

**ANALISIS PENGARUH KEBIJAKAN UTANG TERHADAP
KEBIJAKAN DIVIDEN MELALUI PROFITABILITAS
SEBAGAI VARIABEL INTERVENING
(Studi Pada Perusahaan Sektor Manufaktur yang Terdaftar di
Bursa Efek Indonesia (BEI) Tahun 2016-2018)**

SKRIPSI



O l e h

NADHIROH ALIEFATUS SHOLEHA

NIM : 15510222

**JURUSAN MANAJEMEN
FAKULTAS EKONOMI
UNIVERSITAS ISLAM NEGERI (UIN)
MAULANA MALIK IBRAHIM
MALANG
2020**

**ANALISIS PENGARUH KEBIJAKAN UTANG TERHADAP
KEBIJAKAN DIVIDEN MELALUI PROFITABILITAS
SEBAGAI VARIABEL INTERVENING
(Studi Pada Perusahaan Sektor Manufaktur yang Terdaftar di
Bursa Efek Indonesia (BEI) Tahun 2016-2018)**

SKRIPSI

Diajukan kepada:
Universitas Islam Negeri (UIN) Maulana Malik Ibrahim Malang
untuk Memenuhi Salah Satu Persyaratan
dalam Memperoleh Gelar Sarjana Manajemen (SM)



O l e h

NADHIROH ALIEFATUS SHOLEHA
NIM : 15510222

**JURUSAN MANAJEMEN
FAKULTAS EKONOMI
UNIVERSITAS ISLAM NEGERI (UIN)
MAULANA MALIK IBRAHIM
MALANG
2020**

LEMBAR PERSETUJUAN

**ANALISIS PENGARUH KEBIJAKAN UTANG TERHADAP KEBIJAKAN
DIVIDEN MELALUI PROFITABILITAS SEBAGAI VARIABEL
INTERVENING
(STUDI PADA PERUSAHAAN SEKTOR MANUFAKTUR YANG
TERDAFTAR DI BEI TAHUN 2016-2018)**

SKRIPSI

Oleh

**NADHIROH ALIEFATUS SHOLEHA
NIM : 15510222**

Telah disetujui pada tanggal 11 Maret 2020
Dosen Pembimbing,



**Dr. H. Misbahul Munir, Lc.,M.Ei
NIP19750707 200501 1 005**

Mengetahui :

Ketua Jurusan,



**Drs. Agus Sucipto, MM.,CRA
NIP19670816 200312 1 001**

LEMBAR PENGESAHAN

ANALISIS PENGARUH KEBIJAKAN UTANG TERHADAP KEBIJAKAN DIVIDEN MELALUI PROFITABILITAS SEBAGAI VARIABEL INTERVENING (Studi Kasus Pada Perusahaan Sektor Manufaktur yang Terdaftar di BEI Tahun 2016-2018)

SKRIPSI

O l e h

NADHIROH ALIEFATUS SHOLEHA

NIM: 15510222

Telah Dipertahankan di depan Dewan Penguji
Dan Dinyatakan Diterima Sebagai Salah Satu Persyaratan
Untuk Memperoleh Gelar Sarjana Manajemen (SM)
Pada 6 April 2020

Susunan Dewan Penguji

Tanda Tangan

1. Ketua
Farahiyah Sartika, MM : ()
NIP. 19920121201801 2 002
2. Dosen Pembimbing/Sekretaris
Dr. H. Misbahul Munir, Lc.,M.Ei : ()
NIP. 19750707 200501 1 005
3. Penguji Utama
Muhammad Sulhan S.E., M.M. : ()
NIP. 19740604 200604 1 002

Mengetahui:

Ketua Jurusan,

Drs. Agus Sucipto, MM.,CRA
NIP. 19670816 200312 1 001

SURAT PERNYATAAN

Yang bertanda tangan di bawah ini:

Nama : Nadhiroh Aliefatus Sholeha

NIM 15510222

Fakultas/Jurusan : Ekonomi/Manajemen

Menyatakan bahwa “skripsi” yang saya buat untuk memenuhi persyaratan kelulusan pada Jurusan Manajemen Fakultas Ekonomi Universitas Islam Negeri (UIN) Maulana Malik Ibrahim Malang, dengan judul:

ANALISIS PENGARUH KEBIJAKAN UTANG TERHADAP KEBIJAKAN DIVIDEN MELALUI PROFITABILITAS SEBAGAI VARIABEL INTERVENING (STUDI PADA PERUSAHAAN SEKTOR MANUFAKTUR YANG TERDAFTAR DI BEI TAHUN 2016-2018)

adalah hasil karya sendiri bukan “duplikasi” dari karya orang lain. Selanjutnya apabila dikemudian hari ada “klaim” dari pihak lain, bukan menjadi tanggung jawab Dosen Pembimbing dan atau pihak Fakultas Ekonomi, tetapi menjadi tanggung jawab saya sendiri.

Demikian surat pernyataan ini saya buat dengan sebenarnya dan tanpa paksaan dari siapapun.

Malang, 12 Maret 2020



Hormat saya,

Nadhiroh Aliefatus Sholeha

PERSEMBAHAN

Bismillahirrahmanirrohim

In the name of Allah the most gracious the most merciful, all praise is for Allah, lord of the Worlds. Dengan ini saya persembahkan karya sederhana ini untuk Abi terhebat, Ummi yang baik hati yang sangat saya sayangi, terimakasih atas segala limpahan doa, motivasi dan kasih sayang yang tak terhingga serta menjadi penyemangat dalam setiap waktu.

Tak terkecuali kedua adikku tercintadan segenap keluarga besar yang selalu mendoakan dan memberi dukungan.

Salam maaf dan banyak terimakasih juga kepada teman-teman yang selalu ikhlas dan baik serta semua orang yang berjasa dalam membantu saya dalam menyelesaikan karya ini. Do'akan semoga skripsi ini menjadi gerbang untuk saya bisa memberi manfaat lebih bagi agama, keluarga, almamater dan tanah air

Aamiin aamiin yaa mujibassaaaliin

Jazakumullah khoiron katsiron

Nadhiroh Aliefatus Sholeha

MOTTO

“ Orang Pintar adalah yang bisa membuat orang lain pintar”



KATA PENGANTAR

بِسْمِ اللَّهِ الرَّحْمَنِ الرَّحِيمِ

Alhamdulillah, segala puji dan syukur atas kehadiran Allah swt yang telah memberikan rahmat, taufiq, dan hidayah-Nya sehingga skripsi ini dapat terselesaikan dengan judul **“ANALISIS PENGARUH KEBIJAKAN UTANG TERHADAP KEBIJAKAN DIVIDEN MELALUI PROFITABILITAS SEBAGAI VARIABEL INTERVENING (STUDI PADA PERUSAHAAN SEKTOR MANUFAKTUR YANG TERDAFTAR DI BEI TAHUN 2016-2018)”**

Sholawat serta salam semoga senantiasa tercurahkan kepada junjungan kita Nabi Muhammad SAW yang telah membimbing kita dari kegelapan menuju jalan yang diridhoi Allah SWT dan senantiasa istiqomah berjuang menegakkan Islam. Semoga kita termasuk golongan umatnya dan mendapatkan syafa'atnya di hari kiamat kelak. Aamiin.

Penulis menyadari bahwa penyusunan skripsi ini tidak akan terselesaikan dengan baik tanpa adanya bimbingan dan dukungan baik berupa moral, materil, maupun spriritual dari berbagai pihak. Pada kesempatan ini penulis menyampaikan terimakasih yang tak terhingga kepada:

1. Bapak Prof. Dr. Abdul Haris, M.Ag selaku Rektor UIN Maulana Malik Ibrahim Malang.
2. Ibu Dr. Lailatul Farida. S.Sos.,M.A.D selaku Dekan Fakultas Ekonomi UIN Maulana Malik Ibrahim Malang.
3. Bapak Drs. Agus Sucipto, MM.,CRA selaku Ketua Jurusan Fakultas Ekonomi UIN Maulana Malik Ibrahim Malang.
4. Bapak Dr. H. Misbahul Munir, Lc.,M.Ei selaku Dosen Pembimbing terbaik terimakasih pak sudah mengarahkan dan membimbing dengan penuh kesabaran
5. Bapak dan Ibu Dosen Fakultas Ekonomi UIN Maulana Malik Ibrahim Malang yang telah memberikan ilmunya dengan tulus dan ikhlas.

6. Abi Sunarto, Ummi Sri, kedua adikku Dhea dan Sultan juga selamat ulang tahun Kaisar serta seluruh keluarga besar yang senantiasa memberikan doa dan dukungan tanpa henti.
7. Teman-teman seperjuangan Jurusan Manajemen Fakultas Ekonomi UIN Maulana Malik Ibrahim Malang angkatan 2015 yang bersedia bertukar pikiran, membantu, dan memotivasi dalam mengerjakan skripsi ini.
8. Serta semua pihak yang telah memberikan bantuan kepada penulis dalam menyelesaikan proposal skripsi ini yang tidak bisa disebutkan satu per satu.

Teriring doa, semoga Allah swt membalas kebaikan dan ketulusan bapak-ibu dan semuanya. Aamiin.

Dengan kerendahan hati penulis menyadari sepenuhnya bahwa penulisan skripsi ini masih jauh dari kata sempurna. Oleh karena itu, penulis mengharapkan kritik dan saran yang konstruktif demi kesempurnaan penulisan ini. Penulis berharap semoga karya ini dapat bermanfaat bagi semua pihak yang membacanya. Aamiin.

Malang, 10 Maret 2020

Penulis

DAFTAR ISI

	Halaman
HALAMAN SAMPUL DEPAN	
HALAMAN JUDUL	i
HALAMAN PERSETUJUAN	ii
HALAMAN PENGESAHAN	iii
HALAMAN PERNYATAAN	iv
HALAMAN PERSEMBAHAN	v
HALAMAN MOTTO	vi
KATA PENGANTAR	vii
DAFTAR ISI	ix
DAFTAR TABEL	xii
DAFTAR GAMBAR	xiii
DAFTAR GRAFIK	xiv
DAFTAR LAMPIRAN	xv
ABSTRAK	xvi
BAB I PENDAHULUAN	1
1.1 Latar Belakang	1
1.2 Rumusan Masalah	11
1.3 Tujuan Penelitian.....	11
1.4 Manfaat Penelitian.....	12
BAB II KAJIAN PUSTAKA	14
2.1 Hasil – Hasil Penelitian Terdahulu.....	14
2.2 Kajian Teori.....	36
2.2.1 Kebijakan Utang.....	36

2.2.2 Struktur Modal	44
2.2.3 Profitabilitas	49
2.2.4 Kebijakan Dividen.....	51
2.3 Kerangka Konseptual	62
2.4 Hipotesis Penelitian.....	63
BAB III METODE PENELITIAN	73
3.1 Jenis dan Pendekatan Penelitian.....	73
3.2 Lokasi Penelitian	73
3.3 Populasi dan Sampel	73
3.4 Teknik Pengambilan Sampel.....	74
3.5 Data dan Jenis Data	75
3.6 Teknik Pengumpulan Data	76
3.7 Definisi Operasional Variabel	76
3.8 Teknik Analisis Data.....	79
BAB IV HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN.....	89
4.1 Hasil Penelitian	89
4.1.1 Gambaran Umum Objek Penelitian	89
4.1.2 Paparan Data	103
4.1.3 Hasil Analisis Deskriptif.....	108
4.2 Analisis Data	110
4.2.1 Uji Asumsi Klasik	110
4.2.2 Uji Koefisien Determinasi (R^2).....	112
4.2.3 Uji Path Analysis.....	113
4.2.4 Uji Hipotesis.....	118
4.3 Pembahasan.....	120
4.3.1 Pengaruh <i>Short Term Debt</i> terhadap <i>Return on Equity</i>	120

4.3.2 Pengaruh <i>Long Term Debt</i> terhadap <i>Return on Equity</i>	121
4.3.3 Pengaruh <i>Total Debt</i> terhadap <i>Return on Equity</i>	122
4.3.4 Pengaruh <i>Short Term Debt, Long Term Debt, Total Debt</i> terhadap <i>Return on Equity</i>	124
4.3.5 Pengaruh <i>Return on Equity</i> terhadap <i>Dividend Payout Ratio</i>	125
4.3.6 Pengaruh <i>Short Term Debt, Long Term Debt, Total Debt</i> terhadap <i>Dividend Payout Ratio</i> melalui <i>Return on Equity</i>	126
BAB V PENUTUP	129
Kesimpulan	129
Saran.....	130
DAFTAR PUSTAKA	132
LAMPIRAN – LAMPIRAN	135

