. Menurut Rosel, dkk (2001) menyatakan bahwa perusahaan akan menurunkan pembayaran dividen, bila sebagian besar keuntungan yang diperoleh digunakan untuk membayar utang dan beban bunga tetap. Menurut penelitian Ismiati dan Hanafi (2003) dalam Arilaha (2009) menyatakan bahwa kebijakan utang memiliki hubungan yang negatif dan signifikan dengan kebijakan dividen. Sedangkan penelitian Hartono (2000) dalam Arilaha (2009) menemukan bahwa kebijakan utang tidak mempengaruhi kebijakan dividen.

Ukuran perusahaan adalah skala besar atau kecilnya suatu perusahaan. Perusahaan yang besar mungkin memiliki pemikiran yang luas, *skill* karyawan yang tinggi, sumber informasi yang banyak dibandingkan perusahaan kecil. Perusahaan besar cenderung membagi dividen yang besar daripada perusahaan kecil, (Chang & Ree, 1990). Suatu perusahaan besar yang sudah mapan akan memiliki akses mudah menuju pasar modal. Kemudahan ini cukup berarti untuk fleksibilitas dan kemampuan untuk memperoleh dana yang lebih besar, sehingga perusahaan mampu memiliki rasio pembayaran dividen yang lebih tinggi dari pada perusahaan kecil. Jadi semakin besar ukuran suatu perusahaan maka dividen yang akan dibagikan juga semakin besar. Menurut Dewi (2008:56) dalam penelitiannya mengungkapkan bahwa perusahaan dengan ukuran besar lebih cenderung untuk menaikkan kebijakan dividen dibandingkan perusahaan kecil. Hal ini berarti terdapat pengaruh positif antara ukuran perusahaan dengan kebijakan dividen. Berbeda dengan penelitian yang dilakukan Nurningsih (2005) yang menyebutkan bahwa ukuran perusahaan memiliki pengaruh positif tetapi tidak signifikan.

Penelitian terdahulu menunjukkan hasil yang belum konsisten sehingga menimbulkan *research gap*. Padahal manajer dan investor memiliki keinginan agar tercapainya kebijakan dividen optimal. Menurut Brigham dan Houston (2006), kebijakan dividen optimal adalah kebijakan dividen yang mencapai suatu keseimbangan antara dividen saat ini dan pertumbuhan perusahaan dimasa

mendatang dan memaksimalkan harga saham perusahaan. Berdasarkan latar belakang tersebut maka peneliti tertarik untuk melakukan penelitian dengan judul Pengaruh Kepemilikan Institusional, Profitabilitas, Kebijakan Utang dan Ukuran Perusahaan terhadap Kebijakan Dividen pada Perusahaan Non Keuangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

#### B. Identifikasi Masalah

Berdasarkan latar belakang yang telah diuraikan diatas maka diperoleh beberapa masalah antara lain:

1. Menejemen mengalami kesulitan untuk memutuskan apakah laba akan dibagikan sebagai dividen atau akan ditahan sebagai laba ditahan.
2. Kesulitan manajer dalam mengambil keputusan pembayaran dividen karena adanya *agency conflict*.
3. Ketidakpastian profitabilitas yang dihasilkan perusahaan mengakibatkan perusahaan mengalami kesulitan dalam menentukan kebijakan dividen.
4. Kebijakan utang yang ditetapkan oleh perusahaan menimbulkan fluktuasi pembayaran dividen.
5. Hasil-hasil penelitian terdahulu yang belum konsisten terhadap faktor-faktor yang mempengaruhi kebijakan dividen sehingga perlu dilakukan penelitian lebih lanjut.

### C. Pembatasan Masalah

Berbagai keterbatasan dan menghindari meluasnya permasalahan dalam penelitian ini maka permasalahan yang telah diidentifikasi tersebut tidak akan dibahas secara keseluruhan. Penulis memfokuskan dan membatasi masalah dalam penelitian ini pada “ Pengaruh Kepemilikan Institusional, Profitabilitas, Kebijakan Utang dan Ukuran Perusahaan terhadap Kebijakan Dividen pada Perusahaan Non Keuangan yang Terdaftar pada Bursa Efek Indonesia pada tahun 2013.

### D. Perumusan Masalah

Berdasarkan identifikasi masalah yang telah dikemukakan diperoleh rumusan masalah dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

1. Bagaimana pengaruh kepemilikan institusional terhadap kebijakan dividen dividen?
2. Bagaimana pengaruh profitabilitas terhadap kebijakan dividen?
3. Bagaimana pengaruh kebijakan utang terhadap kebijakan dividen?
4. Bagaimana pengaruh ukuran perusahaan kebijakan dividen?

### E. Tujuan Penelitian

Penelitian ini dilakukan dengan tujuan untuk :

1. Mengetahui pengaruh kepemilikan institusional terhadap pembayaran dividen.
2. Mengetahui pengaruh profitabilitas terhadap pembayaran dividen.
3. Mengetahui pengaruh kebijakan utang terhadap pembayaran dividen.
4. Mengetahui pengaruh ukuran perusahaan terhadap pembayaran dividen.

### F. Manfaat Penelitian

Hasil penelitian ini diharapkan dapat memberikan manfaat yang baik, diantaranya adalah:

#### 1. Bagi Investor

Dengan adanya penelitian ini diharapkan dapat memberikan informasi kepada investor dalam proses pengambilan keputusan.

#### 2. Bagi Perusahaan

Dengan adanya penelitian ini diharapkan dapat digunakan sebagai bahan pertimbangan dalam pengambilan keputusan dan penentuan kebijakan dalam pembayaran dividen. Penelitian ini juga diharapkan dapat digunakan sebagai alat untuk mengetahui apakah kepemilikan institusional, profitabilitas, kebijakan utang, dan ukuran perusahaan secara signifikan mempengaruhi pembayaran dividen.

### 3. Bagi Akademisi

Penelitian ini diharapkan dapat menambah pengetahuan dan referensi bagi calon peneliti yang akan meneliti topik penelitian yang sejenis dengan penelitian ini.

## BAB II

### KAJIAN PUSTAKA

#### A. Landasan Teori

##### 1. Dividen

###### a. Teori kebijakan dividen

###### 1. Teori Dividen Tidak Relevan dari Modigliani dan Miller

Modigliani dan Miller (MM) berpendapat, nilai suatu perusahaan tidak ditentukan oleh besar kecilnya *Dividend Payout Ratio*, tapi ditentukan oleh laba bersih sebelum pajak (EBIT) dan kelas risiko perusahaan. Jadi menurut MM, dividen adalah tidak relevan untuk diperhitungkan karena tidak akan meningkatkan kesejahteraan pemegang saham. Menurut MM kenaikan kebijakan dividen dipengaruhi oleh kemampuan perusahaan untuk mendapatkan keuntungan atau *earning power* dari asset perusahaan. Pernyataan MM ini didasarkan pada beberapa asumsi seperti :

1. Pasar modal sempurna dimana para investor rasional.
2. Tidak ada biaya emisi saham baru jika perusahaan menerbitkan saham baru.
3. Tidak ada pajak baik perorangan maupun pajak penghasilan perusahaan.

Beberapa ahli menentang pendapatan MM tentang dividen tidak relevan dengan menunjukkan adanya biaya emisi saham baru yang akan mempengaruhi kebijakan dividen. Modal sendiri dapat berasal dari laba ditahan dan menerbitkan saham biasa baru. Jika modal sendiri berasal dari laba ditahan, biaya modal sendiri sebesar  $K_s$  (Biaya modal sendiri dari laba ditahan). Tapi bila berasal dari saham biasa baru, biaya modal sendiri adalah  $K_e$  (biaya modal sendiri dari saham biasa baru). Jika ada pajak maka penghasilan investor dari dividen dan dari *capital gains* (kenaikan harga saham) akan dikenai pajak. Seandainya tingkat pajak untuk dividen dan *capital gains* adalah sama, investor cenderung lebih suka menerima *capital gains* dari pada dividen karena pajak pada *capital gains* baru dibayar saat saham dijual dan keuntungan diakui.

## 2. *The Bird in The Hand Theory*

Gordon dan Lintner menyatakan bahwa biaya modal sendiri perusahaan akan naik jika *Dividend Payout Ratio* rendah karena investor lebih suka menerima dividen dari pada *capital gains*. Menurut mereka, investor memandang *dividend yield* lebih pasti dari pada *capital gains yield*. Perlu diingat bahwa dilihat dari sisi investor, biaya modal sendiri dari laba ditahan ( $K_s$ ) adalah tingkat keuntungan yang disyaratkan investor pada saham.  $K_s$  adalah keuntungan dari

dividen (*dividend yield*) ditambah keuntungan dari *capital gains* (*capital gains yield*).

### 3. Teori Perbedaan Pajak

Teori ini diajukan oleh Litzenberger dan Ramaswamy. Menyatakan bahwa karena adanya pajak terhadap keuntungan dividen dan *capital gains*, para investor lebih menyukai *capital gains* karena dapat menunda pembayaran pajak. Oleh karena itu investor mensyaratkan suatu tingkat keuntungan yang lebih tinggi pada saham yang memberikan *dividend yield* tinggi, *capital gains yield* rendah dari pada saham dengan *dividend yield* rendah, *capital gains yield* tinggi. Jika pajak atas dividen lebih besar dari pajak atas *capital gain*, perbedaan ini akan makin terasa.

### 4. Teori *Signaling Hypothesis*

Terdapat bukti empiris bahwa jika ada kenaikan dividen, sering diikuti dengan kenaikan harga saham. Sebaliknya penurunan dividen pada umumnya menyebabkan harga saham turun. Fenomena ini dapat dianggap sebagai bukti bahwa para investor lebih menyukai dividen dari pada *capital gains*. Tapi MM berpendapat bahwa suatu kenaikan dividen yang diatas biasanya merupakan suatu sinyal kepada para investor bahwa manajemen perusahaan meramalkan suatu penghasilan yang baik di masa mendatang. Sebaliknya, suatu

penurunan dividen atau kenaikan dividen yang dibawah kenaikan normal (biasanya) diyakini investor sebagai suatu sinyal bahwa perusahaan menghadapi masa sulit di waktu mendatang. Seperti teori dividen yang lain , teori *Signaling Hypotesis* ini juga sulit dibuktikan secara empiris. Perubahan dividen mengandung beberapa informasi. Tapi sulit dikatakan apakah kenaikan dan penurunan harga setelah adanya kenaikan dan penurunan dividen semata-mata disebabkan oleh efek sinyal dan preferensi terhadap dividen.

##### 5. Teori *Clientele Effect*

Teori ini menyatakan bahwa kelompok (*clientele*) pemegang saham yang berbeda akan memiliki preferensi yang berbeda terhadap kebijakan dividen perusahaan. Kelompok pemegang saham yang membutuhkan penghasilan pada saat ini lebih menyukai suatu *Dividend Payout Ratio* yang tinggi. Sebaliknya kelompok pemegang saham yang tidak begitu membutuhkan uang saat ini lebih senang jika perusahaan menahan sebagian besar laba bersih perusahaan. Jika ada perbedaan pajak bagi individu (misalnya orang lanjut usia dikenai pajak lebih ringan) maka pemegang saham yang dikenai pajak tinggi lebih menyukai *capital gains* karena dapat menunda pembayaran pajak. Kelompok ini lebih senang jika perusahaan membagi dividen

yang kecil. Sebaliknya kelompok pemegang saham yang dikenai pajak relatif rendah cenderung menyukai dividen yang besar.

b. Macam-macam Kebijakan Dividen

Macam- kebijakan dividen yang bisa diambil oleh perusahaan:

- a. Kebijakan dividen yang fleksibel, merupakan besarnya setiap tahun yang disesuaikan dengan posisi financial dan kebijakan financial dari perusahaan yang bersangkutan tersebut.
- b. Kebijakan dividen yang stabil, merupakan jumlah dividen per lembar dibayarkan setiap tahun tetap selama jangka waktu tertentu meskipun pendapatan per lembar saham per tahunnya berfluktuasi.
- c. Kebijakan dividen dengan penetapan jumlah dividen minimal ditambah jumlah ekstra tertentu. Merupakan kebijakan yang menentukan jumlah rupiah minimal dividen per lembar saham setiap tahunnya apabila keuntungan perusahaan lebih baik akan membayar dividen ekstra.
- d. Kebijakan dividen dengan penetapan *dividen payout ratio* yang konstan, merupakan kebijakan yang memberi dividen yang besarnya mengikuti besarnya laba yang diperoleh oleh perusahaan
- c. Faktor-faktor yang Mempengaruhi Kebijakan Dividen

Adapun beberapa faktor-faktor yang sesungguhnya terjadi dan harus dianalisis dalam kaitannya dengan kebijakan dividen :

a. Kebutuhan Dana Perusahaan

Merupakan faktor yang harus dipertimbangkan dalam menentukan kebijakan dividen yang akan diambil, yaitu aliran kas perusahaan yang diharapkan, pengeluaran modal dimasa datang yang diharapkan, kebutuhan tambahan piutang dan persediaan.

b. Likuiditas

Likuiditas perusahaan sangat besar pengaruhnya terhadap investasi perusahaan dan kebijakan pemenuhan kebutuhan dana dividen bagi perusahaan merupakan kas keluar maka semakin besar posisi kas dan likuiditas perusahaan.

c. Kebutuhan Pelunasan Utang

Apabila perusahaan mengambil utang untuk membiayai ekspansi atau untuk mengganti jenis pembiayaan yang lain, perusahaan tersebut menghadapi 2 pilihan, yaitu membiayai utang pada saat jatuh tempo atau menggantikannya dengan jenis surat berharga yang lain.

d. Tingkat Ekspansi Aktiva

Yaitu semakin cepat suatu perusahaan berkembang, semakin besar kebutuhannya untuk membiayai ekspansi aktivanya.

e. Stabilitas Laba

Yaitu suatu perusahaan yang mempunyai laba stabil sering kali dapat memperkirakan berapa besar laba di masa yang akan datang, dalam hal ini perusahaan cenderung membayarkan dividen, dari pada perusahaan yang labanya berfluktuasi, dividen yang lebih rendah akan lebih mudah untuk dibayar apabila laba menurun pada masa yang akan datang.

f. Kesempatan Investasi

Semakin terbuka kesempatan investasi, maka semakin kecil dividen yang akan dibayarkan sebab dananya digunakan untuk memperoleh kesempatan investasi. Namun bila kesempatan investasi kurang baik, maka dananya akan digunakan untuk membayar dividen.

g. Pengawasan Terhadap Perusahaan

Perusahaan mencari sumber dana dari modal sendiri, kemungkinan akan masuk investor baru dan ini tentunya akan mengurangi kekuasaan pemilik lama dalam mengendalikan perusahaan. Jika dibelanjai dari utang, resikonya cukup besar. Oleh karena itu perusahaan cenderung tidak membagi dividennya agar pengendalian tetap bisa dijalankan.

## 2. Teori sinyal (*signaling theory*)

*Signalling theory* menekankan kepada pentingnya informasi yang dikeluarkan oleh perusahaan terhadap keputusan investasi para investor. Informasi merupakan unsur penting bagi investor karena informasi pada hakikatnya menyajikan keterangan, catatan atau gambaran baik untuk keadaan masa lalu, saat ini maupun keadaan masa yang akan datang bagi kelangsungan hidup suatu perusahaan. Informasi yang lengkap, relevan, akurat dan tepat waktu sangat diperlukan oleh investor di pasar modal sebagai alat analisis untuk mengambil keputusan investasi.