DAFTAR TABEL

	Halaman
Tabel 1.1 Penyebab Delisting Perusahaan oleh BEI pada Tahun 2014-2018	9
Tabel 2.1 Hasil - Hasil Penelitian Terdahulu.....	24
Tabel 2.2 Persamaan dan Perbedaan Penelitian Terdahulu dengan Penelitian Sekarang	29
Tabel 3.1 Jumlah Sampel Penelitian.....	75
Tabel 4.1 Identitas Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) Periode 2016-2018 yang Menjadi Sampel Penelitian.....	90
Tabel 4.2 Statistika Deskriptif	108
Tabel 4.3 Uji Normalitas One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test.....	111
Tabel 4.4 Uji Determinasi (R^2).....	112
Tabel 4.5 Hasil <i>Path Analysis</i> Model 1 Pengaruh <i>Short Term Debt</i> (X_1), <i>Long Term Debt</i> (X_2) dan <i>Total Debt</i> (X_3) Terhadap <i>Return On Equity</i> (Z)	113
Tabel 4.6 Hasil <i>Path Analysis</i> Model 1 Pengaruh <i>Return On Equity</i> (Z) terhadap <i>Dividend Payout Ratio</i> (Y)	115
Tabel 4.7 Hasil <i>Path Analysis</i>	117
Tabel 4.8 Hasil Uji t Model 1 Pengaruh <i>Short Term Debt</i> (X_1), <i>Long Term Debt</i> (X_2) dan <i>Total Debt</i> (X_3) terhadap <i>Return On Equity</i> (Z).....	119
Tabel 4.9 Hasil Uji t Model 2 Pengaruh <i>Return on Equity</i> (Z) terhadap <i>Dividend Payout Ratio</i> (Y).....	120

DAFTAR GAMBAR

	Halaman
Gambar 2.1 Kerangka Konseptual.....	62
Gambar 2.2 Model Hipotesis.....	63
Gambar 3.1 Diagram Jalur (<i>Path Diagram</i>).....	81
Gambar 3.2 Diagram Jalur Sub Struktural Pertama.....	82
Gambar 3.3 Diagram Jalur Sub Struktural Kedua.....	83
Gambar 4.1 Model Analisis Jalur.....	116



DAFTAR GRAFIK

	Halaman
Grafik 4.1 <i>Data Short Term Debt</i> (STD) Sampel Perusahaan Manufaktur di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2016-2018.....	103
Grafik 4.2 <i>Long Term Debt</i> (LTD) Sampel Perusahaan Manufaktur di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2016-2018.....	104
Grafik 4.3 <i>Total Debt</i> (TD) Sampel Perusahaan Manufaktur di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2016-2018.....	105
Grafik 4.4 <i>Dividend Payout Ratio</i> (DPR) Sampel Perusahaan Manufaktur di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2016-2018.....	106
Grafik 4.5 <i>Return On Equity</i> (ROE) Sampel Perusahaan Manufaktur di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2016-2018.....	107



DAFTAR LAMPIRAN

	Halaman
Lampiran 1 Daftar Perusahaan Manufaktur yang Tercatat di Bursa Efek Indonesia pada Tahun 2016-2018	135
Lampiran 2 Daftar Perusahaan yang Menjadi Sampel Penelitian	141
Lampiran 3 <i>Short Term Debt</i> 2016	142
Lampiran 4 <i>Short Term Debt</i> 2017	143
Lampiran 5 <i>Short Term Debt</i> 2018	144
Lampiran 6 <i>Long Term Debt</i> 2016	145
Lampiran 7 <i>Long Term Debt</i> 2017	146
Lampiran 8 <i>Long Term Debt</i> 2018	147
Lampiran 9 <i>Total Debt</i> 2018.....	148
Lampiran 10 <i>Total Debt</i> 2018.....	149
Lampiran 11 <i>Total Debt</i> 2018.....	150
Lampiran 12 <i>Return On Equity</i> 2016.....	151
Lampiran 13 <i>Return On Equity</i> 2017.....	152
Lampiran 14 <i>Return On Equity</i> 2018.....	153
Lampiran 15 <i>Dividend Payout Ratio</i> 2016	154
Lampiran 16 <i>Dividend Payout Ratio</i> 2017	155
Lampiran 17 <i>Dividend Payout Ratio</i> 2018	156
Lampiran 18 Analisis Statistik Deskriptif SBL Outlier	157
Uji Normalitas (Residual)	157
Lampiran 19 Regresi Model 1 Pengaruh <i>Short Term Debt</i> (X1), <i>Long Term Debt</i> (X2) dan <i>Total Debt</i> (X3) terhadap <i>ReturnOn Equity</i> (Z).....	158
Lampiran 20 Regresi Model 2 Pengaruh <i>Return on Equity</i> (Z) terhadap <i>Dividend Payout Ratio</i> (Y)	159
Lampiran 21 Regresi Model 3 Pengaruh <i>Short Term Debt</i> (X1), <i>Long Term Debt</i> (X2) dan <i>Total Debt</i> (X3) terhadap <i>Dividend Payout Ratio</i> (Y) melalui <i>ReturnOn Equity</i> (Z)	160

ABSTRAK

Nadhiroh Aliefatus Sholeha. 2020, SKRIPSI. Judul: “Analisis Pengaruh Kebijakan Utang Terhadap Kebijakan Dividen Melalui Profitabilitas Sebagai Variabel Intervening (Studi Pada Perusahaan Sektor Manufaktur Yang Terdaftar di BEI Tahun 2016-2018)”

Pembimbing : Dr. H. Misbahul Munir, Lc.,M.Ei

Kata Kunci : Kebijakan Utang, Kebijakan Dividen, Profitabilitas

Keuntungan atau laba merupakan harapan juga tujuan dari kegiatan suatu perusahaan. Dalam meningkatkan keuntungan, perusahaan tidak akan lepas dari kebijakan utang, strategi yang baik perlu dilakukan dalam keputusan pendanaan perusahaan melalui utang yang tepat pada situasi yang tepat. Profitabilitas perusahaan menjadi faktor utama dalam menentukan besar atau kecilnya dividen yang dibayar perusahaan kepada para investor. Sehingga tujuan penelitian ini adalah menganalisis kebijakan utang yang ditetapkan oleh perusahaan manufaktur untuk kemudian diketahui pengaruhnya terhadap tingkat profitabilitas serta kebijakan dividen yang ada pada perusahaan.

Jenis penelitian ini adalah kuantitatif data sekunder, sampel yang digunakan sebanyak 31 perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI pada tahun 2016 - 2018. Data yang diperoleh kemudian diolah dengan alat analisis SPSS (*Statistical Product and Service Solutions*) dan dianalisis menggunakan path analisis. Variabel independen dalam penelitian ini adalah *Short Term Debt* (X1), *Long Term Debt* (X2), *Total Debt* (X3), variabel dependen *Dividend Payout Ratio* (Y) dengan variabel intervening-nya adalah *Return on Equity* (Z).

Hasil penelitian menunjukkan bahwa variabel *Short Term Debt* secara langsung berpengaruh positif dan signifikan terhadap *Return on Equity*. Berbeda dengan variabel *Short Term Debt*, variabel *Long Term Debt* dan variabel *Total Debt* secara langsung tidak berpengaruh terhadap *Return on Equity*. Kemudian untuk profitabilitas yang menggunakan variabel *Return on Equity* menunjukkan secara langsung berpengaruh positif dan signifikan terhadap *Dividend Payout Ratio*. Selanjutnya pengaruh variabel *Short Term Debt* terhadap *Dividend Payout Ratio* melalui *Return on Equity* menunjukkan secara tidak langsung berpengaruh positif dan signifikan. Berbeda dengan variabel *Long Term Debt* dan variabel *Total Debt* yang menunjukkan tidak berpengaruh terhadap *Dividend Payout Ratio* melalui *Return on Equity*.

ABSTRACT

Nadhiroh Aliefatus Sholeha. 2020, SKRIPSI. Title: "Analysis Influence of Debt Policy To Dividend Policy Through Profitability As Intervening Variables (Study In Sector Companies Registered Manufacturing on the Stock Exchange in 2016-2018)"

Advisor : Dr. H. Misbahul Munir, Lc., M.Ei

Keywords : Debt Policy, Dividend Policy, Profitability

The advantage or profit is also an expectation of the objectives of a company's activities. In increasing profits, the company will not be separated from debt policy, a good strategy needs to be done in the company's funding decisions through the right debt in the right situation. The company's profitability is a major factor in determining the size of dividends paid by the company to investors. So the purpose of this study is to analyze the debt policy set by the manufacturing company to later know its effect on the level of profitability and dividend policies that exist in the company.

This type of research is secondary quantitative data, the samples used were 31 manufacturing companies listed on the Indonesia Stock Exchange in 2016 - 2018. The data obtained were then processed with SPSS (Statistical Product and Service Solutions) analysis tools and analyzed using path analysis. The independent variables in this study are Short Term Debt (X1), Long Term Debt (X2), Total Debt (X3), the dependent variable Dividend Payout Ratio (Y) with the intervening variable is Return on Equity (Z).

The results showed that the Short Term Debt variable directly had a positive and significant effect on Return on Equity. Unlike the Short Term Debt variable, the Long Term Debt variable and the Total Debt variable directly do not affect the Return on Equity. Then for profitability using the Return on Equity variable shows a direct positive and significant effect on Dividend Payout Ratio. Furthermore, the influence of the Short Term Debt variable on the Dividend Payout Ratio through Return on Equity shows indirectly a positive and significant effect. Unlike the Long Term Debt variable and the Total Debt variable which shows no effect on the Dividend Payout Ratio through Return on Equity.

المستخلص

ناظرة الثقة الصالحة. 2020، "تحليل تأثير سياسة الدين على سياسة توزيع الأرباح من خلال الربحية كمتغير
 "(متداخل) دراسة لشركات قطاع التصنيع المدرجة في البورصة في 2016-2018
 المشرف : الدكتور مصباح المنير الحاج الماجستير
 الكلمات الرئيسية: سياسة الدين ، سياسة توزيع الأرباح ، الربحية

الربح أو الربح هو أيضًا توقع لأهداف أنشطة الشركة. في زيادة الأرباح ، لن يتم فصل الشركة عن سياسة الديون ، ويلزم وضع استراتيجية جيدة في قرارات التمويل الخاصة بالشركة من خلال الدين الصحيح في الوضع الصحيح. ربحية الشركات هي عامل رئيسي في تحديد حجم الأرباح التي تدفعها الشركات للمستثمرين. لذا فإن الغرض من هذه الدراسة هو تحليل سياسة الديون التي وضعتها الشركة المصنعة لمعرفة أثرها لاحقًا على مستوى الربحية وسياسات توزيع الأرباح الموجودة في الشركة.

هذا النوع من البحث عبارة عن بيانات كمية ثانوية ، وكانت العينات المستخدمة 31 شركة تصنيع مدرجة في بورصة إندونيسيا في 2016-2018. ثم تمت معالجة البيانات التي تم حلول المنتجات والخدمات الإحصائية) وتم (SPSS الحصول عليها باستخدام أدوات تحليل تحليلها باستخدام تحليل المسار. المتغيرات المستقلة في هذه الدراسة هي الدين قصير الأجل ، المتغير التابع لنسبة عائد الأرباح (X3) ، إجمالي الدين (X2) ، الدين طويل الأجل (X1) ، (Z) مع المتغير المتداخل هو العائد على حقوق الملكية (Y).

أظهرت النتائج أن متغير الدين قصير الأجل كان له تأثير إيجابي ومهم على العائد على حقوق الملكية. على عكس متغير الدين قصير الأجل ، لا يؤثر متغير الدين طويل الأجل ومتغير إجمالي الدين مباشرة على العائد على حقوق الملكية. ثم بالنسبة للربحية باستخدام متغير العائد على حقوق الملكية ، يظهر تأثير إيجابي مباشر وكبير على نسبة توزيع الأرباح. علاوة على ذلك ، فإن تأثير متغير الدين قصير الأجل على نسبة توزيعات الأرباح من خلال العائد على حقوق الملكية يظهر بشكل غير مباشر تأثيرًا إيجابيًا وهامًا. بخلاف متغير الدين طويل الأجل ومتغير إجمالي الدين الذي لا يظهر أي تأثير على نسبة توزيع الأرباح من خلال العائد على حقوق الملكية

BAB I

PENDAHULUAN

1.1. Latar Belakang

Keuntungan atau laba merupakan harapan atau tujuan dari kegiatan suatu perusahaan. Karena dengan perolehan laba, perusahaan akan mampu meningkatkan kualitas atau nilai dari perusahaan tersebut, sehingga segala bentuk target dan pencapaian perusahaan akan lebih mudah terwujud. Sehingga pengelolaan laba atau keuntungan perusahaan juga perlu diatur sedemikian rupa sehingga pelaksanaannya dapat menjadi langkah yang tepat. Kebijakan dividen merupakan salah satu kebijakan yang dapat dilakukan oleh manajerial suatu perusahaan guna menentukan banyaknya bagian keuntungan yang akan dibagi sebagai dividen pada para pemegang saham, dan bagian keuntungan yang akan ditahan sebagai laba ditahan (Husnan, 2008).