Menurut Jogiyanto (2000), informasi yang dipublikasikan sebagai suatu pengumuman akan memberikan signal bagi investor dalam pengambilan keputusan investasi. Jika pengumuman tersebut mengandung nilai positif, maka diharapkan pasar akan bereaksi pada waktu pengumuman tersebut diterima oleh pasar. Pada waktu informasi diumumkan dan semua pelaku pasar sudah menerima informasi tersebut, pelaku pasar terlebih dahulu menginterpretasikan dan menganalisis informasi tersebut sebagai signal baik (*good news*) atau signal buruk (*bad news*). Jika pengumuman informasi tersebut sebagai signal baik bagi investor, maka terjadi perubahan perspektif investor dalam kebijakan dividen.

### 3. Teori keagenan

*Agency Theory*, merupakan konsep yang menjelaskan hubungan kontraktual antara *principals* dan *agents*. Pihak *principal* adalah pihak yang memberikan mandat kepada pihak lain, yaitu *agent*, untuk melakukan semua kegiatan atas nama *principal* dalam kapasitasnya sebagai pengambil keputusan (Sinkey, 1992). Ketidaksamaan kepentingan antara manajer dan pemegang saham akan menimbulkan konflik keagenan. Untuk mengantisipasi hal tersebut para pemegang saham membuat sistem pengawasan. Namun hal ini akan menimbulkan biaya tambahan yang disebut dengan *agency cost*. Dalam sudut pandang pemilik, upaya untuk meminimalisasi biaya ini salah satunya adalah melalui *dividend policy*. Menurut Keown et al (1996), dengan pembayaran dividen secara tidak langsung menghasilkan proses *monitoring* yang lebih dekat terhadap investasi yang dilakukan pihak manajemen, karena dengan pembagian dividen investor beranggapan bahwa investasi yang dilakukan pihak manajemen menguntungkan bagi perusahaan.

Perusahaan dengan *free cash flow* yang tinggi memungkinkan manajer melakukan tindakan diluar kepentingan perusahaan. *Free cash flow* adalah sisa dana yang dimiliki perusahaan setelah semua kesempatan investasi yang menguntungkan telah dibiayai. *Free cash flow* yang tinggi memungkinkan manajer menggunakan dana ini untuk kepentingan dirinya

sendiri. Hal ini tentu saja tidak disukai oleh pemilik perusahaan. Dividen merupakan salah satu cara yang dapat digunakan agar *free cash flow* yang ada tidak disalahgunakan oleh pihak manajer.

#### 4. Profitabilitas

Profitabilitas menurut Mardiyanto (2009) adalah mengukur kesanggupan perusahaan untuk menghasilkan laba. Sedangkan menurut Sutrisno (2009:16) profitabilitas adalah kemampuan perusahaan dalam menghasilkan keuntungan dengan semua modal yang bekerja di dalamnya. Profitabilitas menurut Harahap (2009) adalah kemampuan perusahaan mendapatkan laba melalui semua kemampuan dan sumber daya yang ada seperti kegiatan penjualan, kas, modal, jumlah karyawan, jumlah cabang perusahaan, dan lain sebagainya. Sedangkan menurut Brigham dan Houston (2009) profitabilitas adalah hasil akhir dari sejumlah kebijakan dan keputusan yang dilakukan oleh perusahaan. Berdasarkan teori para ahli di atas dapat disimpulkan profitabilitas adalah kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba dengan menggunakan sumber daya yang ada di dalam perusahaan itu sendiri.

#### 5. Kebijakan Utang

Utang menurut Djarwanto (2004) merupakan kewajiban perusahaan kepada pihak lain untuk membayar sejumlah uang atau menyerahkan barang atau jasa pada tanggal tertentu. Utang juga merupakan salah satu sumber

pembiayaan eksternal yang digunakan oleh perusahaan untuk membiayai kebutuhan dananya. Dalam pengambilan keputusan akan penggunaan utang ini harus mempertimbangkan besarnya biaya tetap yang muncul dari utang berupa bunga dan semakin tidak pastinya tingkat pengembalian bagi para pemegang saham biasa.

Kebijakan utang perusahaan merupakan kebijakan yang diambil oleh pihak manajemen dalam rangka memperoleh sumber pembiayaan (dana) dari pihak ketiga untuk membiayai aktivitas operasional perusahaan. Hal ini berkaitan erat dengan struktur modal yang dipilih perusahaan. Struktur modal adalah perimbangan antara modal asing atau utang dengan modal sendiri. Pemilik perusahaan lebih menyukai perusahaan menggunakan utang pada tingkat tertentu agar harapan pemilik perusahaan dapat tercapai.

## 6. Ukuran Perusahaan

Menurut Sartono (2010), perusahaan besar yang sudah *well-established* akan lebih mudah memperoleh modal di pasar modal dibanding dengan perusahaan kecil. Kemudahan akses tersebut berarti perusahaan besar memiliki fleksibilitas yang lebih besar pula. Perusahaan yang memiliki ukuran besar akan lebih mudah untuk mendapatkan sumber dana sehingga dengan kesempatan ini perusahaan membayar dividen besar kepada pemegang saham (Chang dan Ree, 1990). Tujuan pembayaran dividen besar ini untuk menjaga reputasi perusahaan dimata investor. Sebaliknya pada perusahaan memiliki

aset rendah akan membagi dividen yang rendah. Logika ini dikarenakan keuntungan yang diperoleh dialokasikan pada laba ditahan yang digunakan untuk menambah aset untuk kebutuhan dimasa selanjutnya. Berdasarkan alasan ini perusahaan cenderung membayar dividen yang rendah.

#### B. Penelitian yang Relevan

Penelitian yang dilakukan oleh Suharli (2004) menyatakan bahwa semakin tinggi profitabilitas investasi maka semakin besar kebijakan tingkat pengembalian investasi berupa pendapatan dividen. Logika ini dapat diterima karena perusahaan yang menghasilkan profitabilitas yang besar menunjukkan kinerja manajemen yang baik. Profitabilitas yang besar inilah maka perusahaan mempunyai cukup dana untuk membayarkan dividen kepada pemegang saham tanpa khawatir kekurangan dana internal perusahaan.

Penelitian yang dilakukan oleh Dewi (2008) yang berjudul “ Pengaruh Kepemilikan manajerial, kepemilikan institusional, Kebijakan Utang, Profitabilitas, dan Ukuran Perusahaan”. Menyatakan bahwa kepemilikan institusional mempunyai pengaruh negatif terhadap kebijakan dividen dengan nilai koefisien regresi sebesar -0,204 dan signifikansi 0,048 yang menunjukkan bahwa hasil uji yang dilakukan dapat diterima. Hal tersebut menunjukkan bahwa semakin tinggi tingkat kepemilikan saham oleh institusional maka semakin rendah kebijakan dividennya. Dengan tingginya kepemilikan institusional maka

semakin kuat kontrol eksternal terhadap perusahaan sehingga mengurangi biaya keagenan dan perusahaan akan cenderung membagikan dividen yang rendah. Kebijakan utang mempunyai pengaruh yang negatif dengan pembayaran dividen. Perusahaan dengan utang yang besar akan berusaha mengurangi *agency cost of debt* dengan mengurangi utangnya. Perusahaan akan membiayai investasinya dengan sumberdana internal yaitu laba ditahan. Perusahaan akan mengurangi dividen yang dibayarkan kepada pemegang saham karena laba ditahan digunakan untuk pembiayaan investasi. Ukuran perusahaan berpengaruh positif terhadap kebijakan dividen perusahaan. Perusahaan besar cenderung membagikan dividen dalam jumlah yang besar untuk menjaga reputasi perusahaan dikalangan investor.

Penelitian yang dilakukan oleh Khasanah (2009) menyatakan bahwa ukuran perusahaan tidak mempunyai pengaruh terhadap pembayaran dividen. Jadi berapapun besarnya *size* selama periode selama periode pengamatan tidak berpengaruh terhadap jumlah dividen yang dibayarkan. Hal ini disebabkan karena keadaan iklim ekonomi belum begitu stabil, sehingga perusahaan dalam menjalankan usahaanya tidak efektif dalam mengelola dana sehingga laba yang dihasilkan tidak maksimal.

Arillaha (2009) meneliti tentang “Pengaruh *Free Cash Flow*, Profitabilitas, Likuiditas, dan *Leverage* terhadap Kebijakan Dividen”. Hasil penelitian menunjukkan bahwa hanya variabel profitabilitas yang berpengaruh

terhadap kebijakan dividen sedangkan variabel yang lain tidak memiliki pengaruh terhadap kebijakan dividen.

Marlina dan Danica (2009) meneliti tentang “Pengaruh *Cash Position, Debt to Equity Ratio, dan Return On Asset* terhadap *Dividend Payout Ratio*”. hasil menunjukkan bahwa variabel *Cash Position, Debt to Equity Ratio, dan Return On Asset* berpengaruh signifikan Terhadap *Dividen Payout Ratio*. Variabel *Cash Position* dan *return on asset* berpengaruh positif dan signifikan terhadap *dividen payout ratio* sedangkan variabel bebas lainnya tidak memiliki pengaruh yang sidnifikan terhadap *dividend payout ratio*.

### C. Kerangka Berpikir

#### 1. Pengaruh Kepemilikan institusional terhadap kebijakan Dividen

Kepemilikan institusional merupakan kondisi dimana institusi memiliki saham perusahaan. Institusi tersebut dapat berupa institusi pemerintah, institusi swasta, domestik maupun asing (Widarjo, 2010). Kepemilikan institusional memiliki peranan yang sangat penting dalam meminimalisasi konflik keagenan yang terjadi antara manajer dan pemegang saham. Keberadaan investor Institusional dianggap mampu menjadi mekanisme *monitoring* yang efektif dalam setiap keputusan yang diambil oleh manajer.

Tingkat kepemilikan institusional yang tinggi akan menghasilkan upaya-upaya pengawasan yang lebih intensif sehingga dapat mengurangi perilaku oportunistik manajer. Perilaku oportunistik adalah perilaku yang sering dilakukan oleh manajer untuk memanfaatkan segala kesempatan untuk mencapai tujuan pribadinya. Pengawasan terhadap manajer dapat menurunkan konflik keagenan yang terjadi. Pengawasan intensif yang dilakukan investor institusional menyebabkan manajer akan bertindak sesuai kepentingan investor. Pihak investor institusional menginginkan imbal hasil berupa dividen dari pengawasan yang dilakukannya. Dividen juga dapat sebagai sarana pengawasan oleh pihak investor institusional. Oleh karena itu semakin besar kepemilikan institusional maka semakin tinggi pembagian dividen yang dilakukan oleh perusahaan.

## 2. Pengaruh profitabilitas terhadap Pembayaran Dividen

Profitabilitas adalah kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba dengan menggunakan sumber daya yang ada di dalam perusahaan itu sendiri. Untuk mengukur profitabilitas menggunakan proksi *Return On Asset* (ROA). ROA adalah tingkat pengembalian atas aset yang telah digunakan untuk kegiatan operasional perusahaan. Faktor profitabilitas berpengaruh terhadap kebijakan dividen karena dividen adalah sebagian laba bersih yang diperoleh perusahaan, oleh karena itu dividen akan dibagikan jika perusahaan memperoleh keuntungan. Laba bersih yang layak diberikan kepada pemegang

saham adalah laba bersih setelah perusahaan memenuhi kewajiban-kewajiban tetapnya yaitu bunga dan pajak. Dengan tingkat keuntungan yang besar perusahaan akan meningkatkan pengembalian investasi berupa pendapatan dividen. Semakin tinggi rasio profitabilitas maka semakin besar dividen yang dibagikan. Dengan demikian profitabilitas memiliki pengaruh positif terhadap pembayaran dividen.

### 3. Pengaruh Kebijakan Utang terhadap Pembayaran dividen

Kebijakan utang adalah kebijakan yang diambil perusahaan untuk melakukan pemberian melalui utang. Dalam penelitian ini kebijakan utang diprosikan menggunakan *debt to equity ratio* (DER). *Debt to equity ratio* merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur tingkat *leverage* (penggunaan utang) terhadap *total shareholder equity* yang dimiliki perusahaan. DER mencerminkan kemampuan perusahaan dalam memenuhi seluruh kewajibannya yang ditunjukan oleh berapa bagian modal sendiri yang digunakan untuk membayar utang. Sedikit banyaknya utang akan berdampak pada jumlah laba bersih yang diperoleh perusahaan dengan adanya bunga utang yang harus dibayarkan perusahaan. Semakin tinggi rasio penggunaan utang maka semakin rendah laba bersih yang tersedia untuk pemegang saham. Dalam kaitannya dengan konflik keagenan pembagian dividen yang rendah dapat digunakan sebagai sarana antisipasi adanya transfer kekayaan

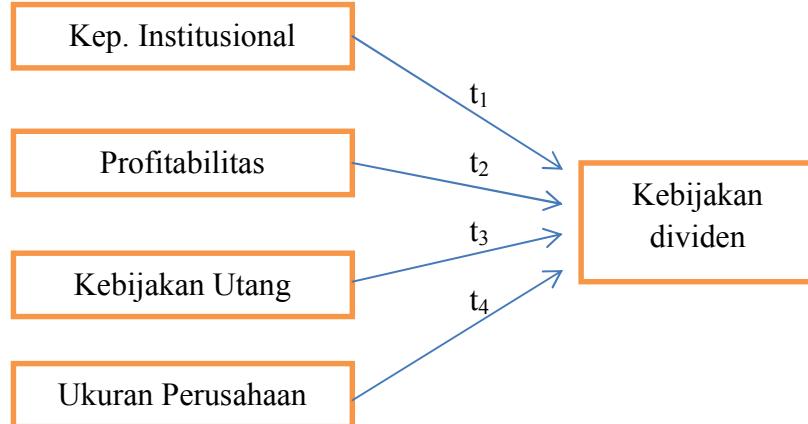
dari investor kepada pemegang saham karena dividen yang tinggi. Dengan demikian kebijakan utang berpengaruh negatif terhadap kebijakan dividen.

#### 4. Pengaruh Ukuran Perusahaan terhadap Pembayaran Dividen

Ukuran perusahaan merupakan salah satu indikator yang menunjukkan kondisi *financial* perusahaan. *Total asset* digunakan sebagai tolak ukur ukuran perusahaan dikarenakan lebih stabil dan lebih representatif menjelaskan seberapa besar perusahaan tersebut. Perusahaan besar akan cenderung mempunyai kemudahan untuk mengakses pasar modal. Kemudahan ini berarti bahwa perusahaan memiliki fleksibilitas dan kemampuan untuk mendapatkan dana. Menurut Haruman (2008), Ukuran perusahaan (SIZE) berhubungan dengan fleksibilitas dan kemampuan untuk mendapatkan dana dan memperoleh laba. Hasil penelitian yang dilakukannya yaitu ukuran perusahaan berpengaruh terhadap dividen dengan arah positif. Dengan demikian semakin besar ukuran perusahaan semakin besar pula dividen yang dibayarkan. Hal ini disebabkan karena perusahaan tidak mempunyai kesulitan dalam hal pembiayaan investasi. Dengan investasi yang ada perusahaan akan mendapatkan laba yang lebih tinggi dan laba bersih yang tersedia untuk pemegang saham akan semakin besar. Dengan demikian ukuran perusahaan memiliki pengaruh positif terhadap pembayaran dividen.

## D. Paradigma Penelitian

### Kerangka Pemikiran



Gambar 1. Paradigma Penelitian

Keterangan :

- $t_1$  = Pengaruh kepemilikan Institusional terhadap kebijakan dividen
- $t_2$  = Pengaruh profitabilitas terhadap kebijakan dividen
- $t_3$  = Pengaruh kebijakan utang terhadap kebijakan dividen
- $t_4$  = Pengaruh ukuran perusahaan terhadap kebijakan dividen

## E. Hipotesis Penelitian

Dari landasan konseptual dan tinjauan pustaka yang telah dikemukakan dapat disusun beberapa hipotesis dalam penelitian ini sebagai berikut:

- Ha<sub>1</sub> : Kepemilikan institusional memiliki pengaruh positif terhadap pembayaran dividen
- Ha<sub>2</sub> : Profitabilitas memiliki pengaruh positif terhadap pembayaran dividen

- Ha<sub>3</sub> : Kebijakan utang memiliki pengaruh negatif terhadap pembayaran dividen
- Ha<sub>4</sub> : Ukuran perusahaan memiliki pengaruh positif terhadap pembayaran dividen

## **BAB III**

### **METODE PENELITIAN**

#### **A. Desain Penelitian**

Penelitian ini diklasifikasikan sebagai penelitian kausalitas yaitu mengidentifikasi hubungan sebab-akibat antara variabel-variabel pembentuk model dengan menggunakan pendekatan kuantitatif. Sesuai dengan tingkat eksplanasi, penelitian ini dikategorikan sebagai penelitian asosiatif yaitu penelitian yang bertujuan untuk mengetahui hubungan antara dua variabel atau lebih (Sugiyono, 2009).

Berdasarkan jenis datanya, penelitian ini dikategorikan sebagai penelitian kuantitatif. Penelitian kuantitatif adalah penelitian untuk menggambarkan keadaan perusahaan yang dilakukan dengan analisis berdasarkan data yang didapatkan. Penelitian ini juga termasuk penelitian *cross section* karena periode pengamatan pada penelitian ini hanya dalam rentan waktu satu tahun.

#### **B. Definisi Operasional Variabel Penelitian dan Pengukuran Variabel**

##### **a. Variabel Dependen**

Variabel dependen dalam penelitian ini adalah kebijakan dividen. Dividen yang dimaksud adalah bagian dari laba bersih yang diberikan perusahaan kepada para pemegang saham. *Dividend Payout Ratio* digunakan sebagai proksi dari kebijakan dividen, Suharli (2005).

$$DPR = \frac{\text{dividend per share}}{\text{earning per share}}$$

### b. Variabel Independen

Variabel independen menurut Sekaran (2003) merupakan salah satu variabel yang mempengaruhi variabel dependen, baik pengaruh itu secara positif maupun negatif. Adapun empat variabel independen yang digunakan dalam penelitian ini yaitu sebagai berikut:

#### a. Kepemilikan Institusional

Variabel independen yang pertama yaitu kepemilikan institusional. Kepemilikan institusional adalah suatu keadaan dimana institusi/lembaga memiliki saham dalam suatu perusahaan. institusi tersebut dapat sebagai institusi pemerintah, institusi swasta, domestic maupun asing, Wahyu Widarjo (2010). Kepemilikan institusional diprososikan dengan menggunakan persentase saham yang dimiliki institusi dibandingkan dengan saham yang beredar.

$$\text{Kepemilikan Institusional} = \frac{\text{jumlah saham institusi}}{\text{total saham beredar}}$$

#### b. Profitabilitas

Profitabilitas menggambarkan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba dibandingkan dengan aset yang dimilikinya. Variabel profitabilitas sebagai variabel independen yang kedua diprososikan dengan *Return on Asset* (ROA). ROA dinyatakan sebagai perbandingan laba bersih (setelah pajak) terhadap total aset

(Nuringsih, 2005). Secara matematis ROA diformulasikan sebagai berikut.

$$\text{profitabilita (ROA)} = \frac{\text{laba bersih}}{\text{total asset}}$$

c. Kebijakan Utang

Variabel independen yang berikutnya adalah kebijakan utang. Kebijakan utang dalam penelitian ini diprosikan dengan menggunakan *debt to equity ratio (DER)* (Nurningsih, 2005).

$$\text{debt to equity ratio} = \frac{\text{total utang}}{\text{total ekuitas}}$$

d. Ukuran Perusahaan

Variabel independen yang keempat yaitu ukuran perusahaan yang diprosikan dengan *logaritma total asset* (Nuringsih, 2005). Ukuran perusahaan ini berhubungan dengan *fleksibilitas* dan kemampuan mendapatkan dana dan memperoleh laba dengan melihat pertumbuhan aset perusahaan.

$$\text{Size} = \text{logaritma Total Aset}$$

## C. Tempat dan waktu penelitian

Penelitian ini akan dilakukan pada seluruh perusahaan non keuangan yang terdaftar di bursa efek indonesia pada tahun 2013. Data diambil dari laporan keuangan tahunan perusahaan (*financial report*) Bursa Efek Indonesia dan *Indonesian Capital Market Directory (ICMD)*. Pelaksanaan pengambilan data dilakukan pada bulan Januari 2015 sampai Agustus 2015.

## D. Populasi dan Sampel

### 1. Populasi

Populasi dapat dijelaskan sebagai kumpulan atau kelompok orang, peristiwa atau sesuatu yang menarik minat peneliti untuk melakukan penelitian (Sekaran, 2003). Populasi dalam penelitian ini adalah seluruh perusahaan non keuangan yang terdaftar dalam Bursa Efek Indonesia.

### 2. Sampel

Sampel merupakan bagian dari populasi yang terdiri dari elemen-elemen yang diharapkan memiliki karakteristik yang sama dengan populasi (Sekaran, 2003). Teknik pengambilan sampel yang digunakan yaitu *purposive sampling* dengan tujuan untuk mendapatkan sampel yang *representatif* sesuai dengan kriteria yang ditentukan. Adapun kriteria yang digunakan untuk memilih sampel yaitu sebagai berikut:

1. Perusahaan non keuangan yang terdaftar di BEI pada tahun 2013.
2. Perusahaan non keuangan yang membagikan dividen pada tahun 2013.
3. Perusahaan non keuangan yang memiliki informasi kepemilikan Institusional pada tahun 2013.

4. Perusahaan non keuangan yang memiliki informasi keuangan (ROA, EPS, DPS, total aset, total utang, jumlah saham yang beredar dll. )pada tahun 2013.

#### E. Jenis Data dan Teknik Pengambilan Data

Jenis data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data kuantitatif atau data yang berupa angka yang diolah menggunakan rumus. Data ini diambil dari seluruh perusahaan non keuangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada tahun 2013. Teknik pengumpulan data dilakukan dengan metode dokumentasi dimana data dikumpulkan dari ICMD yang diakses melalui [www.idx.co.id](http://www.idx.co.id)

#### F. Teknik Analisis Data

##### 1. Uji Asumsi Klasik

###### a. Uji Normalitas

Uji normalitas data adalah pengujian tentang normal atau tidaknya distribusi data (santosa dan Ashari , 2005). Pengujian ini dilakukan dengan maksud mengetahui normal atau tidaknya data yang dianalisis. Uji normalitas menggunakan uji statistik non-parametrik *kolmogorov smirnov* (K-S), yaitu dengan menentukan terlebih dahulu hipotesis pengujinya.

Ho : data terdistribusi secara normal

Ha : data tidak terdistribusi secara normal

Jika signifikansi  $>0,05$  maka distribusi normal

Jika signifikansi  $<0,05$  maka distribusi tidak normal

b. Uji heteroskedastisitas

Penyimpangan asumsi klasik adalah heteroskedastisitas, artinya varian variabel dalam model tidak sama. Pengujian ini bertujuan menguji apakah dalam model regresi terjadi ketidaksamaan varian dari residual satu pengamatan ke pengamatan yang lain. Model regresi yang baik adalah yang tidak terjadi heteroskedastisitas atau varian dari residual pengamatan yang lain tetap, maka disebut homoskedastisitas. Ada beberapa cara untuk menguji heteroskedastisitas dalam *variance error term* untuk model regresi. Dalam penelitian ini dilakukan dengan uji *glejser*. Caranya dengan meregresi nilai residual terhadap variabel independen. Jika variabel independen signifikan secara statistik mempengaruhi dependen, maka ada indikasi terjadi heteroskedastisitas. Jika probabilitas signifikansinya di atas tingkat kepercayaan 5% maka dapat disimpulkan model regresi tidak mengandung adanya heteroskedastisitas (Ghozali,2001:109).

c. Uji Multikolinieritas

Uji multikolinieritas dilakukan untuk mengetahui apakah dalam model regresi ditemukan adanya korelasi antara variabel independen ( Ghozali, 2005). Multikolinieritas adalah situasi adanya variabel-variabel bebas diantara satu sama lain. Model regresi yang

baik seharusnya tidak terjadi korelasi diantara variabel independen.

Jika terjadi korelasi sempurna diantara variabel bebas ini sama dengan satu maka konsekuensinya adalah koefien-koefisien regresi menjadi tidak dapat ditaksir dan nilai *standar error* setiap koefisien menjadi tidak terhingga proteksinya dilakukan dengan menggunakan *tolerance value* dan *VIF (variance inflation factor)*.

Untuk mendeteksi ada atau tidaknya multikolinieritas di dalam model regresi adalah sebagai berikut:

1. Jika nilai *tolerance*  $< 10\%$  dan nilai *VIF*  $> 10$ , maka dapat disimpulkan bahwa ada multikolinieritas antar independen dalam model regresi.
2. Jika nilai *tolerance*  $> 10\%$  dan nilai *VIF*  $< 10$  maka dapat disimpulkan bahwa tidak ada multikolinieritas antar variabel independen dalam model regresi.

d. Uji Autokorelasi

Autokorelasi memiliki arti bahwa terjadi korelasi antara anggota sampel yang diurutkan berdasarkan waktu. Penyimpangan ini biasanya muncul pada observasi yang menggunakan data *time series*. Uji autokorelasi bertujuan untuk menguji apakah model regresi ada korelasi antara kesalahan penggunaan pada periode *t* dengan kesalahan penggunaan pada periode *t-1*. Model regresi yang baik adalah model yang bebas dari autokorelasi. Gejala autokorelasi ini dapat dideteksi dengan menggunakan *durbin-watson test* melalui

nilai *Durbin Watson* yang diperoleh, yang berpedoman pada angka skala *dl*, *du*, *4-du*, *dan 4-dl*. Pedoman pengambilan keputusan menurut Ghozali (2001:61-62) adalah sebagai berikut:

1. Bila nilai *Durbin Watson* terletak diantara batas atas, yaitu antara *du* dan *4-du* maka koefisien autokorelasi sama dengan nol yang berarti tidak terjadi autokorelasi.
2. Bila nilai *Watson* terletak lebih rendah dari batas bawah yaitu *dl*, maka koefisien autokorelasi lebih besar dari nol yang berarti terjadi autokorelasi positif.
3. Bila nilai *Durbin Watson* lebih besar dari *4-dl*, maka koefisien autokorelasi lebih kecil dari nol yang berarti terjadi autokorelasi negatif.
4. Bila nilai *Durbin Watson* terletak diantara batas atas dan batas bawah, yaitu antara *du* dan *dl* atau antara *4-du* dan *4-dl*, maka koefisien autokorelasi.

## 2. Analisis Regresi Linier Berganda

Untuk menguji hipotesis yang telah dikemukakan akan digunakan persamaan regresi ( Ghozali, 2010) yang dinyatakan dalam persamaan sebagai berikut :

$$Y = a + (\beta_1 INST.) + (\beta_2 ROA) + (\beta_3 DER) + (\beta_4 SIZE) + e.$$

Y = kebijakan dividen

a = konstanta

*INST.* = kepemilikan Institusional

<i>ROA</i>	= profitabilitas
<i>DER</i>	= kebijakan utang
<i>SIZE</i>	= ukuran perusahaan
$\beta$	= koefisien regresi
$e$	= <i>standar error</i>

### 3. Pengujian Hipotesis

Pengujian dilakukan dengan menggunakan uji t (uji Parsial). Pengujian secara parsial bertujuan untuk mengetahui pengaruh dan signifikansi dari masing-masing variabel independen dengan variabel dependen. Uji t yang digunakan dalam penelitian ini memilih tingkat keyakinan sebesar 95% dengan ketentuan (Santoso, 2006).

$H_0$  : jika nilai statistik hitung  $>$  statistik tabel (0,05), maka  $H_0$  diterima

$H_a$  : jika nilai statistik hitung  $<$  statistik tabel (0,05), maka  $H_0$  ditolak

Hipotesis dalam penelitian ini dirumuskan sebagai berikut:

#### 1. Pengaruh kepemilikan institusional terhadap kebijakan dividen

$H_0$  :  $\beta_1 \leq 0$  Artinya, tidak terdapat pengaruh positif dari kepemilikan institusional terhadap kebijakan dividen

$H_a$  :  $\beta_1 > 0$  Artinya, terdapat pengaruh positif dari kepemilikan institusional terhadap kebijakan dividen

#### 2. Pengaruh profitabilitas terhadap kebijakan dividen

$H_0 : \beta_2 \leq 0$  Artinya, tidak terdapat pengaruh positif dari profitabilitas terhadap kebijakan dividen

$H_a : \beta_2 > 0$  Artinya, terdapat pengaruh positif dari profitabilitas terhadap kebijakan dividen

3. Pengaruh kebijakan utang terhadap kebijakan dividen

$H_0 : \beta_3 \geq 0$  Artinya, tidak terdapat pengaruh negatif dari kebijakan utang terhadap kebijakan dividen

$H_a : \beta_3 < 0$  Artinya, terdapat pengaruh negatif dari kebijakan utang terhadap kebijakan dividen

4. Pengaruh ukuran perusahaan terhadap kebijakan dividen

$H_0 : \beta_4 \leq 0$  Artinya, tidak terdapat pengaruh positif dari ukuran perusahaan terhadap kebijakan dividen

$H_a : \beta_4 > 0$  Artinya, terdapat pengaruh positif dari ukuran perusahaan terhadap kebijakan dividen

4. Uji Kesesuaian Model (*goodness of Fit Model*)

a. Uji signifikansi simultan

Pengujian ini dilakukan dengan menggunakan uji F. Pengujian ini bertujuan untuk mengetahui pengaruh seluruh variabel independen yaitu  $X_1$ ,  $X_2$ ,  $X_3$  dan  $X_4$  terhadap Y secara simultan. Uji F digunakan untuk menguji kelayakan model dalam analisis linier regresi. Jika nilai signifikansi kurang dari 0,05 maka variabel kepemilikan institusional, profitabilitas, kebijakan utang,

dan ukuran perusahaan dapat digunakan untuk memprediksi kebijakan dividen.

b. Uji kesesuaian model (*goodness of fit model*)

Nilai  $R^2$  mengukur kebaikan (*goodness of fit*) pada seberapa jauh kemampuan model dalam menerangkan variasi variabel dependen. Nilai  $R^2$  merupakan suatu ukuran ikhtisar yang menunjukkan seberapa baik garis regresi sampel cocok dengan data populasinya. Nilai determinasi adalah antara 0 dan 1. Nilai  $R^2$  yang kecil berarti kemampuan variabel-variabel independen dalam menjelaskan variabel dependen sangat terbatas ( Ghozali, 2005 ). Dikatakan lebih baik jika nilai  $R^2$  mendekati satu.