Afzal dan Rohman dalam Sudarsono (2015) menyatakan bahwa dividen merupakan nilai pendapatan bersih suatu perusahaan setelah dikurang laba ditahan. Dividen dapat dikatakan sebagai laba yang dibagikan kepada para pemegang saham atas jumlah saham yang dimiliki pada suatu perusahaan. Selain dibagi pada pemegang saham dalam bentuk dividen kas, laba bersih juga diinvestasikan kembali ke dalam perusahaan sebagai laba ditahan. Tujuannya adalah untuk membiayai kembali kegiatan operasional perusahaan untuk pertumbuhan perusahaan. Laba perusahaan yang ditahan

tersebut kemudian dinamakan sebagai laba ditahan, sedangkan persentase laba yang dibagikan sebagai dividen disebut sebagai *Dividend Payout Ratio* (DPR).

Azmi dan Listiadi (2014) menyatakan bahwa besarnya *Dividend Payout Ratio* akan bervariasi apabila keputusan investasi juga bervariasi atau terjadi fluktuasi (naik-turun) mengikuti perkembangan keuntungan perusahaan, sehingga yang menjadi faktor utama dalam menentukan besar atau kecilnya dividen yang dibayar perusahaan adalah faktor profitabilitas. Riyanto (2008) menyatakan bahwa profitabilitas merupakan kemampuan suatu perusahaan dalam menghasilkan laba selama suatu periode tertentu. Selain itu, Sartono (2010) juga mengemukakan pendapatnya terkait profitabilitas bahwa profitabilitas menggambarkan kemampuan dari suatu perusahaan dalam mendapatkan laba melalui semua kemampuan dan sumber daya yang dimiliki, seperti kegiatan penjualan, kas, modal, jumlah karyawan, jumlah cabang, dan lain sebagainya. Dari hal tersebut dapat diketahui bahwa profitabilitas merupakan tolok ukur keberhasilan perusahaan dalam menghasilkan laba.

Profitabilitas atau kemampuan perusahaan dalam mendapatkan keuntungan juga merupakan tolok ukur dari investor untuk menganalisis kelancaran sebuah perusahaan, karena mereka mengharapkan dividen dan harga pasar dari sahamnya (Fahmi, 2012). Terdapat banyak cara dalam perhitungan rasio profitabilitas, salah satunya adalah *Return on Equity* (ROE) atau pengembalian atas ekuitas. Menurut Husnan dan Pudjiastuti

(2006), ROE merupakan rasio untuk mengukur seberapa banyak keuntungan yang menjadi hak pemilik modal sendiri. ROE merupakan tingkat pengembalian atas investasi pemegang saham yang diukur dengan membandingkan laba bersih setelah pajak dengan total ekuitas. Adanya ROE yang tinggi merupakan indikasi bahwa akan semakin tinggi pula kemampuan untuk membayar dividen (*Dividend Payout Ratio*).

Bukti terkait adanya pengaruh *Return on Equity* (ROE) terhadap *Dividend Payout Ratio* (DPR) telah banyak diungkapkan pada berbagai penelitian. Salah satu penelitian terkait pengaruh ROE terhadap DPR dilakukan oleh Kartika *et al.* (2015) yang menjelaskan bahwa ROE secara parsial memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap DPR pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2010-2012. Selain itu penelitian serupa juga dilakukan oleh Fauziah *et al.* (2015) yang mengungkapkan bahwa profitabilitas yang diukur dengan ROE berpengaruh positif dan signifikan terhadap DPR pada Perusahaan Manufaktur Subsektor Makanan dan Minuman yang Listing Bursa Efek Indonesia Periode 2010-2013.

Sehingga dapat disimpulkan bahwa baik secara teori maupun pada praktiknya, ROE memiliki hubungan positif dengan DPR pada suatu perusahaan. Hal tersebut berarti apabila semakin tinggi laba yang didapat oleh perusahaan, akan semakin tinggi pula *cash flow* dalam perusahaan, sehingga perusahaan akan memiliki kemampuan membayar dividen yang semakin tinggi pula. Adanya dividen yang tinggi tersebut kemudian

diharapkan mampu menarik investor potensial untuk menanamkan saham pada perusahaan. Dengan demikian, kebijakan dan aktivitas yang terbaik dalam meningkatkan profitabilitas merupakan fokus utama perusahaan yang tidak dapat diabaikan.

Sebagai upaya meningkatkan profitabilitas, perusahaan diharuskan mampu membuat keputusan keuangan yang tepat dan menjalankan kegiatan perusahaan dengan baik sehingga berbagai target perusahaan dapat tercapai dan perusahaan lebih terjamin keberlangsungannya. Dalam hal mencapai target profitabilitas perusahaan, terdapat dua kegiatan utama yang dapat dilakukan perusahaan, yaitu kegiatan menggunakan dana dan kegiatan mencari pendanaan (Husnan dan Pudjiastuti, 2006). Sumber pendanaan merupakan salah satu kegiatan utama perusahaan yang disebut sebagai keputusan struktur modal. Menurut Van Horne dan Wachowicz (2005) struktur modal merupakan bauran atau proporsi pendanaan permanen jangka panjang perusahaan yang diwakili oleh utang, saham preferen dan ekuitas saham biasa. Penggunaan tingkat utang yang berbeda-beda dan juga ekuitas dalam struktur modal perusahaan merupakan salah satu strategi spesifik perusahaan yang digunakan para manajer dalam meningkatkan kinerja (Gleason *et al.*, 2000 dalam Ahmad *et al.*, 2012).

Menurut Munawir (2007) utang merupakan semua kewajiban keuangan perusahaan kepada pihak lain yang belum terpenuhi, dimana utang ini merupakan sumber dana atau modal perusahaan yang berasal dari kreditor. Selain itu Nurwahyudi dan Mardiyah (2004) juga menjelaskan

bahwa utang adalah pengorbanan ekonomi yang harus dilakukan perusahaan di masa yang akan datang karena tindakan atau transaksi sebelumnya. Strategi yang baik perlu dilakukan dalam keputusan pendanaan perusahaan melalui utang yang tepat pada situasi yang tepat. Pada kondisi ekonomi baik, perusahaan yang memiliki porsi penggunaan utang lebih besar dari modal sendiri, mampu menghasilkan laba bagi pemegang saham lebih tinggi dibandingkan dengan perusahaan yang memiliki porsi utang yang lebih kecil dibandingkan modal sendiri. Begitu pula sebaliknya, pada kondisi ekonomi yang buruk, porsi penggunaan utang yang lebih besar dibandingkan modal sendiri akan menghasilkan laba yang lebih kecil bagi pemegang saham dibandingkan dengan perusahaan yang porsi utangnya lebih kecil (Sudana, 2009).

Utang secara umum diklasifikasikan menjadi dua jenis, yaitu utang lancar atau *current liabilities* atau disebut juga sebagai *short-term debt* (STD), serta utang tidak lancar atau *non current liabilities* atau *long-term debt* (LTD). Utang jangka pendek atau *short-term debt* (STD) merupakan suatu kewajiban atau hutang yang jangka waktu pengembaliannya kurang dari satu tahun. Sedangkan utang jangka panjang atau *long-term debt* (LTD) merupakan hutang atau sumber pendanaan yang memiliki jangka waktu pelunasan yang panjang. Panjang pendeknya jangka waktu tersebut belum ada ketetapan secara pasti. Namun demikian, sumber dana yang memiliki waktu pelunasan lebih dari 10 tahun dapat dikatakan sebagai sumber dana jangka panjang.

Seluruh *Short Term Debt* dan *Long Term Debt* disebut dengan *Total Debt*. Alternatif utang bagi perusahaan dikatakan sebagai alternatif berbiaya murah. Dikatakan murah, karena biaya bunga yang harus ditanggung lebih kecil dari laba yang diperoleh dari pemanfaatan utang tersebut. Sehingga, pada saat ini kebijakan utang merupakan bagian penting dari keputusan struktur modal suatu perusahaan untuk didapatkannya profitabilitas perusahaan yang maksimal.

Adanya keterkaitan antara kebijakan utang dengan profitabilitas (terutama dengan pengukuran ROE) telah dibuktikan pada berbagai penelitian terdahulu. Salah satu penelitian tersebut dilakukan oleh Ahmad *et al.* (2012) yang menunjukkan bahwa terdapat pengaruh positif dan signifikan yang dihasilkan oleh STD terhadap ROE pada perusahaan sektor industri yang ada di Malaysia. Selain itu, penelitian serupa yang dilakukan oleh Addae *et al.* (2013) menunjukkan bahwa STD memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap profitabilitas yang diukur dengan ROE di perusahaan yang terdaftar di Ghana.

Sedangkan dalam konteks *Long-term Debt* (LTD) berlaku sebaliknya. Pada penelitian yang dilakukan oleh Addae *et al.* (2013) ditunjukkan bahwa LTD memiliki pengaruh negatif dan signifikan terhadap profitabilitas yang diukur dengan ROE di perusahaan yang terdaftar di Ghana. Penelitian serupa selanjutnya yang dilakukan oleh Kalia dan Suwitho (2013) juga menunjukkan bahwa LTD memiliki pengaruh negatif dan signifikan terhadap ROE pada PT Semen Gresik Tbk.

Selanjutnya pada *Total Debt* (TD), adanya pengaruh terhadap ROE ditunjukkan dalam penelitian terdahulu yang dilakukan oleh Salim (2012) menunjukkan bahwa TD memiliki hubungan negatif dan signifikan terhadap ROE pada beberapa perusahaan di Malaysia. Selain itu penelitian serupa juga dilakukan oleh Addae *et al.* (2013) yang menyatakan bahwa TD memiliki berpengaruh negatif dan signifikan terhadap ROE pada perusahaan yang terdaftar di Ghana.

Dari penjelasan yang telah diuraikan, dapat disimpulkan bahwa utang jangka pendek memiliki hubungan positif dengan profitabilitas suatu perusahaan (yang diukur dengan ROE). Hal ini berarti bahwa semakin tinggi utang jangka pendek suatu perusahaan, akan mengakibatkan semakin tingginya profitabilitas yang diukur dengan ROE. Fakta tersebut berbanding terbalik dengan utang jangka panjang dan total utang yang memiliki hubungan negatif dengan profitabilitas suatu perusahaan. Yang berarti bahwa semakin tinggi utang jangka panjang dan total utang suatu perusahaan, akan mengakibatkan semakin rendahnya profitabilitas yang diukur dengan ROE.

Dengan demikian, manajer perusahaan dituntut untuk mengoptimalkan struktur modal, dimana perusahaan dapat menggunakan suatu kombinasi yang ideal antara utang dan modal perusahaan dengan memperhitungkan biaya modal yang muncul Wimelda. dan Marlinah (2013). Pemilihan struktur modal yang tidak tepat akan menimbulkan biaya tetap dalam bentuk biaya modal tinggi yang berpengaruh pada *profit* yang

dihasilkan oleh perusahaan (Sartono, 2001). Perusahaan harus dapat mempertimbangkan antara manfaat dari penggunaan utang dengan biaya utang yang ditimbulkan. Selain itu, faktor risiko adanya dominasi utang juga perlu dipertimbangkan.

Menurut Sudarma (2004), struktur modal perusahaan publik di Indonesia masih didominasi oleh utang daripada modal sendiri. Adanya dominasi utang pada struktur modal dapat menimbulkan risiko kebangkrutan pada perusahaan karena besarnya total biaya utang yang harus ditanggung perusahaan. Pada Tahun 2017-2018 merupakan tahun terjadinya *delisting* pada banyak perusahaan oleh Bursa Efek Indonesia (BEI) setelah sebelumnya ditahun 2016 tidak ada satupun perusahaan yang *delisting*. Pada tahun 2017-2018, BEI sudah melakukan *delisting* sebanyak 12 perusahaan, yaitu 8 perusahaan pada tahun 2017 dan 4 perusahaan pada tahun 2018 (sahamok.com). Alasan *delisting* perusahaandari perdagangan di BEI mayoritas disebabkan karena masalah utang, sehingga berdasarkan data tersebut, optimalisasi rasio utang menjadi hal penting dalam kestabilan kinerja keuangan.

Pada tabel berikut, disajikan data perusahaan dan penyebab *delisting* perusahaan pada Tahun 2014 hingga 2018 yang diolah oleh peneliti dan diperoleh dari berbagai sumber.