## **BAB IV**

### **HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN**

#### **A. Hasil Penelitian**

##### **1. Deskripsi Data**

Penelitian ini menggunakan data sekunder. Secara umum data sekunder dapat diartikan sebagai data yang diperoleh oleh peneliti melalui pihak kedua atau ketiga. Data yang digunakan dalam penelitian ini diantaranya Kebijakan Dividen, kepemilikan institusional, *Return on Asset*, *Debt to Equity Ratio*, dan *size*. Data tersebut diperoleh dari [www.idx.com](http://www.idx.com) dan *Indonesian Capital Market Directory*. Variabel dependen dalam penelitian ini adalah Kebijakan Dividen. Sedangkan, variabel independen yang digunakan antara lain kepemilikan institusional, *Return on Asset*, *Debt to Equity Ratio*, dan *size*.

Populasi dalam penelitian ini adalah perusahaan non-keuangan yang sudah dan masih terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada tahun 2013. Populasi dalam penelitian ini berjumlah 102 perusahaan. Pemilihan sampel dilakukan dengan *purposive sampling* yaitu memilih sampel dengan kriteria tertentu. Berdasarkan kriteria sampel tersebut, terdapat 75 perusahaan memenuhi kriteria yang ditentukan. Di bawah ini adalah daftar 75 perusahaan non keuangan yang diteliti pada tahun 2013.

**Tabel 1. Data Sampel Perusahaan**

No	Nama Perusahaan	Kode
1	PT Astra Agro Lestari Tbk.	AALI
2	PT Adaro Energy Tbk.	ADRO
3	PT AKR Corporindo Tbk.	AKRA
4	PT Arwana Citramulia Tbk.	ARNA
5	PT Astra Graphia Tbk.	ASGR
6	PT Astra International Tbk.	ASII
7	PT Adi Sarana Armada Tbk.	ASSA
8	PT Astra Otoparts Tbk.	AUTO
9	PT Bekasi Fajar Industrial Estate Tbk.	BEST
10	PT Bumi Serpong Damai Tbk.	BSDE
11	PT Wilmar Cahaya Indonesia Tbk.	CEKA
12	PT Charoen Pokphand Indonesia Tbk.	CPIN
13	PT Citra Tubindo Tbk.	CTBN
14	PT Ciputra Development Tbk.	CTRA
15	PT Ciputra Property Tbk.	CTRP
16	PT Ciputra Surya Tbk.	CTRS
17	PT Nusa Konstruksi Enjiniring Tbk	DGIK
18	PT Dharma Satya Nusantara Tbk.	DSNG
19	PT Darya-Varia Laboratoria Tbk.	DVLA
20	PT Electronic City Indonesia Tbk.	ECII
21	PT Ekadharma International Tbk.	EKAD
22	PT Elnusa Tbk.	ELSA
23	PT XL Axiata Tbk.	EXCL
24	PT Goodyear Indonesia Tbk.	GDYR
25	PT Gema Grahasarana Tbk.	GEMA
26	PT Golden Energy Mines Tbk.	GEMS
27	PT Gajah Tunggal Tbk.	GJTL
28	PT Indofood CBP Sukses Makmur Tbk.	ICBP
29	PT Indofood Sukses Makmur Tbk.	INDF
30	PT Indospring Tbk.	INDS
31	PT Indocement Tunggal Prakarsa Tbk.	INTP
32	PT PP London Sumatra Indonesia Tbk.	ISIP
33	PT Indo Tambangraya Megah Tbk.	ITMG
34	PT Jaya Agra Wattie Tbk.	JAWA
35	PT Jaya Kontruksi Manggala Pratama Tbk.	JKON
36	PT JAPFA Tbk.	JPFA

37	PT Jaya Real Property Tbk.	JRPT
38	PT Jasa Marga (Persero) Tbk.	JSMR
39	PT Jababeka Tbk.	KJJA
40	PT Kalbe Farma Tbk.	KLBF
41	PT Lion Metal Works Tbk.	LION
42	PT Lautan Luas Tbk.	LTLS
43	PT Mitra Adiperkasa Tbk.	MAPI
44	PT MitraBhatera Segara Sejati Tbk.	MBSS
45	PT Modern Internasional Tbk.	MDRN
46	PT Merck Tbk.	MERK
47	PT Multifiling Mitra Indonesia Tbk.	MFMI
48	PT Mitra Investindo Tbk.	MITI
49	PT Multipolar Tbk.	MLPL
50	PT Multipolar Technology Tbk.	MLPT
51	PT Metrodata Electronics Tbk.	MTDL
52	PT Metropolitan Land Tbk.	MTLA
53	PT Pembangunan Jaya Ancol Tbk.	PJAA
54	PT Pudjiadi and Sons Tbk.	PNSE
55	PT Bukit Asam (Persero) Tbk.	PTBA
56	PT Ramayana Lestari Sentosa Tbk.	RALS
57	PT Nippon Indosari Corpindo Tbk.	ROTI
58	PT Supreme Cable Manufacturing & Commerce Tbk.	SCCO
59	PT Sidomulyo SelarasTbk.	SDMU
60	PT Salim Ivomas Pratama Tbk.	SIMP
61	PT Holcim Indonesia Tbk.	SMCB
62	PT Semen Indonesia (Persero) Tbk.	SMGR
63	PT Summarecon Agung Tbk.	SMRA
64	PT Sri Rejeki Isman Tbk.	SRIL
65	PT Surya Semesta Internusa Tbk.	SSIA
66	PT Timah (Persero) Tbk.	TINS
67	PT Telekomunikasi Indonesia (Persero) Tbk.	TLKM
68	PT Total Bangun Persada Tbk.	TOTL
69	PT Surya Toto Indonesia Tbk.	TOTO
70	PT Trisula International Tbk.	TRIS
71	PT Tunas Ridean Tbk.	TURI
72	PT Unggul Indah Cahaya Tbk.	UNIC
73	PT United Tractor Tbk	UNTR
74	PT Wismilak Inti Makmur Tbk.	WIIM
75	PT Wintermar Offshore Marine Tbk.	WINS

Sumber : Lampiran 1 hal 73

## 2. Statistik Diskriptif

Statistik deskriptif merupakan proses pengumpulan, penyajian, dan peringkasan berbagai karakteristik data untuk menggambarkan data secara memadai. Untuk memperoleh gambaran umum terhadap data yang digunakan dalam penelitian ini, dapat dilihat pada tabel berikut.

**Tabel 2. Statistik dekriptif**

Variabel	Minimal	Maksima l	Rata-rata	Std. Deviasi
DPR	0,0008	0,7442	0,261468	0,1686522
INST	0,1996	0,9700	0,649957	0,1700808
ROA	0,0133	0,2517	0,094081	0,0528288
DER	0,1394	2,5275	0,920828	0,5528042
SIZE	11,1921	13,9171	12,614642	0,6340411

Sumber : Lampiran 7 halaman 90

Tabel 2 di atas memperlihatkan gambaran secara umum statistik deskriptif variabel dependen dan independen. Berdasarkan tabel di atas, dapat dijelaskan sebagai berikut:

a. *Dividend Payout Ratio (DPR)*

Dari hasil pengujian statistik deskriptif pada tabel 2 di atas, dapat diketahui bahwa nilai minimal DPR sebesar 0,0008 dan nilai maksimum sebesar 0,7442 dengan rata-rata (*mean*) 0,261468 pada standar deviasi sebesar 0,1686522. Nilai rata-rata (*mean*) lebih besar dari standar deviasi yaitu  $0,261468 > 0,1686522$  yang

mengartikan bahwa sebaran nilai *Dividend Payout Ratio* (DPR) baik.

b. Kepemilikan institusional (INST)

Dari hasil pengujian statistik deskriptif pada tabel 2 di atas, dapat diketahui bahwa nilai minimum kepemilikan institusional sebesar 0,1996 dan nilai maksimum sebesar 0,9700 dengan rata-rata (*mean*) 0,649957 pada standar deviasi sebesar 0,1700808. Nilai rata-rata (*mean*) lebih besar dari standar deviasi yaitu  $0,649957 > 0,6340411$  yang mengartikan bahwa sebaran nilai kepemilikan institusional baik.

c. Profitabilitas (ROA)

Dari hasil pengujian statistik deskriptif pada tabel 2 di atas, dapat diketahui bahwa nilai minimum ROA sebesar 0,0133 dan nilai maksimum sebesar 0,2517 dengan rata-rata (*mean*) 0,094081 pada standar deviasi sebesar 0,0528288. Nilai rata-rata (*mean*) lebih besar dari standar deviasi yaitu  $0,094081 > 0,0528288$  yang mengartikan bahwa sebaran nilai ROA baik.

d. Kebijakan Utang / *Debt to Equity Ratio* (DER)

Dari hasil pengujian statistik deskriptif pada tabel 2 di atas, dapat diketahui bahwa nilai minimum DER sebesar 0,1394 dan nilai maksimum sebesar 2,5275 dengan rata-rata (*mean*) 0,920828 pada standar deviasi sebesar 0,5528042. Nilai rata-rata (*mean*)

lebih besar dari standar deviasi yaitu  $0,920828 > 0,5528042$  yang mengartikan bahwa sebaran nilai DER baik

e. Ukuran Perusahaan /*size*

Dari hasil pengujian statistik deskriptif pada tabel 2 di atas, dapat diketahui bahwa nilai minimum *size* sebesar 11,1921 dan nilai maksimum sebesar 13,9171 dengan rata-rata (*mean*) 12,614642 pada standar deviasi sebesar 0,6340411. Nilai rata-rata (*mean*) lebih besar dari standar deviasi yaitu 12,614642 > 0,6340411 yang mengartikan bahwa sebaran nilai *size* baik.

## B. Hasil Penelitian

### 1. Uji Asumsi Klasik

Uji Asumsi klasik dilakukan melalui beberapa tahap dan beberapa macam uji. Pengujian tersebut meliputi uji normalitas, uji multikolinieritas, uji heteroskedastisitas, dan uji autokorelasi. Langkah-langkah melakukan uji asumsi klasik adalah sebagai berikut:

#### a. Uji Normalitas

**Tabel 3. Uji Normalitas**

	<i>Unstandardized Residual</i>	Kesimpulan
<i>Kolmogorov-smirnov Z</i>	0,707	Berdistribusi normal
<i>Asymp. Sig. (2-tailed)</i>	0,699	

Sumber : Lampiran 8 halaman 91

Uji normalitas bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi, variabel bebas dan variabel terikat keduanya memiliki distribusi normal atau tidak (Ghozali, 2009). Dasar pengambilan keputusan yaitu jika probabilitas lebih besar dari 0,05 maka  $H_0$  diterima yang berarti variabel berdistribusi normal dan jika probabilitas kurang dari 0,05 maka  $H_0$  ditolak yang berarti variabel tidak berdistribusi normal.

Berdasarkan hasil uji normalitas menggunakan uji *Kolmogorov Smirnov*, pada tabel terlihat bahwa nilai *Asymp.Sig. (2-tailed)* sebesar 0,699 yang berarti lebih besar dari 0,05. Hal ini menunjukkan hipotesis nol ( $H_0$ ) diterima atau data berdistribusi normal.

#### b. Uji Multikolinieritas

Uji multikolinieritas bertujuan untuk mengetahui ada tidaknya hubungan antara variabel bebas. Uji multikolinieritas dilakukan dengan melihat nilai *tolerance* dan uji multikolinieritas VIF. Jika nilai *tolerance* maupun nilai VIF mendekati atau berada disekitar angka satu, maka antar variabel bebas tidak terjadi multikolinieritas. Nilai yang menunjukkan adanya multikolinieritas adalah nilai  $tollerance \leq 0,1$  dan nilai  $VIF \geq 10$ . Hasil uji multikolinieritas terlihat dalam tabel berikut:

**Tabel 4. Uji multikolinieritas**

Variabel	<i>Collinearity Statistics</i>		KESIMPULAN
	<i>Tolerance</i>	VIF	
INST	0,904	1,106	Tidak Terjadi Multikolinieritas
ROA	0,675	1,482	Tidak Terjadi Multikolinieritas
DER	0,643	1,554	Tidak Terjadi Multikolinieritas
SIZE	0,925	1,081	Tidak Terjadi Multikolinieritas

Sumber : lampiran 9 halaman 92

Berdasarkan uji multikolinieritas pada tabel, hasil perhitungan menunjukkan bahwa semua variabel independen mempunyai nilai *Tolerance* > 0,1 dan nilai *VIF* < 10, sehingga dapat disimpulkan bahwa model regresi pada penelitian ini tidak terjadi multikolinieritas dan model regresi layak digunakan.

#### c. Uji heteroskedastisitas

Uji heteroskedastisitas bertujuan menguji apakah dalam model regresi terjadi ketidaksamaan varians residual dari satu pengamatan ke pengamatan yang lain (Ghozali, 2011). Model regresi yang baik adalah model yang homokedastisitas atau tidak terjadi heteroskedastisitas. Heteroskedastisitas mengakibatkan nilai-nilai estimator (koefisien regresi) dari model tersebut tidak efisien meskipun estimator tersebut tidak bias dan konsisten.

Pengujian dilakukan dengan uji *Glejser* yaitu meregresi setiap variabel independen dengan *absolute residual* sebagai variabel dependen. Residual merupakan selisih antara nilai observasi dengan nilai prediksi, sementara *absolute* adalah nilai mutlaknya. Uji ini dilakukan untuk meregresi nilai absolut residual terhadap variabel independen. Tingkat kepercayaan sebesar 5% menjadi dasar penentuan ada tidaknya heteroskedastisitas. Jika nilai signifikansi lebih dari 5%, maka tidak terjadi gejala heteroskedastisitas. Berikut adalah hasil pengujian yang diperoleh :

**Tabel 5. uji heteroskedastisitas**

Variabel	Sig.	Kesimpulan
INST	0,428	Tidak Terjadi Heteroskedastisitas
DER	0,417	Tidak Terjadi Heteroskedastisitas
ROA	0,491	Tidak Terjadi Heteroskedastisitas
SIZE	0,146	Tidak Terjadi Heteroskedastisitas

Sumber : lampiran 10 halaman 93

Berdasarkan hasil uji Glejser yang telah dilakukan dapat disimpulkan bahwa tidak ada satu variabel independen yang secara signifikan mempengaruhi variabel dependen nilai *absolute residual* (*abs\_res*). Semua nilai signifikansi dari setiap variabel independen di atas tingkat kepercayaan 5%. Oleh karena itu, model regresi tidak mengandung gejala heteroskedastisitas.

d. Uji autokorelasi

Uji Autokorelasi bertujuan untuk mengetahui apakah dalam model regresi ada korelasi antara kesalahan pengganggu pada periode  $t$  dengan periode  $t-1$  (sebelumnya). Model regresi yang baik adalah yang terbebas dari autokorelasi. Alat ukur yang digunakan adalah tes *Durbin Watson*(D-W). Hasil uji autokorelasi dapat dilihat di tabel berikut:

**Tabel 6. uji Autokorelasi**

Model	Durbin-Watson	Kesimpulan
1	2,130	Tidak terjadi autokorelasi

Sumber : lampiran 11 halaman 94

Dari tabel di atas dapat diketahui bahwa nilai DW sebesar 2,130. Nilai ini akan dibandingkan dengan nilai tabel *Durbin Watson d Statistic: Significance Points for  $d_l$  and  $d_u$  at 0,05 Level of Significance* dengan menggunakan nilai signifikansi 5%, jumlah sampel 75 ( $n = 75$ ) dan jumlah variabel independen 4 ( $k = 4$ ), maka dari tabel *Durbin-Watson* diperoleh nilai batas bawah ( $d_l$ ) sebesar 1,5151 dan nilai batas atas ( $d_u$ ) sebesar 1,7390

Nilai DW yaitu 2,130 lebih besar dari batas atas ( $d_u$ ) 1,5151 dan kurang dari  $4 - 1,7390$  ( $4 - d_u$ ). Jika dilihat dari pengambilan keputusan, hasilnya termasuk dalam ketentuan  $d_u < d < (4-d_u)$ , sehingga dapat disimpulkan bahwa

1,5151 2,130 (4 - 1,5151) menerima  $H_0$  yang menyatakan bahwa tidak ada autokorelasi positif atau negatif berdasarkan tabel *Durbin-Watson*. Hal ini berarti tidak terjadi autokorelasi, sehingga model regresi layak digunakan.