Tabel 1.1. Penyebab Delisting Perusahaan oleh BEI pada Tahun 2014-2018

Tahun	Perusahaan	Sektor	Penyebab <i>Delisting</i>
2014	PT Asia Natural Resources Tbk	Manufaktur	Tidak adanya going concern perusahaan
2015	PT Unitex Tbk	Manufaktur	Privatisasi
	PT Bank Ekonomi Raharja Tbk	Jasa	Privatisasi
	PT Davomas Abadi Tbk	Manufaktur	Gagal melunasi utang kepada pemegang saham dan partner
2016			
2017	PT Citra Maharlika Nusantara Corpora Tbk	Jasa	Mengalami pailit
	PT Berau Coal Energy Tbk	Sumber Daya Alam	Gagal melunasi pembayaran utang
	PT Inovisi Infracom Tbk	Jasa	Kinerja tidak memenuhi standart
	PT Ciputra Property Tbk	Jasa	Privatisasi
	PT Ciputra Surya Tbk	Jasa	Privatisasi
	PT Lamicitra Nusantara Tbk	Jasa	Privatisasi
	PT Sorini Agro Asia Corporindo Tbk	Manufaktur	Privatisasi
	PT Permata Prima Sakti Tbk	Sumber Daya Alam	Kinerja tidak memenuhi standart
2018	PT Dwi Aneka Jaya Kemasindo Tbk.	Manufaktur	Mengalami pailit
	PT Truba Alam Manunggal Engineering Tbk	Jasa	Tidak adanya going concern perusahaan
	PT Jaya Pari Steel Tbk	Manufaktur	Privatisasi
	PT Taisho Pharmaceutical Indonesia Tbk	Manufaktur	Privatisasi

Sumber: Data Sekunder Olahan Peneliti, 2019

Berdasarkan tabel tersebut, pada tahun 2014-2018 terdapat enam belas perusahaan yang di-*delisting* dari BEI, satu perusahaan pada tahun 2014, tiga perusahaan pada tahun 2015, delapan perusahaan pada tahun 2017, empat perusahaan pada tahun 2018, setelah sebelumnya pada tahun 2016 tidak ada satupun perusahaan yang didelisting oleh BEI. Sebagian besar perusahaan yang di-*delisting* dari BEI disebabkan karena masalah utang.

Dari beberapa perusahaan pada tabel yang disajikan, terdapat beberapa perusahaan manufaktur yang turut masuk dalam daftar *delisting* yang dilakukan oleh BEI. Padahal perusahaan manufaktur merupakan salah satu perusahaan yang memiliki pasar luas dengan prospek yang baik. Selain itu, perusahaan manufaktur juga merupakan perusahaan pengeksport terbesar di Indonesia (Kartika *et al.*, 2015). Adanya *delisting* terhadap perusahaan manufaktur merupakan hal yang kemudian menarik untuk diteliti lebih lanjut. Terutama terkait kebijakan utang yang ditetapkan oleh perusahaan manufaktur, untuk kemudian dapat diketahui pengaruhnya terhadap tingkat profitabilitas serta kebijakan dividen yang ada pada perusahaan. Hal ini merupakan salah satu upaya terkait solusi permasalahan *delisting* yang terjadi pada perusahaan manufaktur.

Berdasarkan paparan yang telah dijelaskan, maka peneliti tertarik untuk melakukan penelitian dengan judul **“Analisis Pengaruh Kebijakan Utang Terhadap Kebijakan Dividen Melalui Profitabilitas sebagai Variabel Intervening(Studi pada Perusahaan Sektor Manufaktur yang Terdaftar di BEI Tahun 2016-2018)”**.

1.2. Rumusan Masalah

Berdasarkan pemaparan pada latar belakang, maka yang menjadi rumusan masalah dalam penelitian ini adalah sebagai berikut.

1. Apakah kebijakan utang berpengaruh secara langsung terhadap profitabilitas pada perusahaan sektor manufaktur yang terdaftar di BEI tahun 2016 - 2018?
2. Apakah profitabilitas berpengaruh secara langsung terhadap kebijakan dividen pada perusahaan sektor manufaktur yang terdaftar di BEI tahun 2016 - 2018?
3. Apakah kebijakan utang berpengaruh secara tidak langsung terhadap kebijakan dividen melalui profitabilitas sebagai variabel intervening pada perusahaan sektor manufaktur yang terdaftar di BEI tahun 2016 - 2018?

1.3. Tujuan Penelitian

Mengacu pada rumusan masalah yang telah disebutkan, maka tujuan penelitian yang akan dilakukan adalah sebagai berikut :

1. Untuk menganalisis, mengetahui, dan menjelaskan pengaruh langsung kebijakan utang terhadap profitabilitas pada perusahaan sektor manufaktur yang terdaftar di BEI tahun 2016 - 2018.
2. Untuk menganalisis, mengetahui, dan menjelaskan pengaruh langsung profitabilitas terhadap kebijakan dividen pada

perusahaan sektor manufaktur yang terdaftar di BEI tahun 2016 - 2018.

3. Untuk menganalisis, mengetahui, dan menjelaskan pengaruh secara tidak langsung kebijakan utang terhadap kebijakan dividen melalui profitabilitas sebagai variabel intervening pada perusahaan sektor manufaktur yang terdaftar di BEI tahun 2016 - 2018.

1.4. Manfaat Penelitian

Penelitian ini diharapkan mampu memberikan nilai dan dampak positif secara akademis maupun secara praktis yang berkaitan dengan kebijakan hutang, profitabilitas, dan kebijakan dividen pada suatu perusahaan. Adapun kontribusi penelitian yang ingin dicapai adalah sebagai berikut.

1.4.1. Secara Teoritis

- a. Hasil penelitian ini dapat bermanfaat bagi pengembangan ilmu pengetahuan di bidang manajemen keuangan perusahaan. Terutama berkaitan dengan kebijakan hutang dalam membentuk kebijakan dividen melalui profitabilitas.
- b. Hasil penelitian ini juga dapat digunakan sebagai acuan atau tinjauan bagi penelitian selanjutnya.
- c. Output penelitian ini berupa laporan skripsi dan artikel ilmiah.

1.4.2. Secara Praktis

- a. Hasil penelitian ini dapat memberikan informasi dan pengetahuan bagi investor mengenai pengaruh dari kebijakan utang yang diambil perusahaan terhadap kinerja keuangan perusahaan, agar para investor mengetahui tingkat utang yang sehat bagi keuangan perusahaan. Dengan mengetahui informasi tersebut, investor dapat berinvestasi pada perusahaan dengan keuangan yang sehat.
- b. Hasil penelitian ini diharapkan dapat memberikan kontribusi pengetahuan dan solusi bagi pihak manajerial dalam pertimbangan kebijakan utang agar tercapai struktur modal yang optimal, sehingga mampu meningkatkan kinerja keuangan perusahaan agar menarik kepercayaan investor untuk berinvestasi.

BAB II

KAJIAN PUSTAKA

2.1. Hasil - Hasil Penelitian Terdahulu

Penelitian terdahulu berfungsi sebagai acuan peneliti sehingga terdapat batasan yang jelas dalam melakukan penelitian. Berikut merupakan penelitian terdahulu yang digunakan sebagai acuan dalam penelitian ini.

Penelitian Ahmad *et al.* (2012) yang berjudul “*Capital Structure Effect on Firms Performance: Focusing on Consumers and Industrial Sectors on Malaysian Firms*” menunjukkan bahwa struktur modal perusahaan yang terdiri dari *Short Term Debt* (STD) dan *Total Debt* (TD) berpengaruh negatif dan signifikan terhadap Return of Asset (ROA), sedangkan *Long Term Debt* (LTD) terhadap ROA pengaruhnya tidak signifikan. Selanjutnya untuk *Return on Equity* (ROE), hasil penelitian menunjukkan bahwa STD, LTD, dan TD berpengaruh positif dan signifikan terhadap ROE. Penelitian ini menggunakan analisis regresi berganda dua model dengan menggunakan variabel kontrol *size*, *asset growth*, *sales growth*, dan *efficiency*. Persamaan dengan penelitian yang akan dilakukan adalah terdapatnya kesamaan pada variabel yang digunakan, yaitu STD, LTD, TD, serta ROE. Sedangkan perbedaannya, pada penelitian terdahulu terdapat ROA yang tidak ada pada penelitian selanjutnya. Pada penelitian yang akan dilakukan juga terdapat variabel *Dividend Payout Ratio* (DPR) yang tidak ada pada penelitian terdahulu. Perbedaan selanjutnya adalah periode penelitian oleh peneliti lebih terkini yaitu 2016-2018 dan objek penelitiannya adalah perusahaan publik sektor

manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI). Selain itu, metode analisa yang digunakan juga berbeda, pada penelitian terdahulu menggunakan analisis regresi berganda dua model, sedangkan penelitian yang akan dilakukan menggunakan analisis jalur (*Path Analysis*).

Penelitian selanjutnya oleh Salim dan Yadav (2012) dalam karya ilmiah yang berjudul “*Capital Structure and Firm Performance: Evidence from Malaysian Listed Company*” membahas penelitiannya terhadap sampel yang diambil dari perusahaan yang terdaftar di Malaysia Bursa Bursa Malaysia selama 1995-2011. Hasil penelitian menunjukkan bahwa kinerja perusahaan, yang diukur dengan ROA, ROE, dan EPS memiliki hubungan negatif dengan STD, LTD, serta TD. Selain itu, terdapat hubungan positif antara pertumbuhan dan kinerja untuk semua sektor. Selain itu juga terdapat hubungan yang signifikan positif antara STD dan LTD. Sedangkan TD memiliki hubungan negatif yang signifikan dengan kinerja perusahaan. Untuk mendapatkan hasil penelitian tersebut, Salim menggunakan analisis regresi berganda sebagai analisis data. Persamaan dengan penelitian yang akan dilakukan adalah terdapatnya kesamaan pada variabel yang digunakan, yaitu STD, LTD, TD, serta ROE. Sedangkan perbedaannya, pada penelitian terdahulu terdapat ROA dan EPS yang tidak ada pada penelitian selanjutnya. Pada penelitian yang akan dilakukan juga terdapat variabel DPR yang tidak ada pada penelitian terdahulu. Perbedaan selanjutnya adalah periode penelitian oleh peneliti lebih terkini yaitu 2016-2018 dan objek penelitiannya adalah perusahaan publik sektor manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI). Selain itu, metode analisa yang digunakan juga berbeda, pada

penelitian terdahulu menggunakan analisis regresi berganda, sedangkan penelitian yang akan dilakukan menggunakan analisis jalur.

Penelitian serupa juga dilakukan Addae *et al.* (2013) dalam penelitian yang berjudul “*The Effects of Capital Structure on Profitability of Listed Firms in Ghana*” menunjukkan bahwa STD berpengaruh positif dan signifikan terhadap profitabilitas yang diukur dengan ROE. Untuk LTD dan TD berpengaruh negatif dan signifikan terhadap ROE. Metode yang digunakan adalah analisis regresi dengan melakukan tiga kali regresi, yaitu regresi masing-masing level utang. Persamaan dengan penelitian yang akan dilakukan adalah terdapatnya kesamaan pada variabel yang digunakan, yaitu STD, LTD, TD, serta ROE. Sedangkan perbedaannya, pada penelitian yang akan dilakukan terdapat variabel DPR yang tidak ada pada penelitian terdahulu. Perbedaan selanjutnya, penelitian yang akan dilakukan dengan penelitian ini adalah periode penelitian oleh peneliti terdahulu yaitu 2014-2017 dan objek penelitiannya adalah perusahaan publik di BEI, sedangkan penelitian yang akan dilaksanakan memilih perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI pada periode 2016-2018. Selain itu, metode analisa yang digunakan juga berbeda, pada penelitian terdahulu menggunakan analisis regresi berganda, sedangkan penelitian yang akan dilakukan menggunakan analisis jalur.

Penelitian Kalia dan Suwitho (2013) yang berjudul “Pengaruh Penggunaan Utang terhadap Profitabilitas: Studi pada PT Semen Gresik Tbk.” ini menggunakan variabel dependen profitabilitas yang diukur dengan ROA dan ROE. Sedangkan variabel independen menggunakan utang jangka pendek (STD) dan utang jangka panjang (LTD). Teknik analisis data yang digunakan adalah metode analisis regresi linear berganda. Hasil penelitian menunjukkan bahwa variabel

utang jangka pendek berpengaruh positif dan signifikan terhadap ROA, sedangkan variabel utang jangka panjang berpengaruh negatif dan signifikan terhadap ROA. Selain itu, variabel utang jangka pendek memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap ROE, sedangkan untuk variabel utang jangka panjang menunjukkan pengaruh negatif dan terhadap ROE. Persamaan dengan penelitian yang akan dilakukan adalah terdapatnya kesamaan pada variabel yang digunakan, yaitu STD, LTD, serta ROE. Sedangkan perbedaannya, pada penelitian terdahulu terdapat ROA yang tidak ada pada penelitian selanjutnya. Pada penelitian yang akan dilakukan juga terdapat variabel TD dan DPR yang tidak ada pada penelitian terdahulu. Metode analisa yang digunakan juga berbeda yaitu pada penelitian terdahulu menggunakan analisis regresi berganda, sedangkan pada penelitian yang akan dilakukan menggunakan analisis jalur. Perbedaan selanjutnya adalah periode penelitian oleh peneliti lebih terkini yaitu 2016-2018.

Penelitian Fauziyah *et al.* (2015) dengan judul “Pengaruh Profitabilitas Terhadap *Dividend Payout Ratio* Perusahaan Manufaktur Subsektor Makanan dan Minuman yang Listing Bursa Efek Indonesia Periode 2010-2013)” ini membahas terkait pengaruh Net Profit Margin (NPM), ROA, ROE, serta Earning Per Share (EPS) terhadap DPR. Metode penelitian yang digunakan adalah dengan analisis regresi linear berganda. Hasil penelitian menunjukkan, secara simultan variabel NPM, ROA, ROE, serta EPS memiliki pengaruh signifikan terhadap DPR. Secara parsial, variabel NPM, ROE, dan EPS memiliki pengaruh signifikan terhadap DPR. Sedangkan variabel ROA tidak berpengaruh pada DPR. Persamaan dengan penelitian yang akan dilakukan adalah terdapatnya kesamaan pada variabel yang digunakan, yaitu ROE dan DPR. Sedangkan perbedaannya, pada penelitian

terdahulu terdapat ROA, NPM, dan EPS yang tidak ada pada penelitian selanjutnya. Pada penelitian yang akan dilakukan juga terdapat variabel STD, LTD, dan TD yang tidak ada pada penelitian terdahulu. Metode analisa yang digunakan juga berbeda yaitu pada penelitian terdahulu menggunakan analisis regresi berganda, sedangkan pada penelitian yang akan dilakukan menggunakan analisis jalur. Perbedaan selanjutnya adalah periode penelitian oleh peneliti lebih terkini yaitu 2016-2018.

Penelitian yang dilakukan oleh Kartika *et al.*, (2015) dengan judul “Pengaruh *Return on Assets*, *Return on Equity*, dan *Assets Growth* terhadap *Dividend Payout Ratio* (Studi pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2010-2012)” menunjukkan bahwa secara simultan maupun parsial, ROA, ROE, dan *Assets Growth* memiliki pengaruh yang signifikan terhadap DPR. Secara parsial, ROA dan ROE memiliki pengaruh signifikan positif terhadap DPR. Sedangkan *Assets Growth* memiliki pengaruh signifikan negatif terhadap DPR. Persamaan dengan penelitian yang akan dilakukan adalah terdapatnya kesamaan pada variabel yang digunakan, yaitu ROE dan DPR. Sedangkan perbedaannya, pada penelitian terdahulu terdapat ROA dan *Assets Growth* yang tidak ada pada penelitian selanjutnya. Pada penelitian yang akan dilakukan juga terdapat variabel STD, LTD, dan TD yang tidak ada pada penelitian terdahulu. Metode analisa yang digunakan juga berbeda yaitu pada penelitian terdahulu menggunakan analisis regresi berganda, sedangkan pada penelitian yang akan dilakukan menggunakan analisis jalur. Perbedaan selanjutnya adalah periode penelitian oleh peneliti lebih terkini yaitu 2016-2018.

Raipassa *et al.*, (2015) dalam penelitian yang berjudul “Pengaruh Rasio Profitabilitas, Likuiditas, dan Leverage Terhadap Dividen Payout Ratio pada Perusahaan Farmasi yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia” menunjukkan bahwa rasio profitabilitas (diukur dengan ROI), likuiditas (diukur dengan CR), serta rasio hutang (dihitung dengan DER), tidak berpengaruh signifikan terhadap DPR pada perusahaan farmasi yang terdaftar di BEI. Secara parsial, ROI memiliki pengaruh signifikan terhadap DPR. Sedangkan pada CR dan DER secara parsial tidak memiliki pengaruh signifikan terhadap DPR. Persamaan dengan penelitian yang akan dilakukan adalah terdapatnya kesamaan pada variabel yang digunakan, yaitu DPR. Sedangkan perbedaannya, pada penelitian terdahulu rasio profitabilitas yang dipakai adalah ROI, sedangkan pada penelitian yang akan dilakukan, rasio profitabilitas yang digunakan adalah ROE. Selain itu pada penelitian terdahulu terdapat variabel CR dan DER yang tidak ada pada penelitian selanjutnya. Pada penelitian yang akan dilakukan juga terdapat variabel STD, LTD, dan TD yang tidak ada pada penelitian terdahulu. Metode analisa yang digunakan juga berbeda yaitu pada penelitian terdahulu menggunakan analisis regresi berganda, sedangkan pada penelitian yang akan dilakukan menggunakan analisis jalur. Perbedaan selanjutnya adalah periode penelitian oleh peneliti lebih terkini yaitu 2016-2018.

Penelitian Adira (2016) dengan judul “Pengaruh Hutang Jangka Pendek, Hutang Jangka Panjang, Ukuran Perusahaan, dan Umur Perusahaan Terhadap Profitabilitas Perusahaan Manufaktur Bidang Barang Konsumsi pada Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI) Periode 2012-2015”

menunjukkan bahwa secara parsial, *Short Term Debt to Equity* (SDE) dan Ukuran Perusahaan (SIZE) memiliki pengaruh signifikan terhadap Profitabilitas, sedangkan *Long Term Debt to Equity* (LDE) dan Umur Perusahaan (AGE) tidak berpengaruh signifikan terhadap Profitabilitas pada perusahaan manufaktur bidang barang konsumsi yang masuk perhitungan di Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI) periode 2012-2015. Pada hasil uji simultan, menyatakan bahwa seluruh variabel bebas memiliki pengaruh signifikan terhadap variabel terikat. Persamaan dengan penelitian yang akan dilakukan adalah terdapatnya kesamaan pada variabel yang digunakan, yaitu STD, LTD, dan ROE meski dalam penelitian terdahulu penyebutannya berbeda. Sedangkan perbedaannya, pada penelitian terdahulu terdapat LDE dan AGE yang tidak ada pada penelitian selanjutnya. Pada penelitian yang akan dilakukan juga terdapat variabel TD dan DPR yang tidak ada pada penelitian terdahulu. Metode analisa yang digunakan juga berbeda yaitu pada penelitian terdahulu menggunakan analisis regresi berganda, sedangkan pada penelitian yang akan dilakukan menggunakan analisis jalur. Perbedaan selanjutnya adalah periode penelitian oleh peneliti lebih terkini yaitu 2016-2018.

Penelitian Jati dan Sudaryanto (2016) dengan judul “Pengaruh Hutang Jangka Pendek, Hutang Jangka Panjang, dan Total Hutang Terhadap ROA dan ROE Perusahaan yang Terdaftar dalam Indeks LQ-45 di BEI Periode 2011-2014” menunjukkan bahwa STD memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap ROA, LTD memiliki pengaruh signifikan negatif terhadap ROA, sementara TD tidak berpengaruh signifikan terhadap ROA.

Di sisi lain, STD dan TD memiliki pengaruh signifikan positif terhadap ROE, sedangkan LTD memiliki pengaruh signifikan negatif terhadap ROE. Persamaan dengan penelitian yang akan dilakukan adalah terdapatnya kesamaan pada variabel yang digunakan, yaitu STD, LTD, TD, dan ROE. Sedangkan perbedaannya, pada penelitian terdahulu terdapat ROA yang tidak ada pada penelitian selanjutnya. Pada penelitian yang akan dilakukan juga terdapat variabel DPR yang tidak ada pada penelitian terdahulu. Metode analisa yang digunakan juga berbeda yaitu pada penelitian terdahulu menggunakan analisis regresi berganda, sedangkan pada penelitian yang akan dilakukan menggunakan analisis jalur. Perbedaan selanjutnya adalah periode penelitian oleh peneliti lebih terkini yaitu 2016-2018.

Penelitian Hidayat (2017) dengan judul "Pengaruh Profitabilitas, Struktur Modal, dan Arus Kas Operasi Terhadap Kebijakan Dividen Perusahaan (Studi Kasus pada Perusahaan Manufaktur Sektor Industri Barang Konsumsi yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia)", Hidayat menunjukkan bahwa terdapat pengaruh signifikan secara simultan yang dihasilkan oleh profitabilitas (diukur dengan ROE), struktur modal (diukur dengan DER), serta arus kas operasi (diukur dengan CFDR) terhadap DPR. Secara parsial, ROE dan DER memiliki pengaruh signifikan negatif terhadap DPR. Sedangkan CFDR memiliki pengaruh signifikan dan positif terhadap DPR. Persamaan dengan penelitian yang akan dilakukan adalah terdapatnya kesamaan pada variabel yang digunakan, yaitu ROE dan DPR. Sedangkan perbedaannya, pada penelitian terdahulu terdapat DER dan CFDR yang tidak ada pada penelitian selanjutnya. Pada penelitian yang akan dilakukan juga

terdapat variabel STD, LTD, dan TD yang tidak ada pada penelitian terdahulu. Metode analisa yang digunakan juga berbeda yaitu pada penelitian terdahulu menggunakan analisis regresi berganda, sedangkan pada penelitian yang akan dilakukan menggunakan analisis jalur. Perbedaan selanjutnya adalah periode penelitian oleh peneliti lebih terkini yaitu 2016-2018.

Penelitian Rahmadi (2018) dengan judul “Analisis Faktor-faktor yang Mempengaruhi *Dividend Payout Ratio* (DPR) di Perusahaan *Go Public* yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Selain Jasa Keuangan dengan Model *Vector Autoregressive* Periode 2009-2013”, Rahmadi menganalisis terkait pengaruh *Current Ratio* (CR), *Debt to Asset Ratio* (DAR), *Debt to Equity Ratio* (DER), *Return on Assets* (ROA), serta *Return on Equity* (ROE) terhadap kebijakan dividen perusahaan dengan *Dividend Payout Ratio* (DPR). Metode analisis yang digunakan dalam penelitian tersebut adalah model regresi data panel (kombinasi time series dengan cross section) dan juga model *vector autoregressive* (VAR) dengan menguraikan model penelitian tersebut menjadi beberapa sub sektoral. Hasil penelitian menunjukkan bahwa CR, DAR, ROA memberikan pengaruh yang signifikan terhadap DPR. Sedangkan DER dan ROE tidak memberikan pengaruh signifikan terhadap DPR. Hal tersebut disebabkan jika tingkat pengembalian aset meningkat, maka otomatis current ratio naik, dan pembayaran dividend dapat lancar dibayarkan sehingga memberikan keseimbangan antara variabel tersebut. Persamaan dengan penelitian yang akan dilakukan adalah terdapatnya kesamaan pada variabel yang digunakan, yaitu ROE serta DAR. Sedangkan perbedaannya, pada penelitian terdahulu terdapat CR, DAR, ROA,

dan DER yang tidak ada pada penelitian selanjutnya. Pada penelitian yang akan dilakukan juga terdapat variabel STD, LTD, TD, dan DPR yang tidak ada pada penelitian terdahulu. Metode analisa yang digunakan juga berbeda yaitu pada penelitian terdahulu menggunakan analisis model regresi data panel (kombinasi time series dengan cross section) dan juga model *vector autoregressive* (VAR), sedangkan pada penelitian yang akan dilakukan menggunakan analisis jalur.

Ringkasan penelitian terdahulu dapat dilihat pada tabel berikut.



Tabel 2.1. Hasil -Hasil Penelitian Terdahulu

No	Judul	Nama Peneliti, Tahun	Variabel	Metode Analisis	Hasil Penelitian
1.	<i>Capital Structure Effect on Firms Performance: Focusing on Consumers and Industrial Sectors on Malaysian Firms</i>	Ahmad <i>et al.</i> (2012)	Bebas: <i>Short Term Debt (STD), Long Term Debt (LTD), Total Debt (TD)</i> Kontrol: SIZE, Asset Growth, Sales Growth, Efficiency Terikat: <i>Return on Assets (ROA), Return on Equity (ROE)</i>	Analisis regresi berganda dua model dengan menggunakan variable kontrol <i>size, asset growth, sales growth, dan efficiency.</i>	STD dan TD berpengaruh negatif dan signifikan terhadap ROA, sedangkan LTD terhadap ROA pengaruhnya tidak signifikan. Selanjutnya untuk ROE, hasil penelitian menunjukkan bahwa STD, LTD, dan TD berpengaruh positif dan signifikan terhadap ROE.
2.	<i>Capital Structure and Firm Performance: Evidence from Malaysian Listed Companies</i>	Salim dan Yadav (2012)	Bebas: <i>Short Term Debt (STD), Long Term Debt (LTD), Total Debt (TD)</i> Terikat: <i>Return on Assets (ROA), Return on Equity (ROE), Earning Per Share (EPS)</i>	Analisis regresi berganda	ROA, ROE, dan EPS memiliki hubungan negatif dengan STD, LTD, serta TD. Selain itu, terdapat hubungan positif antara pertumbuhan dan kinerja untuk semua sektor. Selain itu juga terdapat hubungan yang signifikan positif antara STD dan LTD. Sedangkan TD memiliki hubungan negatif yang signifikan dengan kinerja perusahaan.