## 2. Hasil Analisis Regresi Linier Berganda

Analisis regresi linier berganda digunakan untuk meneliti faktor-faktor yang berpengaruh antara variabel independen terhadap variabel dependen, dimana variabel independen yang digunakan dalam penelitian ini lebih dari satu. Model persamaan regresi linier berganda adalah :

$$Y = + (\beta_1 \cdot INST) + (\beta_2 \cdot ROA) + (\beta_3 \cdot DER) + (\beta_4 \cdot SIZE) + e$$

**Tabel 7. Hasil regresi linier berganda**

	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	T	Sig.
	B	Std. Error			
(Constant)	-1,049	0,401		-2,615	0,011
INST	0,188	0,111	0,190	1,693	0,095
ROA	-0,331	0,415	-0,104	-0,798	0,428
DER	-0,087	0,041	-0,285	-2,139	0,036
SIZE	0,103	0,029	0,387	3,492	0,001

Sumber : Lampiran 12 halaman 95

Hasil pengujian analisis regresi linier berganda dapat dijelaskan melalui persamaan berikut :

$$Y = -1,049 + 0,188 \cdot INST - 0,331 \cdot ROA - 0,087 \cdot DER + 0,103 \cdot SIZE + e$$

## 3. Uji Hipotesis

Hipotesis yang akan diuji dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

Ha<sub>1</sub> : Kepemilikan institusional memiliki pengaruh positif terhadap pembayaran dividen

Ha<sub>2</sub>: Profitabilitas memiliki pengaruh positif terhadap pembayaran dividen

Ha<sub>3</sub> : Kebijakan utang memiliki pengaruh negatif terhadap pembayaran dividen

Ha<sub>4</sub> : Ukuran perusahaan memiliki pengaruh positif terhadap pembayaran dividen

Variabel dependen dalam penelitian ini adalah kebijakan dividen, sedangkan variabel independennya adalah kepemilikan institusional, profitabilitas, kebijakan utang, dan ukuran perusahaan. Kriteria pengujian adalah sebagai berikut :

- 1) Apabila tingkat signifikansi lebih besar dari 5% maka dapat disimpulkan bahwa H<sub>0</sub> diterima dan H<sub>a</sub> ditolak.
- 2) Apabila tingkat signifikansi lebih kecil dari 5% maka dapat disimpulkan bahwa H<sub>0</sub> ditolak dan H<sub>a</sub> diterima.

**Tabel 8. Hasil uji Parsial**

	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	T	Sig.
	B	Std. Error			
(Constant)	-1,049	0,401		-2,615	0,011
INST	0,188	0,111	0,190	1,693	0,095
ROA	-0,331	0,415	-0,104	-0,798	0,428
DER	-0,087	0,041	-0,285	-2,139	0,036

SIZE	0,103	0,029	0,387	3,492	0,001
------	-------	-------	-------	-------	-------

Sumber : Lampiran 12 halaman 95

a. Pengujian Hipotesis 1

$H0_1$  :  $\beta_1 \leq 0$ , artinya tidak terdapat pengaruh positif kepemilikan institusional terhadap kebijakan dividen

$Ha_1$  :  $\beta_1 > 0$ , artinya terdapat pengaruh positif kepemilikan institusional terhadap kebijakan dividen.

Berdasarkan tabel 8. diperoleh nilai *Unstandardized Beta Coefficients* kepemilikan institusional sebesar 0,188 dengan signifikansi 0,095. Nilai signifikansi kepemilikan institusional yang lebih besar dari signifikansi yang diharapkan (0,05) menunjukkan bahwa variabel kepemilikan institusional tidak berpengaruh terhadap kebijakan dividen.

b. Pengujian Hipotesis 2

$H0_2$  :  $\beta_2 \leq 0$ , artinya tidak terdapat pengaruh positif profitabilitas terhadap kebijakan dividen.

$Ha_2$  :  $\beta_2 > 0$ , artinya terdapat pengaruh positif profitabilitas terhadap kebijakan dividen.

Berdasarkan tabel 8. diperoleh nilai *Unstandardized Beta Coefficients* Profitabilitas sebesar -0,331 dengan signifikansi 0,428. Nilai signifikansi profitabilitas yang lebih besar dari signifikansi yang diharapkan (0,05) menunjukkan bahwa variabel profitabilitas

tidak berpengaruh terhadap kebijakan dividen sehingga hipotesis kedua yang diajukan ditolak.

c. Pengujian Hipotesis 3

$H0_3 : \beta_3 \leq 0$ , artinya tidak terdapat pengaruh negatif kebijakan utang terhadap kebijakan dividen.

$Ha_3 : \beta_3 > 0$ , artinya terdapat pengaruh negatif kebijakan utang terhadap kebijakan dividen.

Berdasarkan tabel 8. diperoleh nilai *Unstandardized Beta Coefficients* kebijakan utang sebesar -0,087 dengan signifikansi 0,036. Nilai signifikansi kebijakan utang yang lebih kecil dari signifikansi yang diharapkan (0,05) menunjukkan bahwa variabel kebijakan utang berpengaruh negatif dan signifikan terhadap kebijakan dividen sehingga hipotesis ketiga yang diajukan diterima.

d. Pengujian Hipotesis 4

$H0_4 : \beta_4 \leq 0$ , artinya tidak terdapat pengaruh positif ukuran perusahaan terhadap kebijakan dividen.

$Ha_4 : \beta_4 > 0$ , artinya terdapat pengaruh positif ukuran perusahaan terhadap kebijakan dividen.

Berdasarkan tabel 8. diperoleh nilai *Unstandardized Beta Coefficients* ukuran perusahaan sebesar 0,103 dengan signifikansi 0,001. Nilai signifikansi ukuran perusahaan yang lebih kecil dari signifikansi yang diharapkan (0,05) menunjukkan bahwa variabel

ukuran perusahaan berpengaruh positif dan signifikan terhadap kebijakan dividen sehingga hipotesis keempat yang diajukan diterima.

#### 4. Uji *goodness and fit model*

##### a. Uji Signifikansi Simultan (Uji Statistik F)

Uji statistik F pada dasarnya digunakan untuk menunjukkan apakah semua variabel independen atau bebas yang dimasukkan dalam model mempunyai pengaruh secara bersama-sama atau simultan terhadap variabel dependen atau terikat. Pengujian simultan dilakukan juga untuk menguji ketepatan model regresi. Hasil perhitungan uji F dalam penelitian ini dapat dilihat sebagai berikut.

**Tabel 9. uji F Statistik**

Model	F	Sig.	Kesimpulan
Regresi	4,473	0,003	Signifikan

Sumber : Lampiran 13 halaman 96

Berdasarkan tabel di atas, dapat dilihat adanya pengaruh kepemilikan institusional, profitabilitas, kebijakan utang dan ukuran perusahaan secara simultan terhadap kebijakan dividen.

Dari tabel tersebut, diperoleh nilai F hitung sebesar 4,473 dan signifikansi sebesar 0,003 sehingga terlihat bahwa nilai signifikansi tersebut lebih kecil dari 0,05. Hal ini menunjukkan bahwa model dapat digunakan untuk memprediksi pengaruh kepemilikan institusional, profitabilitas, kebijakan utang dan ukuran perusahaan

terhadap kebijakan dividen pada perusahaan non keuangan di Bursa Efek Indonesia pada tahun 2013.

b. Koefisien determinasi (*Adjusted R Square*)

Koefisien determinasi (*Adjusted R Square*) pada intinya mengukur seberapa jauh kemampuan model dalam menerangkan variasi variabel dependen (Ghozali, 2009). Nilai koefisien determinasi 0 (nol) dan 1 (satu). *Adjusted R Square* yang lebih kecil berarti kemampuan variabel independen dalam menjelaskan variabel dependen sangat terbatas. Hasil pengujinya adalah :

**Tabel 10. output *adjusted R square***

R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
0,451	0,204	0,158	0,1547479

Sumber : Lampiran 14 halaman 97

Hasil uji *Adjusted R Square* pada penelitian ini diperoleh nilai sebesar 0,158. Hal ini menunjukkan bahwa kebijakan dividen (DPR) dipengaruhi oleh, kepemilikan institusional, profitabilitas kebijakan utang dan ukuran perusahaan sebesar 15,8%, sedangkan sisanya sebesar 84,2% dipengaruhi oleh faktor lain yang tidak diteliti dalam penelitian ini.

**C. Pembahasan**

1. Uji Parsial

a. Pengaruh Kepemilikan Institusional terhadap Kebijakan Dividen

Berdasarkan uji yang dilakukan diperoleh nilai koefisien regresi sebesar 0,188 dengan tingkat signifikansi sebesar 0,095. Dengan tingkat signifikansi yang lebih besar dari yang disyaratkan yaitu 0,05 menunjukkan bahwa kepemilikan institusional tidak berpengaruh terhadap kebijakan dividen.

Dari hasil analisis di atas, dapat disimpulkan bahwa kepemilikan institusional tidak berpengaruh terhadap kebijakan dividen. Besar persentase kepemilikan institusional berkisar antara 19,96% hingga 97,00%. Walaupun memiliki persentase yang cukup besar namun kepemilikan institusional di dalam suatu perusahaan tidak mampu menjadi *controller* atas pembagian dividen perusahaan. Hal ini disebabkan karena investor institusional tidak terlibat langsung dengan pengambilan keputusan dividen perusahaan. Investor institusional hanya berfungsi sebagai pengawasan terhadap kebijakan yang diambil oleh pihak manajerial.

Hasil uji yang dilakukan tidak sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Dewi (2008) yang menyatakan bahwa kepemilikan institusional berpengaruh negatif terhadap kebijakan dividen. Hasil yang sama juga dikemukakan oleh Putri dan Nasir (2006) yang menyatakan bahwa kepemilikan institusional berpengaruh negatif terhadap kebijakan dividen.

b. Pengaruh Profitabilitas terhadap Kebijakan dividen

Berdasarkan pengujian hipotesis yang dilakukan diperoleh koefisien regresi sebesar 0,110 dan tingkat signifikansi sebesar 0,387, lebih besar dari tingkat signifikansi yang disyaratkan yaitu 0,05. Hal ini berarti bahwa hipotesis yang berbunyi profitabilitas berpengaruh positif terhadap kebijakan dividen ditolak.

Hasil penelitian ini tidak sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Arilaha (2007) dan Marlina (2009) yang menyatakan ROA berpengaruh positif dan signifikan terhadap *dividend payout ratio*. Tidak signifikannya variabel profitabilitas terhadap kebijakan dividen dalam penelitian ini dikarenakan proksi *return on asset* yang merupakan rasio profitabilitas tidak mempunyai pengaruh langsung terhadap kebijakan dividen sehingga kurang cocok untuk dicari pengaruhnya terhadap kebijakan dividen. Rasio profitabilitas lain yang dapat digunakan adalah *return on equity* dimana membandingkan antara laba bersih setelah pajak dan total ekuitas. Menurut penelitian yang dilakukan oleh Emilia (2003), ROE berpengaruh positif dan signifikan terhadap kebijakan dividen. Penelitian tersebut menjelaskan bahwa dengan menggunakan ROE kita dapat mengetahui seberapa besar tingkat pengembalian yang didapatkan oleh para pemegang saham dari operasional perusahaan. Laba bersih dalam perhitungan ini merupakan hasil sisa operasi yang sepenuhnya dimiliki oleh

pemilik modal, baik saham biasa maupun saham preferen. ROE dapat menunjukkan tingkat pengembalian investor. Apabila ROE rendah maka akan menghasilkan tingkat pengembalian yang rendah dan apabila ROE tinggi maka akan menghasilkan tingkat pengembalian yang tinggi pula yang juga akan berpengaruh terhadap tingginya rasio pembayaran dividen.

c. Pengaruh Kebijakan Utang terhadap Kebijakan Dividen

Berdasarkan hasil uji hipotesis yang dilakukan diperoleh nilai koefisien regresi sebesar -0,090 dengan nilai signifikansi sebesar 0,001. Nilai signifikansi 0,001 yang lebih kecil dari yang disyaratkan yaitu sebesar 0,005 berarti bahwa kebijakan utang berpengaruh signifikan terhadap kebijakan dividen. Arah koefisien regresi yang bernilai negatif menunjukkan bahwa kebijakan utang berpengaruh negatif terhadap kebijakan dividen. Dengan demikian hipotesis ketiga yang berbunyi kebijakan utang berpengaruh negatif terhadap kebijakan dividen diterima.

Dengan demikian semakin tinggi penggunaan rasio utang yang ditetapkan perusahaan akan mengakibatkan semakin rendah kebijakan dividen perusahaan. Perusahaan dengan utang yang tinggi akan cenderung mempergunakan laba yang digunakan untuk melunasi utang beserta bunganya. Hal ini berdampak baik bagi kreditor karena kesejahteraan mereka diperhatikan oleh perusahaan. Sebaliknya dengan rasio utang yang kecil perusahaan

cenderung membagikan dividen dalam jumlah yang besar. Hal ini berdampak baik bagi kesejahteraan pemegang saham. Hasil ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Arilaha (2009) yang menyatakan bahwa kebijakan utang berpengaruh negatif dan signifikan terhadap kebijakan dividen.

d. Pengaruh Ukuran Perusahaan terhadap Kebijakan Dividen

Berdasarkan hasil uji yang dilakukan diperoleh nilai koefisien regresi sebesar 0,118 dengan nilai signifikansi 0,005. Dengan tingkat signifikansi 0,005 yang lebih kecil dari tingkat signifikansi yang disyaratkan yaitu 0,05 menunjukkan bahwa hasil uji yang dilakukan signifikan. Hal ini berarti hipotesis yang menyatakan ukuran perusahaan berpengaruh positif terhadap kebijakan dividen diterima.

Tanda positif pada koefisien regresi ukuran perusahaan (*Size*) menunjukkan bahwa ukuran perusahaan mempunyai pengaruh yang positif terhadap kebijakan dividen. Jadi semakin besar asset sebuah perusahaan akan cenderung membagikan dividen yang tinggi, hal ini dilakukan untuk menjaga reputasi perusahaan di pandangan investor. Sementara untuk membiayai investasi dimasa mendatang akan dibiayai oleh saham baru maupun utang karena perusahaan besar akan lebih mudah untuk memasuki pasar modal. Hasil ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Dewi (2008) yang menyatakan bahwa ukuran

perusahaan berpengaruh positif dan signifikan terhadap kebijakan dividen.

## 2. Uji Kesesuaian Model

Berdasarkan uji simultan di atas, menunjukkan bahwa signifikansi F hitung sebesar 0,003 dimana nilai tersebut lebih kecil dari 0,05. Hal ini menunjukkan bahwa model dapat digunakan untuk memprediksi pengaruh kepemilikan institusional, profitabilitas, kebijakan utang dan ukuran perusahaan terhadap kebijakan dividen pada perusahaan non keuangan.

Koefisien determinasi (*Adjusted R Square*) memiliki nilai sebesar 0,158 atau 15,8% menunjukkan bahwa kepemilikan institusional, *return on asset*, *debt to equity ratio* dan *size* mampu menjelaskan variabel DPR sebesar 15,8%, sedangkan sisanya sebesar 84,2% dijelaskan variabel lain selain variabel yang diajukan dalam penelitian ini.

## **BAB V**

### **PENUTUP**

#### **A. Kesimpulan**

Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui pengaruh Kepemilikan Institusional, Profitabilitas, Kebijakan Utang, dan Ukuran Perusahaan terhadap Kebijakan Dividen pada Perusahaan non keuangan yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada tahun 2013. Berdasarkan hasil analisis regresi linear berganda maka dapat disimpulkan sebagai berikut:

1. Kepemilikan Institusional tidak berpengaruh terhadap Kebijakan Dividen.

Hal ini dapat dilihat dari hasil analisis yang menunjukkan bahwa nilai signifikansi yang dihasilkan lebih besar dari tingkat signifikansi yang disyaratkan yaitu  $0,095 > 0,05$ . Berdasarkan hasil tersebut, dapat disimpulkan bahwa hipotesis pertama yang menyatakan Kepemilikan Institusional berpengaruh positif terhadap Kebijakan Dividen ditolak.

2. Profitabilitas tidak berpengaruh terhadap Kebijakan Dividen.

Hal ini dapat dilihat dari hasil analisis yang menunjukkan bahwa nilai signifikansi yang dihasilkan lebih besar dari tingkat signifikansi yang disyaratkan yaitu  $0,428 > 0,05$ . Berdasarkan hasil tersebut, dapat disimpulkan bahwa hipotesis kedua yang menyatakan Profitabilitas berpengaruh positif terhadap Kebijakan Dividen ditolak.

### 3. Kebijakan utang berpengaruh negatif terhadap Kebijakan Dividen.

Hal ini dapat dilihat dari hasil analisis yang menunjukkan bahwa nilai signifikansi yang dihasilkan lebih kecil dari tingkat signifikansi yang disyaratkan yaitu  $0,036 < 0,05$  dan memiliki arah koefisien regresi yang negatif pada  $-0,087$ . Berdasarkan hasil tersebut, dapat disimpulkan bahwa hipotesis ketiga yang menyatakan kebijakan utang berpengaruh negatif terhadap Kebijakan Dividen diterima.

### 4. Ukuran Perusahaan berpengaruh positif terhadap Kebijakan Dividen.

Hal ini dapat dilihat dari hasil analisis yang menunjukkan bahwa nilai signifikansi yang dihasilkan lebih kecil dari tingkat signifikansi yang disyaratkan yaitu  $0,001 < 0,05$  dan memiliki nilai koefisien regresi dengan arah positif yaitu  $0,103$ . Berdasarkan hasil tersebut, dapat disimpulkan bahwa hipotesis keempat yang menyatakan Ukuran Perusahaan berpengaruh positif terhadap Kebijakan Dividen diterima.

### 5. Kepemilikan Institusional, Profitabilitas, Kebijakan Utang dan Ukuran Perusahaan berpengaruh secara simultan terhadap Kebijakan Dividen.

Hasil ini dibuktikan dari nilai signifikansi sebesar  $0,003$  lebih kecil dari tingkat signifikansi yang disyaratkan yaitu sebesar  $0,05$ . Hasil uji *adjusted R<sup>2</sup>* pada penelitian ini diperoleh nilai sebesar  $0,158$ . Penelitian ini membuktikan bahwa kemampuan variabel independen dalam menjelaskan variabel dependen sebesar  $15,8\%$ , sementara itu, sisanya dijelaskan oleh variabel lain di luar model penelitian. Sehingga, dapat disimpulkan bahwa Kepemilikan Institusional, Profitabilitas,

Kebijakan Utang dan Ukuran Perusahaan berpengaruh secara simultan terhadap Kebijakan Dividen

## **B. Keterbatasan Penelitian**

Penelitian ini memiliki beberapa keterbatasan diantaranya sebagai berikut:

1. Variabel dalam penelitian ini hanya menggunakan Kepemilikan Institusional, Profitabilitas, Kebijakan Utang dan Ukuran Perusahaan. Padahal masih banyak faktor makro dan mikro yang mempengaruhi Kebijakan Dividen seperti kepemilikan manajerial, kesempatan investasi, *free cash flow*, *current asset* atau rasio keuangan lainnya.
2. Kesulitan dalam pengambilan sampel khususnya dalam menganalisis perusahaan yang memiliki kepemilikan institusional.

## **C. Saran**

Berdasarkan kesimpulan dan keterbatasan penelitian yang sudah dipaparkan maka dapat diberikan saran sebagai berikut:

1. Bagi calon investor yang ingin berinvestasi pada perusahaan non keuangan akan lebih baik jika mempertimbangkan faktor *debt to equity ratio* dan Ukuran Perusahaan karena kedua faktor tersebut berpengaruh terhadap Kebijakan Dividen pada Perusahaan Non Keuangan yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

2. Bagi peneliti selanjutnya yang akan melakukan penelitian dengan topik yang sama disarankan untuk menambahkan variabel makro ekonomi seperti risiko pasar dan mikro dari internal perusahaan seperti kesempatan investasi, *free cash flow*, *current asset* dan berbagai rasio keuangan.
3. Melihat dari nilai *adjusted R square*, hanya sebesar 15,8% saja variabel dependen dipengaruhi variabel-variabel independen dalam penelitian ini. Masih ada 84,2% variabel lain yang mempengaruhi kebijakan dividen. Untuk itu penelitian selanjutnya disarankan untuk menambah periode dan variabel yang digunakan dalam penelitian.

## DAFTAR PUSTAKA

- Amelia Bahari Putri, Anggun. (2012). Analisis Pengaruh ROA, EPS, NPM, DER dan PBV terhadap Return Saham. *Program Sarjana, Fakultas Ekonomika dan Bisnis, Universitas Diponegoro*. Semarang.
- Arilaha, Muhammad Asril. (2007). Pengaruh *Free Cash Flow*, Profitabilitas, *Likuiditas*, dan *Leverage* terhadap Kebijakan Dividen. *Jurnal Keuangan dan Perbankan*. Vol. 13 No. 1 Januari 2009.
- Brigham, E. F., and J.F.Houston.(2000). *Manajemen Keuangan, Edisi ke-8*. Jakarta: Erlangga
- Brigham, E. F., L. C.Gapenski, dan P.R. Daves. (1999). *Intermediate Financial Management, 6th edition*. Orlando:The Dryden Press
- Chang, R. P., and S.G.Rhee. (1990). The Impact of Personal Taxes on Corporate dividend Policy and Capital Stucture Decision. *Financial Management Summer*: 21-31
- Dewi, S. C. (2008). Pengaruh Kepemilikan Managerial, Kepemilikan Institusional, Kebijakan Utang, Profitabilitas dan Ukuran Perusahaan terhadap Kebijakan Dividen. *Jurnal Bisnis dan Akuntansi*, Vol. 10, No. 1
- Djarwanto, (2004). *Pokok-pokok Analisa Laporan Keuangan*, Edisi Kedua, Cetakan Pertama. Yogyakarta: BPFE.
- Donaldson,G. (1961). Corporate Debt Capacity: A Study of Corporate Debt Policy and the Determination of Corporate Debt Capacity. *Bosto.Division of Research*. Harvard Graduate Scholl of Business Administration.
- Easterbrook, F. H. (1984). Two Agency-Cost Explanation of Dividends. *The American Economic Review* (September)
- Ghozali, Imam. 2005. *Applikasi Analisis Multivariate dengan Program SPSS*. BPFE Universitas Diponegoro. Semarang.
- Gordon. M. J. (1962). The Savings. Investment and Valuation of a Corporation. *Review of Econom-ics and Statistics*. (February)
- Harahap, S.S. (2002). *Analisa Kritis Atas Laporan Keuangan*, Edisi Pertama. Jakarta: PT Raja Grafindo Persada
- Haruman, Tendy. (2008). Pengaruh Struktur Kepemilikan terhadap Keputusan Keuangan dan Kebijakan dividen (Survei pada Perusahaan Manufaktur di PT. Bursa Efek Indonesia. *Simposium Nasional Akuntansi XI*. Pontianak.
- Ismiyanti, Fitri dan Mahmud M. Hanafi. (2003). Kepemilikan Managerial, Kepemilikan Institusional, Risiko, Kebijakan Utang dan Kebijakan

- Dividen: Analisis Persamaan Simultan. *Simposium Nasional Akuntansi VI*. Surabaya.
- Jensen, M. and Meckling, W. (1976). Theory of the Firm: Managerial Behavior Agency Cost, and Ownership Structure. *Journal of Finance Economics* 3. 305-360.
- Jogiyanto, Hartono. (2000). *Teori Portofolio dan Analisis Investasi, Edisi Kedua*. Yogyakarta: BPFE UGM
- Keown, Arthur J dkk. (2010). *Manajemen Keuangan: Prinsip dan Penerapan, Edisi Kesepulu*. Jilid 2. Indeks. Jakarta.
- Litzenberger, R.H. dan Ramaswamy, K. (1982). *The Effects of Dividends on Common Stock Prices Tax Prices or Information Effects?* The Journal Of Finance, Vol. XXXVII, No. 2, The American Finance Association, Philadelphia.
- Mahadwartha, Putu Anom dan Jogiyanto Hartono. (2002). *Uji Teori Keagenan dalam Hubungan Interpendensi antara Kebijakan Utang dengan Kebijakan Dividen*. Simposium Nasional Akuntansi V. Semarang.
- Mamduh. M. Hanafi. (2003). *Analisis Laporan keuangan*. UPP AMK
- Mardiyanto, Handono, (2009). *Intisari Manajemen Keuangan*. Jakarta :Grasindo
- Marlina, Ani. (2009). *Karakteristik untuk Mendefinisikan Sustainable*. wordpress: Jakarta.
- Michell Suherli dan Sofyan S.Harahap. (2004). Studi Empiris Terhadap Faktor Penentu Kebijakan Jumlah Dividen. *Jurnal Riset Akuntansi. Auditing dan Informasi*. Vol 4 no 3.
- Munawir, S. (2004). *Analisa Laporan Keuangan*. Yogyakarta: Liberty 1997. manajemen keuangan jilid 1. Edisi binarupa aksara. Jakarta
- Nuringsih, Kartika. (2005). Analisis Pengaruh Kepemilikan Managerial, Kebijakan Utang, ROA dan Ukuran Perusahaan terhadap Kebijakan Dividen: Studi 1995-1996. *Jurnal Akuntansi dan Keuangan Indonesia, Juli-Desember*, Vol. 2, No. 2, hlm. 103–123
- Putri, Imandi F dan Natsir, Mohamad. (2006). Analisis Persamaan Simultan Kepemilikan Manajerial, Kepemilikan Institusional, Risiko, Kebijakan Hutang Dan Kebijakan Dividen Dalam Perspektif Teori Keagenan.. *Ikantan Akuntansi Indonesia*.
- Santosa, Purbayu Budi, dan Ashari, (2005). *Analisis Statistik dengan Microsoft Excel dan SPSS*. Penerbit Andi. Yogyakarta

- Sartono, R. Agus. (2001). *Manajemen Keuangan (Teori dan Aplikasi)*. Yogyakarta: BPFE
- Sinkey, Joseph F, (1992). Commercial Bank Financial Management, Fourth Edition, *Macmillan Publishing Company*, New York.
- Sri Sudarsi. (2002). Analisis Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Dividen Payout Ratio Pada Industri Perbankan yang Listed Di Bursa Efek Jakarta (BEJ). *Jurnal Bisnis dan Ekonomi*. Vol.9, No.1, Maret.
- Sugiyono. (2009). *Metode Penelitian Kuantitatif dan Kualitatif*. CV.Alfabeta:Bandung.
- Suharli, M. (2004). Studi Empiris Terhadap Faktor Penentu Kebijakan Jumlah Dividen. *Tesis Magister Akuntansi (Tidak Dipublikasikan)*. Jakarta.
- Suranta dan Midastuti. (2005). Corporate Governance, Earning dan Return Saham . *Simposium Riset Ekonomi II*.
- Sutrisno. (2001). Analisis Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Dividend Payout Ratio Pada Perusahaan Publik di Indonesia. *TEMA*. Vol II No.1
- Wahidawati. (2002). Kepemilikan Manajerial dan Agency Conflicts: Analisis Persamaan Simultan Non Liner dari Kepemilikan Manajerial, Penerimaan Risiko, Kebijakan Utang dan Kebijakan Dividen. *Prosiding Simposium Nasional Akuntansi V*, Semarang, 5–6 September, hlm. 601–623
- Widarjo, Wahyu. (2011). Penagruh Modal Intelektual dan Pengungkapan Modal Intelektual pada Nilai Perusahaan. *Simposium Nasional Akuntansi XIV*. Aceh: 21-22 Juli. 2011.