Lanjutan Tabel 2.1.

3.	<i>The Effects of Capital Structure on Profitability of Listed Firms in Ghana</i>	Addae <i>et al.</i> (2013)	Bebas: <i>Short Term Debt (STD), Long Term Debt (LTD), Total Debt (TD)</i> Terikat: <i>Return on Equity (ROE)</i>	Analisis regresi dengan melakukan tiga kali regresi, yaitu regresi masing-masing levelutang.	STD berpengaruh positif dan signifikan terhadap profitabilitas yang diukur dengan ROE. Untuk LTD dan TD berpengaruh negatif dan signifikan terhadap ROE.
4.	Pengaruh Penggunaan Utang terhadap Profitabilitas: Studi pada PT Semen Gresik Tbk.	Kalia dan Suwitho (2013)	Bebas: <i>Short Term Debt (STD), Long Term Debt (LTD)</i> Terikat: <i>Return on Assets (ROA), Return on Equity (ROE)</i>	Analisis regresi linear berganda	STD berpengaruh positif dan signifikan terhadap ROA, sedangkan LTD berpengaruh negatif dan signifikan terhadap ROA. Selain itu, variabel STD memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap ROE, sedangkan untuk variabel LTD menunjukkan pengaruh negatif dan terhadap ROE.
5.	Pengaruh Profitabilitas Terhadap <i>Dividend Payout Ratio</i> Perusahaan Manufaktur Subsektor Makanan dan Minuman yang Listing Bursa Efek Indonesia Periode 2010-2013)	Fauziyah <i>et al.</i> (2015)	Bebas: <i>Return on Assets (ROA), Return on Equity (ROE), Earning Per Share (EPS), Net Profit Margin (NPM).</i> Terikat: <i>Dividend Payout Ratio (DPR)</i>	Analisis regresi linear berganda	Secara simultan variabel NPM, ROA, ROE, serta EPS memiliki pengaruh signifikan terhadap DPR. Secara parsial, variabel NPM, ROE, dan EPS memiliki pengaruh signifikan terhadap DPR. Sedangkan variabel ROA tidak berpengaruh pada DPR.

Lanjutan Tabel 2.1.

6.	Pengaruh <i>Return on Assets</i> , <i>Return on Equity</i> , dan <i>Assets Growth</i> terhadap <i>Dividend Payout Ratio</i> (Studi pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2010-2012)	Kartika <i>et al.</i> (2015)	Bebas: <i>Return on Assets</i> (ROA), <i>Return on Equity</i> (ROE), <i>Assets Growth</i> Terikat: <i>Dividend Payout Ratio</i> (DPR)	Analisis regresi linear berganda	Secara simultan maupun parsial, ROA, ROE, dan <i>Assets Growth</i> memiliki pengaruh yang signifikan terhadap DPR. Secara parsial, ROA dan ROE memiliki pengaruh signifikan positif terhadap DPR. Sedangkan <i>Assets Growth</i> memiliki pengaruh signifikan negatif terhadap DPR.
7.	Pengaruh Rasio Profitabilitas, Likuiditas, dan <i>Leverage</i> Terhadap <i>Dividen Payout Ratio</i> pada Perusahaan Farmasi yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia	Raipassa <i>et al.</i> (2015)	Bebas: <i>Return on Investment</i> (ROI), <i>Current Ratio</i> (CR), <i>Debt to Equity Ratio</i> (DER) Terikat: <i>Dividend Payout Ratio</i> (DPR)	Analisis regresi linear berganda	ROI, CR, dan DER tidak berpengaruh signifikan terhadap DPR pada perusahaan farmasi yang terdaftar di BEI. Secara parsial, ROI memiliki pengaruh signifikan terhadap DPR. Sedangkan pada CR dan DER secara parsial tidak memiliki pengaruh signifikan terhadap DPR.

Lanjutan Tabel 2.1.

8.	Pengaruh Hutang Jangka Pendek, Hutang Jangka Panjang, Ukuran Perusahaan, dan Umur Perusahaan Terhadap Profitabilitas Perusahaan Manufaktur Bidang Barang Konsumsi pada Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI) Periode 2012-2015	Adira (2016)	Bebas: <i>Short Term Debt to Equity</i> (SDE), <i>Long Term Debt to Equity</i> (LDE), Ukuran Perusahaan (SIZE), Umur Perusahaan (AGE) Terikat: Profitabilitas	Analisis regresi linear berganda	Secara parsial, SDE dan SIZE memiliki pengaruh signifikan terhadap Profitabilitas, sedangkan LDE dan AGE tidak berpengaruh signifikan terhadap Profitabilitas. Pada hasil uji simultan, menyatakan bahwa seluruh variabel bebas memiliki pengaruh signifikan terhadap variabel terikat.
9.	Pengaruh Hutang Jangka Pendek, Hutang Jangka Panjang, dan Total Hutang Terhadap ROA dan ROE Perusahaan yang Terdaftar dalam Indeks LQ-45 di BEI Periode 2011-2014	Jati dan Sudaryanto (2016)	Bebas: <i>Short Term Debt</i> (STD), <i>Long Term Debt</i> (LTD) Terikat: <i>Return on Assets</i> (ROA), <i>Return on Equity</i> (ROE)	Analisis regresi linear berganda	STD memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap ROA, LTD memiliki pengaruh signifikan negatif terhadap ROA, sementara TD tidak berpengaruh signifikan terhadap ROA. Di sisi lain, STD dan TD memiliki pengaruh signifikan positif terhadap ROE, sedangkan LTD memiliki pengaruh signifikan negatif terhadap ROE.

Lanjutan 2.1.

10.	Pengaruh Profitabilitas, Struktur Modal, dan Arus Kas Operasi Terhadap Kebijakan Dividen Perusahaan (Studi Kasus pada Perusahaan Manufaktur Sektor Industri Barang Konsumsi yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia)	Hidayat (2017)	Bebas: <i>Return on Equity (ROE), Debt to Equity Ratio (DER), Operating Cash Flow to Debt Ratio (CFDR)</i> Terikat: <i>Dividend Payout Ratio (DPR)</i>	Analisis regresi linear berganda	Terdapat pengaruh signifikan secara simultan yang dihasilkan oleh ROE, DER, CFDR terhadap DPR. Secara parsial, ROE dan DER memiliki pengaruh signifikan negatif terhadap DPR. Sedangkan CFDR memiliki pengaruh signifikan dan positif terhadap DPR.
11.	Analisis Faktor-faktor yang Mempengaruhi <i>Dividend Payout Ratio (DPR)</i> di Perusahaan Go Public yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Selain Jasa Keuangan dengan Model Vector Autogressive Periode 2009-2013	Rahmadi (2018)	Bebas: <i>Current Ratio (CR), Debt to Asset Ratio (DAR), Debt to Equity Ratio (DER), Return on Assets (ROA), Return on Equity (ROE)</i> Terikat: <i>Dividend Payout Ratio (DPR).</i>	Model regresi data panel (kombinasi <i>time series</i> dengan <i>cross section</i>) dan juga model <i>vector autoregressive (VAR)</i> dengan menguraikan model penelitian tersebut menjadi beberapa dub sektoral	Hasil penelitian menunjukkan bahwa CR, DAR, ROA memberikan pengaruh yang signifikan terhadap DPR. Sedangkan DER dan ROE tidak memberikan pengaruh signifikan terhadap DPR.

Tabel 2.2 Persamaan dan Perbedaan Penelitian Terdahulu dengan Penelitian Sekarang

No.	Judul	Nama Peneliti, Tahun	Persamaan	Perbedaan
1	<i>Capital Structure Effect on Firms Performance: Focusing on Consumers and Industrial Sectors on Malaysian Firms</i>	Ahmad <i>et al.</i> (2012)	Terdapatnya kesamaan pada variabel yang digunakan, yaitu STD, LTD, TD,serta ROE.	Pada penelitian terdahulu terdapat ROA yang tidak ada pada penelitian selanjutnya. Pada penelitian yang akan dilakukan juga terdapat variabel <i>Dividend Payout Ratio</i> (DPR) yang tidak ada pada penelitian terdahulu. Perbedaan selanjutnya adalah periode penelitian oleh peneliti lebih terkini yaitu 2016-2018 dan objek penelitiannya adalah perusahaan publik sektor manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI). Selain itu, metode analisa yang digunakan juga berbeda, pada penelitian terdahulu menggunakan analisis regresi berganda dua model, sedangkan penelitian yang akan dilakukan menggunakan analisis jalur (<i>Path Analysis</i>).
2	<i>Capital Structure and Firm Performance: Evidence from Malaysian Listed Companies</i>	Salim dan Yadav (2012)	Terdapatnya kesamaan pada variabel yang digunakan, yaitu STD, LTD, TD,serta ROE.	Pada penelitian terdahulu terdapat ROA dan EPS yang tidak ada pada penelitian selanjutnya. Pada penelitian yang akan dilakukan juga terdapat variabel DPR yang tidak ada pada penelitian terdahulu. Perbedaan selanjutnya adalah periode penelitian oleh peneliti lebih terkini yaitu

				2016-2018 dan objek penelitiannya adalah perusahaan publik sektor manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI). Selain itu, metode analisa yang digunakan juga berbeda, pada penelitian terdahulu menggunakan analisis regresi berganda, sedangkan penelitian yang akan dilakukan menggunakan analisis jalur.
3	<i>The Effects of Capital Structure on Profitability of Listed Firms in Ghana</i>	Addae <i>et al.</i> (2013)	Terdapatnya kesamaan pada variabel yang digunakan, yaitu STD, LTD, TD,serta ROE.	Pada penelitian yang akan dilakukan terdapat variabel DPR yang tidak ada pada penelitian terdahulu. Perbedaan selanjutnya, penelitian yang akan dilakukan dengan penelitian ini adalah periode penelitian oleh peneliti terdahulu yaitu 2014-2017 dan objek penelitiannya adalah perusahaan publik di BEI, sedangkan penelitian yang akan dilaksanakan memilih perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI pada periode 2016-2018. Selain itu, metode analisa yang digunakan juga berbeda, pada penelitian terdahulu menggunakan analisis regresi berganda, sedangkan penelitian yang akan dilakukan menggunakan analisis jalur.
4	Pengaruh Penggunaan Utang terhadap	Kalia dan Suwitho (2013)	Terdapatnya kesamaan pada variabel yang digunakan, yaitu STD, LTD,serta ROE.	Pada penelitian terdahulu terdapat ROA yang tidak ada pada penelitian selanjutnya. Pada penelitian yang akan dilakukan juga terdapat

	Profitabilitas: Studi pada PT Semen Gresik Tbk.			variabel TD dan DPR yang tidak ada pada penelitian terdahulu. Metode analisa yang digunakan juga berbeda yaitu pada penelitian terdahulu menggunakan analisis regresi berganda, sedangkan pada penelitian yang akan dilakukan menggunakan analisis jalur. Perbedaan selanjutnya adalah periode penelitian oleh peneliti lebih terkini yaitu 2016-2018.
5	Pengaruh Profitabilitas Terhadap <i>Dividend Payout Ratio</i> Perusahaan Manufaktur Subsektor Makanan dan Minuman yang Listing Bursa Efek Indonesia Periode 2010-2013)	Fauziah <i>et al.</i> (2015)	Terdapatnya kesamaan pada variabel yang digunakan, yaitu ROE dan DPR	Pada penelitian terdahulu terdapat ROA, NPM, dan EPS yang tidak ada pada penelitian selanjutnya. Pada penelitian yang akan dilakukan juga terdapat variabel STD, LTD, dan TD yang tidak ada pada penelitian terdahulu. Metode analisa yang digunakan juga berbeda yaitu pada penelitian terdahulu menggunakan analisis regresi berganda, sedangkan pada penelitian yang akan dilakukan menggunakan analisis jalur. Perbedaan selanjutnya adalah periode penelitian oleh peneliti lebih terkini yaitu 2016-2018.
6	Pengaruh <i>Return on Assets</i> , <i>Return on Equity</i> , dan <i>Assets Growth</i>	Kartika <i>et al.</i> (2015)	Terdapatnya kesamaan pada variabel yang digunakan, yaitu ROE dan DPR	Pada penelitian terdahulu terdapat ROA dan <i>Assets Growth</i> yang tidak ada pada penelitian selanjutnya. Pada penelitian yang akan dilakukan juga terdapat variabel STD, LTD,

	terhadap <i>Dividend Payout Ratio</i> (Studi pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2010-2012)			dan TD yang tidak ada pada penelitian terdahulu. Metode analisa yang digunakan juga berbeda yaitu pada penelitian terdahulu menggunakan analisis regresi berganda, sedangkan pada penelitian yang akan dilakukan menggunakan analisis jalur. Perbedaan selanjutnya adalah periode penelitian oleh peneliti lebih terkini yaitu 2016-2018.
7	Pengaruh Rasio Profitabilitas, Likuiditas, dan <i>Leverage</i> Terhadap <i>Dividen Payout Ratio</i> pada Perusahaan Farmasi yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia	Raipassa <i>et al.</i> (2015)	Terdapatnya kesamaan pada variabel yang digunakan, yaitu DPR.	Pada penelitian terdahulu rasio profitabilitas yang dipakai adalah ROI, sedangkan pada penelitian yang akan dilakukan, rasio profitabilitas yang digunakan adalah ROE. Selain itu pada penelitian terdahulu terdapat variabel CR dan DER yang tidak ada pada penelitian selanjutnya. Pada penelitian yang akan dilakukan juga terdapat variabel STD, LTD, dan TD yang tidak ada pada penelitian terdahulu. Metode analisa yang digunakan juga berbeda yaitu pada penelitian terdahulu menggunakan analisis regresi berganda, sedangkan pada penelitian yang akan dilakukan menggunakan analisis jalur. Perbedaan selanjutnya adalah periode penelitian oleh peneliti lebih terkini yaitu 2016-2018.