# **LAMPIRAN**

**Lampiran 1 : Daftar sampel perusahaan non keuangan tahun 2013**

No	Nama Perusahaan	Kode
1	PT Astra Agro Lestari Tbk.	AALI
2	PT Adaro Energy Tbk.	ADRO
3	PT AKR Corporindo Tbk.	AKRA
4	PT Arwana Citramulia Tbk.	ARNA
5	PT Astra Graphia Tbk.	ASGR
6	PT Astra International Tbk.	ASII
7	PT Adi Sarana Armada Tbk.	ASSA
8	PT Astra Otoparts Tbk.	AUTO
9	PT Bekasi Fajar Industrial Estate Tbk.	BEST
10	PT Bumi Serpong Damai Tbk.	BSDE
11	PT Wilmar Cahaya Indonesia Tbk.	CEKA
12	PT Charoen Pokphand Indonesia Tbk.	CPIN
13	PT Citra Tubindo Tbk.	CTBN
14	PT Ciputra Development Tbk.	CTRA
15	PT Ciputra Property Tbk.	CTRP
16	PT Ciputra Surya Tbk.	CTRS
17	PT Nusa Konstruksi Enjiniring Tbk	DGIK
18	PT Dharma Satya Nusantara Tbk.	DSNG
19	PT Darya-Varia Laboratoria Tbk.	DVLA
20	PT Electronic City Indonesia Tbk.	ECII
21	PT Ekadharma International Tbk.	EKAD
22	PT Elnusa Tbk.	ELSA
23	PT XL Axiata Tbk.	EXCL
24	PT Goodyear Indonesia Tbk.	GDYR
25	PT Gema Grahasarana Tbk.	GEMA
26	PT Golden Energy Mines Tbk.	GEMS
27	PT Gajah Tunggal Tbk.	GJTL
28	PT Indofood CBP Sukses Makmur Tbk.	ICBP
29	PT Indofood Sukses Makmur Tbk.	INDF
30	PT Indospring Tbk.	INDS
31	PT Indocement Tunggal Prakarsa Tbk.	INTP
32	PT PP London Sumatra Indonesia Tbk.	ISIP
33	PT Indo Tambangraya Megah Tbk.	ITMG
34	PT Jaya Agra Wattie Tbk.	JAWA
35	PT Jaya Kontruksi Manggala Pratama Tbk.	JKON
36	PT JAPFA Tbk.	JPFA
37	PT Jaya Real Property Tbk.	JRPT

38	PT Jasa Marga (Persero) Tbk.	JSMR
39	PT Jababeka Tbk.	KJJA
40	PT Kalbe Farma Tbk.	KLBF
41	PT Lion Metal Works Tbk.	LION
42	PT Lautan Luas Tbk.	LTLS
43	PT Mitra Adiperkasa Tbk.	MAPI
44	PT MitraBahtera Segara Sejati Tbk.	MBSS
45	PT Modern Internasional Tbk.	MDRN
46	PT Merck Tbk.	MERK
47	PT Multifiling Mitra Indonesia Tbk.	MFMI
48	PT Mitra Investindo Tbk.	MITI
49	PT Multipolar Tbk.	MLPL
50	PT Multipolar Technology Tbk.	MLPT
51	PT Metrodata Electronics Tbk.	MTDL
52	PT Metropolitan Land Tbk.	MTLA
53	PT Pembangunan Jaya Ancol Tbk.	PJAA
54	PT Pudjiadi and Sons Tbk.	PNSE
55	PT Bukit Asam (Persero) Tbk.	PTBA
56	PT Ramayana Lestari Sentosa Tbk.	RALS
57	PT Nippon Indosari Corpindo Tbk.	ROTI
58	PT Supreme Cable Manufacturing & Commerce Tbk.	SCCO
59	PT Sidomulyo SelarasTbk.	SDMU
60	PT Salim Ivomas Pratama Tbk.	SIMP
61	PT Holcim Indonesia Tbk.	SMCB
62	PT Semen Indonesia (Persero) Tbk.	SMGR
63	PT Summarecon Agung Tbk.	SMRA
64	PT Sri Rejeki Isman Tbk.	SRIL
65	PT Surya Semesta Internusa Tbk.	SSIA
66	PT Timah (Persero) Tbk.	TINS
67	PT Telekomunikasi Indonesia (Persero) Tbk.	TLKM
68	PT Total Bangun Persada Tbk.	TOTL
69	PT Surya Toto Indonesia Tbk.	TOTO
70	PT Trisula International Tbk.	TRIS
71	PT Tunas Ridean Tbk.	TURI
72	PT Unggul Indah Cahaya Tbk.	UNIC
73	PT United Tractor Tbk	UNTR
74	PT Wismilak Inti Makmur Tbk.	WIIM
75	PT Wintermar Offshore Marine Tbk.	WINS

**Lampiran 2: Data perhitungan *dividend payout ratio* (DPR)**

$$DPR = \frac{\text{dividend per share}}{\text{earning per share}}$$

Kode Perusahaan	DPS (Rp)	EPS (Rp)	DPR
AALI	515	1230	0,4188
ADRO	13	66	0,19697
AKRA	65	253	0,256917
ARNA	16	130	0,1235
ASGR	44	156	0,0028
ASII	152	586	0,259386
ASSA	9	27	0,333333
AUTO	84	228	0,368421
BEST	2	77	0,025974
BSDE	15	166	0,0902
CEKA	100	218	0,458716
CPIN	46	154	0,003
CTBN	19	585	0,032479
CTRA	19	93	0,2039
CTRP	21	71	0,2958
CTRS	60	209	0,287081
DGIK	3	12	0,25
DSNG	20	102	0,196078
DVLA	22	112	0,002
ECII	28	155	0,180645
EKAD	9	73	0,1225
ELSA	2	33	0,0529
EXCL	64	124	0,5173
GDYR	300	1094	0,2743
GEMA	7	58	0,12069
GEMS	32	43	0,7288
GJTL	10	98	0,102041
ICBP	190	392	0,4845
INDF	142	588	0,241497

<b>Kode Perusahaan</b>	<b>DPS (Rp)</b>	<b>EPS (Rp)</b>	<b>DPR</b>
INDS	100	783	0,127714
INTP	900	1417	0,6349
ISIP	46	115	0,3983
ITMG	975	2503	0,389533
JAWA	1,8	19	0,094737
JKON	4	13	0,307692
JPFA	10	308	0,0003
JRPT	14	199	0,068
JSMR	79	182	0,4322
KJJA	0,4	5	0,0642
KLBF	17	43	0,3976
LION	400	1245	0,321285
LTLS	33	397	0,083123
MAPI	20	197	0,1017
MBSS	67	148	0,4566
MDRN	2	12	0,0017
MERK	6	7832	0,0008
MFMI	2	16	0,1004
MITI	2	43	0,046512
MLPL	21	161	0,1315
MLPT	2	28	0,0568
MTDL	13	107	0,121495
MTLA	7	32	0,21875
PJAA	53	119	0,4498
PNSE	10	61	0,163934
PTBA	462	1020	0,4527
RALS	30	55	0,545455
ROTI	3	156	0,02
SCCO	150	511	0,2938
SDMU	3	25	0,12
SIMP	10	41	0,2416
SMCB	53	131	0,4036
SMGR	407	831	0,4905
SMRA	43	77	0,558442

<b>Kode Perusahaan</b>	<b>DPS (Rp)</b>	<b>EPS (Rp)</b>	<b>DPR</b>
SRIL	2	17	0,117647
SSIA	30	158,66	0,1891
TINS	56	109	0,5154
TLKM	436	1012	0,4309
TOTL	35	63	0,555556
TOTO	100	478	0,2094
TRIS	10	48	0,1976
TURI	16	59	0,2716
UNIC	104	230	0,4515
UNTR	515	1677	0,307096
WIIM	19	63	0,301587
WINS	8	92	0,086957

### Lampiran 3 : Perhitungan Kepemilikan Institusional

$$\text{kepemilikan Institusional} = \frac{\text{jumlah lembar kepemilikan institusil}}{\text{jumlah saham beredar}}$$

NO	Kode Perusahaan	Kepemilikan institusional (lembar)	Saham Beredar (lembar)	Kepemilikan institusional
1	AALI	1.254.831.088	1.574.745.000	0,7968
2	ADRO	14.045.425.500	31.985.962.000	0,4391
3	AKRA	2.296.640.320	3.880.727.500	0,5923
4	ARNA	3.704.882.000	7.341.430.976	0,5046
5	ASGR	1.036.752.580	1.348.780.500	0,7687
6	ASII	20.288.255.040	40.483.553.140	0,5011
7	ASSA	1.556.904.000	3.397.500.000	0,4243
8	AUTO	3.855.786.337	4.819.733.000	0,8
9	BEST	5.911.599.500	9.629.044.750	0,6138
10	BSDE	8.827.120.830	17.496.996.592	0,5045
11	CEKA	258.885.500	297.500.000	0,8702
12	CPIN	9.106.385.410	16.398.000.000	0,6136
13	CTBN	647.514.300	800.000.000	0,7548
14	CTRA	5.847.428.976	15.165.815.994	0,3851
15	CTRP	3.459.480.996	5.960.163.500	0,5804
16	CTRS	1.239.953.440	1.978.864.834	0,6266
17	DGIK	3.552.876.500	5.541.165.000	0,4774
18	DSNG	125.683.500	184.470.000	0,5804
19	DVLA	1.037.800.912	1.120.000.000	0,9266
20	ECII	691.250.000	1.334.333.000	0,49
21	EKAD	527.200.720	698.775.000	0,7545
22	ELSA	5.178.917.890	7.298.500.000	0,7095
23	EXCL	5.674.125.290	8.534.490.667	0,6648
24	GDYR	38.548.000	41.000.000	0,9402
25	GEMA	263.177.000	320.000.000	0,8224
26	GEMS	5.705.872.500	5.882.353.000	0,97
27	GJTL	2.080.352.443	3.484.546.000	0,597
28	ICBP	4.695.839.000	5.830.864.000	0,8053
29	INDF	4.396.103.450	8.780.426.500	0,5007
30	INDS	462.568.166	525.000.000	0,8811
31	INTP	2.357.216.097	3.681.231.699	0,6403

NO	Kode Perusahaan	Kepemilikan institusional (lembar)	Saham Beredar (lembar)	Kepemilikan institusional
32	ISIP	4.020.063.930	7.185.992.035	0,5951
33	ITMG	734.452.000	1.129.925.000	0,65
34	JAWA	2.858.731.000	3.774.685.500	0,758
35	JKON	11.507.924.000	16.308.519.860	0,7057
36	JPFA	6.130.699.735	10.640.198.170	0,5751
37	JRPT	10.444.075.000	13.191.292.500	0,7595
38	JSMR	4.759.999.999	6.800.000.000	0,7
39	KJJA	4.017.610.292	20.121.371.043	0,1996
40	KLBF	26.581.655.085	46.875.122.110	0,5671
41	LION	30.012.000	52.016.000	0,577
42	LTLS	429.270.400	780.000.000	0,5503
43	MAPI	929.600.000	1.660.000.000	0,56
44	MBSS	1.341.955.000	1.750.026.639	0,7668
45	MDRN	1.843.521.260	4.158.816.363	0,4428
46	MERK	19.409.746	22.400.000	0,8665
47	MFMI	500.000.000	757.581.000	0,66
48	MITI	814.802.184	2.566.456.000	0,3175
49	MLPL	3.222.744.433	10.064.747.323	0,3203
50	MLPT	1.499.750.000	1.875.000.000	0,7999
51	MTDL	1.012.493.144	2.246.000.000	0,4567
52	MTLA	6.731.597.188	7.579.333.000	0,8885
53	PJAA	1.440.099.998	1.599.999.998	0,9001
54	PNSE	695.682.761	797.813.496	0,872
55	PTBA	1.628.084.999	2.304.131.850	0,7066
56	RALS	3.965.000.000	7.096.000.000	0,5588
57	ROTI	3.366.097.000	5.061.576.500	0,665
58	SCCO	138.275.640	205.583.400	0,6726
59	SDMU	713.187.493	1.125.875.000	0,7833
60	SIMP	12.399.930.000	15.689.899.500	0,7945
61	SMCB	6.179.612.820	7.662.800.000	0,8065
62	SMGR	3.025.406	5.931.520	0,5101
63	SMRA	5.430.364.728	14.426.781.680	0,3764
64	SRIL	10.425.274.040	18.682.888.040	0,5607
65	SSIA	1.725.733.652	4.705.249.440	0,3661
66	TINS	3.271.469.999	5.033.020.000	0,65
67	TLKM	61.633.483.339	97.100.853.600	0,6233

NO	Kode Perusahaan	Kepemilikan institusional (lembar)	Saham Beredar (lembar)	Kepemilikan Institusional
68	TOTL	2.171.546.100	3.410.000.000	0,6365
69	TOTO	476.584.320	495.360.000	0,962
70	TRIS	700.000.000	1.002.598.000	0,698
71	TURI	4.892.018.000	5.580.000.000	0,8768
72	UNIC	302.878.259	383.331.363	0,7901
73	UNTR	2.219.317.358	3.730.135.136	0,595
74	WIIM	871.709.620	2.099.873.760	0,4152
75	WINS	2.476.752.611	3.671.277.152	0,6747

**Lampiran 4. Hasil perhitungan *return on asset* (ROA)**

$$ROA = \frac{\text{earning after tax}}{\text{total asset}}$$

<b>Kode Perusahaan</b>	<b>EAT (Rp)</b>	<b>Asset (Rp)</b>	<b>ROA</b>
AALI	1.936.250.000.000	14.963.190.000.000	0,129401
ADRO	2.765.793.000.000	82.623.566.000.000	0,033475
AKRA	980.588.000.000	14.633.141.000.000	0,067011
ARNA	237.698.000.000	1.135.245.000.000	0,20938
ASGR	210.004.000.000	1.451.020.000.000	0,144729
ASII	23.708.000.000.000	213.994.000.000.000	0,110788
ASSA	92.043.000.000	2.172.241.000.000	0,042372
AUTO	1.099.709.000.000	12.617.678.000.000	0,087156
BEST	744.814.000.000	3.360.272.000.000	0,221653
BSDE	2.909.347.000.000	22.572.159.000.000	0,128891
CEKA	64.872.000.000	1.069.627.000.000	0,060649
CPIN	2.528.690.000.000	15.722.197.000.000	0,160836
CTBN	468.158.000.000	3.363.836.000.000	0,139174
CTRA	1.413.388.000.000	20.114.871.000.000	0,070266
CTRP	442.124.000.000	7.653.881.000.000	0,057765
CTRS	412.809.000.000	5.770.170.000.000	0,071542
DGIK	66.106.000.000	2.100.803.000.000	0,031467
DSNG	215.696.000.000	5.921.055.000.000	0,036429
DVLA	125.796.000.000	1.190.054.000.000	0,105706
ECII	206.779.000.000	2.022.577.000.000	0,102235
EKAD	51.320.000.000	343.602.000.000	0,149359
ELSA	242.605.000.000	4.370.964.000.000	0,055504
EXCL	1.055.965.000.000	40.277.626.000.000	0,026217
GDYR	56.864.000.000	1.362.561.000.000	0,041733
GEMA	18.543.000.000	337.604.000.000	0,054925
GEMS	254.235.000.000	4.022.394.000.000	0,063205
GJTL	340.488.000.000	15.350.754.000.000	0,022181
ICBP	2.288.639.000.000	21.267.470.000.000	0,107612
INDF	5.161.124.000.000	78.092.789.000.000	0,06609
INDS	411.289.000.000	2.196.518.000.000	0,187246
INTP	5.217.953.000.000	26.607.241.000.000	0,19611
ISIP	788.003.000.000	7.974.876.000.000	0,098811

<b>Kode Perusahaan</b>	<b>EAT (Rp)</b>	<b>Asset (Rp)</b>	<b>ROA</b>
ITMG	2.828.039.000.000	17.081.558.000.000	0,165561
JAWA	70.035.000.000	2.659.037.000.000	0,026338
JKON	210.967.000.000	3.417.012.000.000	0,06174
JPFA	661.699.000.000	14.917.590.000.000	0,044357
JRPT	546.270.000.000	6.163.178.000.000	0,088634
JSMR	1.236.627.000.000	28.366.345.000.000	0,043595
KJJA	109.770.000.000	8.255.167.000.000	0,013297
KLBF	2.004.244.000.000	11.315.061.000.000	0,177131
LION	64.761.000.000	498.568.000.000	0,129894
LTLS	309.433.000.000	4.532.035.000.000	0,068277
MAPI	326.589.000.000	7.808.300.000.000	0,041826
MBSS	483.641.000.000	4.328.638.000.000	0,111731
MDRN	50.146.000.000	1.887.308.000.000	0,02657
MERK	175.445.000.000	696.946.000.000	0,251734
MFMI	12.069.000.000	155.623.000.000	0,077553
MITI	21.887.000.000	156.993.000.000	0,139414
MLPL	1.623.148.000.000	20.255.259.000.000	0,080135
MLPT	52.856.000.000	1.246.488.000.000	0,042404
MTDL	241.098.000.000	2.296.992.000.000	0,104962
MTLA	240.968.000.000	2.834.484.000.000	0,085013
PJAA	190.105.000.000	2.627.076.000.000	0,072364
PNSE	47.202.000.000	445.951.000.000	0,105846
PTBA	2.351.350.000.000	11.677.155.000.000	0,201363
RALS	388.166.000.000	4.378.556.000.000	0,088652
ROTI	158.015.000.000	1.882.689.000.000	0,08393
SCCO	104.962.000.000	1.762.032.000.000	0,059569
SDMU	28.209.000.000	370.378.000.000	0,076163
SIMP	654.655.000.000	28.065.121.000.000	0,023326
SMCB	1.006.363.000.000	14.894.990.000.000	0,067564
SMGR	4.926.640.000.000	30.792.884.000.000	0,159993
SMRA	1.095.888.000.000	13.659.137.000.000	0,080231
SRIL	309.603.000.000	5.590.982.000.000	0,055375
SSIA	746.549.000.000	5.814.548.000.000	0,128393
TINS	549.697.000.000	7.883.294.000.000	0,069729
TLKM	20.402.000.000.000	127.951.000.000.000	0,159452
TOTL	213.169.000.000	2.226.418.000.000	0,095745
TOTO	236.558.000.000	1.746.178.000.000	0,135472

<b>Kode Perusahaan</b>	<b>EAT (Rp)</b>	<b>Asset (Rp)</b>	<b>ROA</b>
TRIS	48.195.000.000	449.009.000.000	0,107336
TURI	328.748.000.000	3.465.316.000.000	0,094868
UNIC	88.295.000.000	3.303.941.000.000	0,026724
UNTR	6.254.474.000.000	57.362.244.000.000	0,109035
WIIM	132.379.000.000	1.229.011.000.000	0,107712
WINS	451.368.000.000	5.181.423.000.000	0,087113

**Lampiran 5: Hasil perhitungan *debt to equity ratio (DER)***

$$DER = \frac{\text{total debt}}{\text{total equity}}$$

<b>Kode Perusahaan</b>	<b>DEBT (Rp)</b>	<b>EQUITY (Rp)</b>	<b>DER</b>
AALI	4.695.331.000.000,00	10.267.859.000.000,00	0,457284
ADRO	43.420.880.000.000,00	39.202.687.000.000,00	1,1076
AKRA	9.269.980.000.000,00	5.363.161.000.000,00	1,728455
ARNA	366.755.000.000,00	768.490.000.000,00	0,477241
ASGR	714.560.000.000,00	736.460.000.000,00	0,970263
ASII	107.806.000.000,00	106.188.000.000,00	1,015237
ASSA	1.347.244.000.000,00	824.997.000.000,00	1,633029
AUTO	3.058.924.000.000,00	9.558.754.000.000,00	0,320013
BEST	883.453.000.000,00	2.478.820.000.000,00	0,356401
BSDE	9.156.861.000.000,00	13.415.298.000.000,00	0,682569
CEKA	541.352.000.000,00	528.275.000.000,00	1,024754
CPIN	5.771.297.000.000,00	9.950.900.000.000,00	0,579977
CTBN	1.512.256.000.000,00	1.851.581.000.000,00	0,816738
CTRA	10.349.358.000.000,00	9.765.513.000.000,00	1,059786
CTRP	3.081.048.000.000,00	4.572.836.000.000,00	0,673772
CTRS	3.274.505.000.000,00	2.495.665.000.000,00	1,312077
DGIK	1.040.515.000.000,00	1.060.288.000.000,00	0,981351
DSNG	4.242.510.000.000,00	1.678.545.000.000,00	2,527493
DVLA	275.351.000.000,00	914.703.000.000,00	0,301028
ECII	337.336.000.000,00	1.685.242.000.000,00	0,200171
EKAD	105.894.000.000,00	237.708.000.000,00	0,445479
ELSA	2.085.850.000.000,00	2.285.114.000.000,00	0,912799
EXCL	24.977.479.000.000,00	15.300.147.000.000,00	1,632499
GDYR	672.669.000.000,00	689.892.000.000,00	0,975035
GEMA	226.943.000.000,00	150.661.000.000,00	1,506316
GEMS	1.053.418.000.000,00	2.968.976.000.000,00	0,354809
GJTL	9.626.411.000.000,00	5.724.343.000.000,00	1,681662
ICBP	8.001.739.000.000,00	13.266.731.000.000,00	0,603143
INDF	39.719.660.000.000,00	38.373.129.000.000,00	1,03509
INDS	443.653.000.000,00	1.752.866.000.000,00	0,253101
INTP	3.629.554.000.000,00	22.977.687.000.000,00	0,15796
ISIP	1.360.889.000.000,00	6.613.987.000.000,00	0,205759

<b>Kode Perusahaan</b>	<b>DEBT (Rp)</b>	<b>EQUITY (Rp)</b>	<b>DER</b>
ITMG	5.255.057.000.000,00	11.826.501.000.000,00	0,444346
JAWA	1.384.666.000.000,00	1.274.372.000.000,00	1,086548
JKON	1.800.740.000.000,00	1.616.272.000.000,00	1,114132
JPFA	9.672.368.000.000,00	5.245.222.000.000,00	1,844034
JRPT	3.479.530.000.000,00	2.683.648.000.000,00	1,296567
JSMR	17.499.365.000.000,00	10.866.980.000.000,00	1,610325
KJJA	4.069.135.000.000,00	4.186.032.000.000,00	0,972075
KLBF	2.815.103.000.000,00	8.499.978.000.000,00	0,331189
LION	82.784.000.000,00	415.784.000.000,00	0,199103
LTLS	3.141.840.000.000,00	1.390.195.000.000,00	2,259999
MAPI	5.380.416.000.000,00	2.427.884.000.000,00	2,216093
MBSS	1.362.359.000.000,00	2.971.114.000.000,00	0,458535
MDRN	855.576.000.000,00	1.031.732.000.000,00	0,829262
MERK	184.728.000.000,00	512.219.000.000,00	0,360643
MFMI	19.045.000.000,00	136.578.000.000,00	0,139444
MITI	45.430.000.000,00	111.563.000.000,00	0,407214
MLPL	11.278.142.000.000,00	8.977.127.000.000,00	1,25632
MLPT	802.903.000.000,00	443.585.000.000,00	1,810032
MTDL	1.366.689.000.000,00	930.303.000.000,00	1,469079
MTLA	1.069.729.000.000,00	1.764.755.000.000,00	0,606163
PJAA	1.156.542.000.000,00	1.470.534.000.000,00	0,786478
PNSE	175.675.000.000,00	270.276.000.000,00	0,649984
PTBA	4.125.586.000.000,00	7.551.569.000.000,00	0,546322
RALS	1.161.385.000.000,00	3.217.171.000.000,00	0,360996
ROTI	1.035.351.000.000,00	787.338.000.000,00	1,315002
SCCO	1.054.421.000.000,00	707.611.000.000,00	1,490114
SDMU	167.237.000.000,00	203.142.000.000,00	0,823252
SIMP	11.957.032.000.000,00	16.108.089.000.000,00	0,7423
SMCB	6.122.043.000.000,00	8.772.947.000.000,00	0,697832
SMGR	8.988.908.000.000,00	21.803.976.000.000,00	0,41226
SMRA	9.001.470.000.000,00	4.657.667.000.000,00	1,932613
SRIL	3.271.672.000.000,00	2.319.599.000.000,00	1,410447
SSIA	3.202.661.000.000,00	2.611.774.000.000,00	1,22624
TINS	2.991.184.000.000,00	4.892.110.000.000,00	0,61143
TLKM	50.527.000.000.000,00	77.424.000.000.000,00	0,652601
TOTL	1.407.428.000.000,00	818.990.000.000,00	1,718492
TOTO	710.527.000.000,00	1.035.650.000.000,00	0,686069

<b>Kode Perusahaan</b>	<b>DEBT (Rp)</b>	<b>EQUITY (Rp)</b>	<b>DER</b>
TRIS	166.703.000.000,00	282.306.000.000,00	0,590505
TURI	1.478.154.000.000,00	1.987.162.000.000,00	0,743852
UNIC	1.519.505.000.000,00	1.784.436.000.000,00	0,851532
UNTR	21.713.346.000.000,00	35.648.230.000.000,00	0,6091
WIIM	447.652.000.000,00	781.359.000.000,00	0,572915
WINS	2.499.240.000.000,00	2.682.183.000.000,00	0,931793

**Lampiran 6: Hasil perhitungan ukuran perusahaan (size)**

$$size = \log (total\ asset)$$

<b>Kode Perusahaan</b>	<b>Asset (Rp)</b>	<b>SIZE</b>
AALI	1.496.319.000.000	12,17502
ADRO	82.623.566.000.000	13,9171
AKRA	14.633.141.000.000	13,16534
ARNA	1.135.245.000.000	12,05509
ASGR	1.451.020.000.000	12,16167
ASII	213.994.000.000	11,3304
ASSA	2.172.241.000.000	12,33691
AUTO	12.617.678.000.000	13,10098
BEST	3.360.272.000.000	12,52637
BSDE	22.572.159.000.000	13,35357
CEKA	1.069.627.000.000	12,02923
CPIN	15.722.197.000.000	13,19651
CTBN	3.363.836.000.000	12,52683
CTRA	20.114.871.000.000	13,30352
CTRP	7.653.881.000.000	12,88388
CTRS	5.770.170.000.000	12,76119
DGIK	2.100.803.000.000	12,32239
DSNG	5.921.055.000.000	12,7724
DVLA	1.190.054.000.000	12,07557
ECII	2.022.577.000.000	12,30591
EKAD	343.602.000.000	11,53606
ELSA	4.370.964.000.000	12,64058
EXCL	40.277.626.000.000	13,60506
GDYR	1.362.561.000.000	12,13436
GEMA	337.604.000.000	11,52841
GEMS	4.022.394.000.000	12,60448
GJTL	15.350.754.000.000	13,18613
ICBP	21.267.470.000.000	13,32772
INDF	78.092.789.000.000	13,89261

<b>Kode Perusahaan</b>	<b>Asset (Rp)</b>	<b>SIZE</b>
INDS	2.196.518.000.000	12,34173
INTP	26.607.241.000.000	13,425
ISIP	7.974.876.000.000	12,90172
ITMG	17.081.558.000.000	13,23253
JAWA	2.659.037.000.000	12,42472
JKON	3.417.012.000.000	12,53365
JPFA	14.917.590.000.000	13,1737
JRPT	6.163.178.000.000	12,7898
JSMR	28.366.345.000.000	13,4528
KJJA	8.255.167.000.000	12,91673
KLBF	11.315.061.000.000	13,05366
LION	498.568.000.000	11,69772
LTLS	4.532.035.000.000	12,65629
MAPI	7.808.300.000.000	12,89256
MBSS	4.328.638.000.000	12,63635
MDRN	1.887.308.000.000	12,27584
MERK	696.946.000.000	11,8432
MFMI	155.623.000.000	11,19207
MITI	156.993.000.000	11,19588
MLPL	20.255.259.000.000	13,30654
MLPT	1.246.488.000.000	12,09569
MTDL	2.296.992.000.000	12,36116
MTLA	2.834.484.000.000	12,45247
PJAA	2.627.076.000.000	12,41947
PNSE	445.951.000.000	11,64929
PTBA	11.677.155.000.000	13,06734
RALS	4.378.556.000.000	12,64133
ROTI	1.882.689.000.000	12,27478
SCCO	1.762.032.000.000	12,24601
SDMU	370.378.000.000	11,56865
SIMP	28.065.121.000.000	13,44817
SMCB	14.894.990.000.000	13,17304
SMGR	30.792.884.000.000	13,48845
SMRA	13.659.137.000.000	13,13542

<b>Kode Perusahaan</b>	<b>Asset</b>	<b>SIZE</b>
SRIL	5.590.982.000.000	12,74749
SSIA	5.814.548.000.000	12,76452
TINS	7.883.294.000.000	12,89671
TLKM	12.795.100.000.000	13,10704
TOTL	2.226.418.000.000	12,34761
TOTO	1.746.178.000.000	12,24209
TRIS	449.009.000.000	11,65226
TURI	3.465.316.000.000	12,53974
UNIC	3.303.941.000.000	12,51903
UNTR	57.362.244.000.000	13,75863
WIIM	1.229.011.000.000	12,08956
WINS	5.181.423.000.000	12,71445

**Lampiran 7: Output diskriptif data.**

<b>Descriptive Statistics</b>					
	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
DPR	75	.0008	.7442	.261468	.1686522
INST	75	.1996	.9700	.649957	.1700808
ROA	75	.0133	.2517	.094081	.0528288
DER	75	.1394	2.5275	.920828	.5528042
SIZE	75	11.1921	13.9171	12.614642	.6340411
Valid N (listwise)	75				

### Lampiran 8: Output uji normalitas

One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test		
		Unstandardized Residual
N		75
Normal Parameters <sup>a,b</sup>	Mean	0E-7
	Std. Deviation	.15050916
	Absolute	.082
Most Extreme Differences	Positive	.082
	Negative	-.060
Kolmogorov-Smirnov Z		.707
Asymp. Sig. (2-tailed)		.699

### Lampiran 9: Output uji Multikolinieritas

Model	Coefficients <sup>a</sup>						
	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.	Collinearity Statistics	
	B	Std. Error				Tolerance	VIF
1	(Constant)	-1.049	.401		-2.615	.011	
	INST	.188	.111	.190	1.693	.095	.904 1.106
	ROA	-.331	.415	-.104	-.798	.428	.675 1.482
	DER	-.087	.041	-.285	-2.139	.036	.643 1.554
	SIZE	.103	.029	.387	3.492	.001	.925 1.081

a. Dependent Variable: DPR

### Lampiran 10: Output uji Heteroskedastisitas

Model		Coefficients <sup>a</sup>			t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	-.248	.225		-.1105	.273
	INST	.050	.062	.098	.798	.428
	ROA	.190	.232	.116	.817	.417
	DER	.016	.023	.101	.692	.491
	SIZE	.024	.017	.179	1.469	.146

a. Dependent Variable: ABS

**Lampiran 11. Output uji Autokorelasi****Model Summary<sup>b</sup>**

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	.451 <sup>a</sup>	.204	.158	.1547497	2.130

a. Predictors: (Constant), SIZE, ROA, INST, DER

b. Dependent Variable: DPR

### Lampiran 12. Output Analisis Regresi Linier Berganda

Model	Coefficients <sup>a</sup>				
	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
	B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	-1.049	.401		.011
	INST	.188	.111	.190	.095
	ROA	-.331	.415	-.104	.428
	DER	-.087	.041	-.285	.036
	SIZE	.103	.029	.387	.001

a. Dependent Variable: DPR

### Lampiran 13: Output Uji F Statistik

ANOVA <sup>a</sup>					
Model	Sum of Squares	Df	Mean Square	F	Sig.
1					
Regression	.429	4	.107	4.473	.003 <sup>b</sup>
Residual	1.676	70	.024		
Total	2.105	74			

a. Dependent Variable: DPR

b. Predictors: (Constant), SIZE, ROA, INST, DER

**Lampiran 14: Output *Adjusted R Square***

<b>Model Summary</b>				
Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	.451 <sup>a</sup>	.204	.158	.1547497

a. Predictors: (Constant), SIZE, ROA, INST, DER