8	Pengaruh Hutang Jangka Pendek, Hutang Jangka Panjang, Ukuran Perusahaan, dan Umur Perusahaan Terhadap Profiabilitas Perusahaan Manufaktur Bidang Barang Konsumsi pada Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI) Periode 2012-2015	Adira (2016)	Terdapatnya kesamaan pada variabel yang digunakan, yaitu STD, LTD, dan ROE meski dalam penelitian terdahulu penyebutannya berbeda.	Pada penelitian terdahulu terdapat EDE dan AGE yang tidak ada pada penelitian selanjutnya. Pada penelitian yang akan dilakukan juga terdapat variabel TD dan DPR yang tidak ada pada penelitian terdahulu. Metode analisa yang digunakan juga berbeda yaitu pada penelitian terdahulu menggunakan analisis regresi berganda, sedangkan pada penelitian yang akan dilakukan menggunakan analisis jalur. Perbedaan selanjutnya adalah periode penelitian oleh peneliti lebih terkini yaitu 2016-2018.
9	Pengaruh Hutang Jangka Pendek, Hutang Jangka Panjang, dan Total Hutang Terhadap ROA dan ROE Perusahaan yang Terdaftar dalam Indeks LQ-45 di BEI Periode 2011-2014	Jati dan Sudaryanto (2016)	Terdapatnya kesamaan pada variabel yang digunakan, yaitu STD, LTD, TD, dan ROE.	Pada penelitian terdahulu terdapat ROA yang tidak ada pada penelitian selanjutnya. Pada penelitian yang akan dilakukan juga terdapat variabel DPR yang tidak ada pada penelitian terdahulu. Metode analisa yang digunakan juga berbeda yaitu pada penelitian terdahulu menggunakan analisis regresi berganda, sedangkan pada penelitian yang akan dilakukan menggunakan analisis jalur. Perbedaan selanjutnya adalah periode penelitian oleh peneliti lebih terkini yaitu 2016-2018.

10	Pengaruh Profitabilitas, Struktur Modal, dan Arus Kas Operasi Terhadap Kebijakan Dividen Perusahaan (Studi Kasus pada Perusahaan Manufaktur Sektor Industri Barang Konsumsi yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia)	Hidayat (2017)	Terdapatnya kesamaan pada variabel yang digunakan, yaitu ROE dan DPR.	Pada penelitian terdahulu terdapat DER dan CFDR yang tidak ada pada penelitian selanjutnya. Pada penelitian yang akan dilakukan juga terdapat variabel STD, LTD, dan TD yang tidak ada pada penelitian terdahulu. Metode analisa yang digunakan juga berbeda yaitu pada penelitian terdahulu menggunakan analisis regresi berganda, sedangkan pada penelitian yang akan dilakukan menggunakan analisis jalur. Perbedaan selanjutnya adalah periode penelitian oleh peneliti lebih terkini yaitu 2016-2018
11	Analisis Faktor-faktor yang Mempengaruhi <i>Dividend Payout Ratio</i> (DPR) di Perusahaan Go Public yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Selain Jasa Keuangan dengan Model Vector Autogressive	Rahmadi (2018)	Terdapatnya kesamaan pada variabel yang digunakan, yaitu ROE serta DAR.	Pada penelitian terdahulu terdapat CR, DAR, ROA, dan DER yang tidak ada pada penelitian selanjutnya. Pada penelitian yang akan dilakukan juga terdapat variabel STD, LTD, TD, dan DPR yang tidak ada pada penelitian terdahulu. Metode analisa yang digunakan juga berbeda yaitu pada penelitian terdahulu menggunakan analisis model regresi data panel (kombinasi time series dengan cross section) dan juga model <i>vector autoregressive</i> (VAR), sedangkan pada penelitian yang akan dilakukan menggunakan analisis jalur.

	Periode 2009-2013			
--	-------------------	--	--	--

Sumber: Data Sekunder Olahan Peneliti, 2019



2.2.Kajian Teori

2.2.1. Kebijakan Utang

2.2.1.1. Definisi Utang

Utang atau hutang merupakan sumber pendanaan eksternal perusahaan yang tercermin dalam struktur modalnya. Menurut SFAC (*Statement of Financial Accounting Concepts*) No. 6 dalam Firdayanti (2017), utang merupakan suatu kemungkinan pengorbanan manfaat ekonomis di masa yang akan datang untuk mentransfer aset atau memberikan jasa ke perusahaan lain di masa yang akan datang sebagai hasil dari transaksi masa lalu. Selain itu Munawir (2007) juga berpendapat bahwa utang adalah semua kewajiban keuangan perusahaan kepada pihak lain yang belum terpenuhi, dimana utang ini merupakan sumber dana atau modal perusahaan yang berasal dari kreditor. Nurwahyudi dan Mardiyah (2004) berpendapat bahwa utang adalah pengorbanan ekonomi yang harus dilakukan perusahaan di masa yang akan datang karena tindakan atau transaksi sebelumnya. Sedangkan menurut Sutrisno (2009) utang adalah suatu modal yang berasal dari pinjaman, baik dari bank, lembaga keuangan, maupun dengan mengeluarkan surat utang, dan atas penggunaan ini perusahaan memberikan kompensasi berupa bunga yang menjadi bunga tetap bagi perusahaan.

Dari beberapa pendapat tersebut dapat diketahui bahwa utang memiliki tiga ciri sebagai berikut.

- a. Terdapat kewajiban dan tanggung jawab untuk mentransfer aset serta memberikan jasa pada pihak lain.

- b. Terdapat kewajiban atau tanggung jawab yang hampir tidak bisa dihindari.
- c. Muncul akibat dari adanya transaksi masa lalu.

Penggunaan besarnya hutang sebagai pendanaan sebuah perusahaan adalah tergantung dari kebijakan manajer bersama dengan para pemegang saham perusahaan tersebut. Menurut Riyanto (2004) dalam Firdayanti (2017), kebijakan utang merupakan kebijakan yang diambil oleh pihak manajemen dalam upaya memperoleh sumber pendanaan bagi perusahaan, sehingga dapat digunakan sebagai biaya dalam aktivitas operasional perusahaan. Kebijakan utang dianggap dapat memberikan dampak pada pendisiplinan bagi manajer untuk mengoptimalkan penggunaan dana yang ada. Karena hutang yang cukup besar dapat menimbulkan kesulitan keuangan atau risiko terjadinya kebangkrutan. Perusahaan dinilai berisiko tinggi apabila memiliki porsi hutang yang besar dalam struktur modalnya. Namun sebaliknya, perusahaan apabila mampu menggunakan hutang yang kecil atau tidak sama sekali, maka dinilai tidak bisa memanfaatkan tambahan modal eksternal yang dapat meningkatkan operasi perusahaan (Ozkan, 2001).

2.2.1.2. Pengklasifikasian Utang

Secara umum, utang diklasifikasikan menjadi dua kelompok, yaitu utang lancar atau disebut juga dengan utang jangka pendek dan utang tidak lancar atau utang jangka panjang. Lebih lanjut lagi, Harjito dan Martono (2012) membagi hutang atau modal asing dalam tiga kelompok atau golongan, yakni sebagai berikut.

a. Hutang Jangka Pendek (*Short-term Debt*)

Hutang jangka pendek atau *short-term debt* (STD) merupakan suatu kewajiban atau hutang yang jangka waktu pengembaliannya kurang dari satu tahun. Sehingga hutang jenis ini juga biasa disebut sebagai hutang lancar. Utang lancar biasanya dibayar dengan aktiva lancar. Beberapa utang lancar yaitu utang dagang, wesel bayar, utang jangka panjang yang jatuh tempo, utang pajak, dan lain-lain.

b. Hutang Jangka Menengah (*Intermediate-term Debt*)

Hutang jangka menengah atau *Intermediate-term Debt* merupakan jenis utang atau pendanaan yang jangka waktu pelunasannya antara satu hingga sepuluh tahun. Contoh dari utang jenis ini adalah *term loan* (kredit usaha dengan umur lebih dari satu tahun dan kurang dari sepuluh tahun), *equipment loan*, serta *leasing* (sewaguna usaha).

c. Hutang Jangka Panjang (*Long-term Debt*)

Hutang jangka panjang merupakan hutang atau sumber pendanaan yang memiliki jangka waktu pelunasan yang panjang. Panjang pendeknya jangka waktu tersebut belum ada ketetapan secara pasti. Namun demikian, sumber dana yang memiliki waktu pelunasan lebih dari 10 tahun dapat dikatakan sebagai sumber dana jangka panjang. Sehingga hutang jenis ini biasa disebut sebagai utang tidak lancar. Utang tidak lancar biasanya akan dibayar dengan aktiva tidak lancar yang telah diakumulasikan untuk tujuan pelunasan kewajiban.

Utang jenis ini pada umumnya digunakan untuk pendanaan perluasan perusahaan karena kebutuhan modal untuk hal tersebut

diperlukan dana yang besar. Adapun contoh dari utang jenis ini adalah pinjaman berjangka, obligasi, hipotik, dan lain sebagainya.

2.2.1.3. Hutang Piutang dalam Perspektif Islam

a. Definisi Hutang Piutang dalam Perspektif Islam

Utang atau qardh dalam istilah Arab disebut sebagai *al-dain*, jamaknya *al-duyun* dan *al-qardh* yang berarti memotong. Hal tersebut dikarenakan orang yang memberi pinjaman akan memotong sebagian hartanya untuk diberikan pada peminjam (Shaleh, 2013). Utang atau qardh secara istilah diartikan sebagai memberikan harta kepada orang yang bisa memanfaatkannya, untuk kemudian orang itu mengembalikannya, dan orang itu mengembalikan gantinya.

Dalam pengertian istilah, qardh didefinisikan oleh Hanafiyah dalam Enes (2017) sebagai berikut.

الْقَرْضُ هُوَ مَا تُعْطِيهِ مِنْ مَالٍ مِثْلِي لِتَتَّقَا ضَاهُ أَوْ بَعْبَارَةً أُخْرَى هُوَ عَقْدٌ
مَخْصُوصٌ يَرُدُّ عَلَى دَفْعِ مَالٍ مِثْلِي لِأَخَرٍ لِيَرُدَّ مِثْلَهُ

Artinya: Qardh Adalah harta yang diberikan kepada orang lain dari mal mitsli untuk kemudian dibayar atau dikembalikan. Atau dengan ungkapan yang lain. Qardh adalah suatu perjanjian yang khusus untuk menyerahkan harta (mal mitsli) kepada orang lain untuk kemudian dikembalikan persis seperti yang diterimanya.

Djuwaini dalam Enes (2017) menyatakan bahwa qardh merupakan akad khusus pemberian harta kepada orang lain dengan adanya kewajiban pengembalian semisalnya. Qardh merupakan penyediaan dana atau tagihan yang dapat dipersamakan, berdasarkan persetujuan atau kesepakatan antara peminjam dan pihak yang memberikan pinjaman yang mewajibkan peminjam melunasi hutangnya

pada jangka waktu yang telah ditentukan dalam perjanjian. Qardh merupakan bentuk tolong-menolong dan kasih sayang. Nabi Muhammad menyebutnya sebagai anugerah karena peminjamnya mendapat manfaat kemudian mengembalikan kepada yang meminjamkan (Shaleh, 2013).

b. Dasar Hukum Hutang Piutang dalam Perspektif Islam

Pada dasarnya semua manusia ingin dapat terpenuhi semua kebutuhan hidupnya, baik kebutuhan primer maupun sekunder dan kebutuhan lainnya. Untuk itulah mereka dituntut untuk bekerja keras guna untuk terpenuhinya kebutuhan-kebutuhan tersebut. Dalam upaya berbagai pemenuhan kebutuhan hidup, agama Islam juga menganjurkan kepada umatnya agar saling tolong menolong, gotong royong dalam hal kebajikan dan *taqwa*. Sebagaimana yang menjadi dasar hukum hutang piutang dapat ditemui dalam al-Qur'an ataupun ketentuan sunnah Rasulullah. Dalam ketentuan al-Qur'an dapat disandarkan pada anjuran Allah SWT dalam surat al-Maidah ayat 2 yang berbunyi:

.....وَتَعَاوَنُوا عَلَى الْبِرِّ وَالتَّقْوَىٰ ۗ.....

Artinya: “..... hendaklah kamu tolong menolong dalam kebaikan dan takwa....”

Dan di antara tolong menolong dengan cara yang baik adalah melalui hutang piutang, hal ini didasarkan pada surat al-Baqarah ayat 282 yang berbunyi:

يَا أَيُّهَا الَّذِينَ ءَامَنُوا إِذَا تَدَايَنْتُمْ بِدَيْنٍ إِلَىٰ أَجَلٍ مُّسَمًّى فَاكْتُبُوهُ وَلْيَكْتُب بَيْنَكُمْ كَاتِبٌ بِالْعَدْلِ

Artinya: wahai orang-orang yang beriman, apabila kamu bermuamalah tidak secara tunai untuk waktu yang telah ditentukan, hendaklah kamu menuliskannya. Dan hendaklah seorang penulis diantara kamu menuliskannya dengan benar.

Dari ayat tersebut dapat diketahui bahwa tidak ada larangan untuk mengadakan hutang piutang, bahkan memberikan hutang sangatlah dianjurkan. Sebab, hal itu dapat membantu seseorang dari kesulitan yang dihadapi dalam masyarakat. Sedangkan hukum dari memberikan hutang adalah sunnah, namun akan menjadi wajib hukumnya apabila menghutangi pada orang yang terlantar atau orang yang sangat berhajat. Sebab pada prinsipnya setiap orang membutuhkan orang lain untuk memenuhi *hajat* hidupnya.

c. Rukun dan Syarat Hutang Piutang

Adapun syarat dan rukun hutang piutang adalah sebagai berikut.

1. *Mu'ir* yaitu orang yang menghutangkan (berpiutang) dan *musta'ir* yaitu orang yang menerima hutang atau aqid. Syarat bagi *mu'ir* adalah pemilik yang berhak menyerahkan barang atau benda yang dihutangkan, sedangkan syarat bagi *mu'ir* dan *musta'ir* adalah sebagai berikut.
 - a. *Balig*, yaitu hutang piutang akan batal apabila dilakukan oleh anak kecil atau *sabil*.
 - b. Berakal, yaitu hutang piutang akan batal apabila dilakukan oleh orang yang sedang tidur atau orang gila.

- c. Orang tersebut tidak *dimahjur*, yaitu hutang piutang akan batal apabila dilakukan oleh orang yang berada di bawah perlindungan (*curratelle*), misalnya pemboros.
2. Obyek atau benda yang diutangkan. atau *Ma'qud* (ودمعة). Barang yang diutangkan disyaratkan berbentuk barang yang dapat diketahui jumlah maupun nilainya. Untuk sahnya perjanjian hutang piutang, obyek harus memenuhi syarat-syarat sebagai berikut.
 - a. Objek yang diutangkan merupakan beban bernilai yang memiliki persamaan dan dalam penggunaannya mengakibatkan musnahnya benda hutang.
 - b. Dapat diserahkan pada pihak yang bersangkutan
 - c. Telah ada pada waktu perjanjian dilakukan
 - d. Dapat dimiliki.

Sedangkan syarat barang yang *diakadkan* adalah :

 - a. Sucinya barang,
 - b. Dapat diambil manfaatnya,
 - c. Milik orang yang melakukan akad,
 - d. Mampu menyerahkannya,
 - e. Mengetahui,
 - f. Barang yang *diakadkan* ada di tangan
 3. Kalimat mengutangkan (*lafazh*) atau sighat Misalnya seorang berkata, “saya hutangkan benda ini kepada kamu” dan yang menerima berkata “saya mengaku berutang benda kepada kamu”.
 4. Pembayaran Hutang

Setiap orang yang meminjam sesuatu kepada orang lain baik itu uang maupun barang berarti peminjam memiliki hutang kepada yang berpiutang (*mu'ir*). Setiap hutang wajib dibayar sehingga berdosa orang yang tidak mau membayar hutang, bahkan melalaikan pembayaran hutang juga termasuk aniaya. Perbuatan aniaya merupakan salah satu perbuatan dosa. Rasulullah SAW, bersabda :

مَطْنُ الشَّيِّ ظَلَمٌ

Artinya : "Mengulur-ulur waktu pembayaran hutang bagi yang mampu adalah kezhaliman." (Shahih Bukhari, dan Shahih Muslim,).

Ada beberapa hal yang dijadikan penekanan dalam pinjam meminjam atau hutang piutang tentang nilai-nilai sopan santun yang terkait di dalamnya, ialah sebagai berikut :

- a. Sesuai dengan QS al-Baqarah: 282, hutang piutang supaya dikuatkan dengan tulisan dari pihak berhutang dengan disaksikan dua orang saksi laki-laki atau dengan seorang saksi laki-laki dengan dua orang saksi wanita. Dan tulisan tersebut ditulis diatas kertas bersegel atau bermaterai.
- b. Pinjaman hendaknya dilakukan atas dasar adanya kebutuhan yang mendesak disertai niat dalam hati akan membayarnya atau mengembalikan hutang tersebut.
- c. Pihak berpiutang hendaknya berniat memberikan pertolongan kepada pihak berhutang. Bila yang meminjam tidak mampu mengembalikan, maka yang berpiutang hendaknya membebaskannya.

- d. Pihak yang berhutang bila sudah mampu membayar pinjaman, hendaknya dipercepat pembayaran hutangnya karena lalai dalam pembayaran pinjaman berarti berbuat zalim.

Sedangkan menurut golongan Maliki berpendapat bahwa, jika kedua belah pihak telah sepakat mengenai tempo pelunasan, maka mereka wajib menepati kesepakatan itu. Alasan golongan maliki adalah hutang piutang termasuk dalam transaksi sukarela dan pemberian tempo juga masuk kesukarelaan apabila kreditur memberikan tempo dengan kesukarelaan, maka ia telah memberikan kesukarelaannya ini secara khusus dan tepat waktu merupakan salah satu tanggung jawab debitur.

2.2.2. Struktur Modal

2.2.2.1. Definisi Struktur Modal

Struktur modal merupakan bauran atau proporsi pendanaan permanen jangka panjang suatu perusahaan yang diwakili oleh hutang, saham preferen, serta ekuitas saham biasa (Van Horne dan Wachowicz, 2005). Hal tersebut sesuai dengan pendapat menurut Sartono (2010), bahwa struktur modal merupakan perimbangan jumlah utang jangka pendek yang bersifat permanen, utang jangka panjang, saham preferen dan saham biasa. Adapun menurut Brigham dan Houston (2001), struktur modal yang ditargetkan adalah bauran dari utang, saham preferan, dan saham biasa yang direncanakan perusahaan untuk menambah modal.

Dalam dunia bisnis, proporsi hutang dan ekuitas pada setiap industri

cenderung berbeda (Ross *et al.*, 2009). Menurut Ross *et al.*, (2009) ada tiga faktor yang mempengaruhi hal tersebut yaitu pajak, tipe dari aset yang dimiliki suatu industri dan adanya ketidakpastian dalam *operating income*. Industri yang memiliki kebutuhan kas yang cukup tinggi atau memiliki regulasi pajak pendapatan yang tinggi akan menggunakan hutang yang lebih tinggi. Sedangkan perusahaan dengan *intangible assets* yang tinggi menggunakan tingkat hutang yang rendah. Berdasarkan hal tersebut, bisa dikatakan bahwa tidak ada struktur modal yang benar-benar cocok untuk semua perusahaan atau industri. Perusahaan harus menyesuaikan terhadap faktor-faktor tersebut untuk menentukan keputusan struktur modal.

Keputusan atas struktur modal akan memengaruhi kinerja keuangan perusahaan, sehingga perusahaan dituntut untuk mendapatkan struktur modal yang optimal. Struktur modal yang optimal adalah kombinasi dari utang dan ekuitas yang memaksimalkan harga saham perusahaan (Brigham dan Houston, 2001). Selain itu, struktur modal merupakan bauran pendanaan perusahaan yang harus dapat dimanajemen dengan baik sehingga mampu memaksimalkan nilai suatu perusahaan.

2.2.2.2. Teori Struktur Modal

a. Teori Pertukaran (*Trade-off Theory*)

Ketika berbicara tentang struktur modal, ada banyak teori yang terkait, salah satunya adalah teori *Static Trade-off Theory*. Dalam teori yang diungkapkan oleh Mordigiani dan Miller, menyatakan bahwa perusahaan sebaiknya memaksimalkan proporsi hutang karena nilai perusahaan tidak relevan dengan proporsi hutang dan modal perusahaan.

Akan tetapi, teori ini mengatakan bahwa proporsi hutang harus dipertimbangkan. Pada teori ini dijelaskan bahwa berhutang memang dapat memberikan manfaat bagi perusahaan, tetapi hanya sampai titik tertentu yaitu titik optimum hutang perusahaan. Ada perbedaan pada teori Mordigiani dan Miller dengan teori *static trade-off theory* di mana pajak dan risiko *financial distress* juga diperhitungkan. Menurut Ross *et al.*, (2009), perusahaan yang menggunakan hutang akan mendapatkan *tax benefit* dari hutang tersebut, menurunkan *weighted average cost of capital*, dan juga meningkatkan risiko *financial distress*. *Static trade-off theory* menghasilkan sebuah kurva di mana dalam kurva didapatkan bahwa keuntungan hutang atau menambah hutang akan mencapai titik optimum di mana kondisi *tax benefit* pada titik maksimum dan *weighted average cost of capital* berada pada titik minimum. Saat ini belum ditemukan cara yang tepat dan akurat untuk menentukan titik optimum dari hutang karena *financial distress cost* belum bisa dinyatakan dalam satuan yang tepat (Ross *et al.*, 2009).

b. Pecking Order Theory

Di dalam teori ini tersirat pendapat untuk menyanggah pemikiran bahwa perusahaan memiliki bauran hutang dan ekuitas yang berbeda yang meminimalisasikan *cost of capital* dari perusahaan. Teori ini menyatakan bahwa tidak selamanya mendapatkan modal itu hanya melalui hutang dan ekuitas saja. Dalam teori ini membahas bagaimana cara untuk mendapatkan modal dengan urutan yang dianjurkan. Setelah mempertimbangkan berbagai macam variabel seperti *financial*

distresscost, *agency cost*, dan *tax benefit*, ada satu hal yang perlu diperhatikan kembali. Hal ini adalah faktor yang sebelumnya kurang diperhatikan yaitu timing atau pemilihan waktu.

Ross *et al.* (2009) mengatakan bahwa pertimbangan waktu ini akan mempengaruhi jenis pendanaan mana yang sebaiknya digunakan oleh perusahaan. Menurut Ross *et al.*, (2009) perusahaan lebih baik dijalankan oleh manajer, karena manajer memiliki informasi yang lebih baik dibandingkan dengan investor. Informasi yang dimiliki nantinya membuat perusahaan untuk terus berusaha untuk mendapatkan keuntungan.

Pecking-order theory menyatakan bahwa perusahaan memiliki tingkatan prioritas sumber pendanaan. Pertama, perusahaan akan lebih memilih untuk berinvestasi dengan laba ditahan. Apabila laba ditahan tidak mencukupi, perusahaan akan menggunakan prioritas kedua yaitu dengan hutang, dan prioritas ketiga adalah menerbitkan saham (Myers, 1984).

Laba ditahan menjadi prioritas utama perusahaan karena hal ini memiliki risiko paling rendah jika dibandingkan dengan hutang dan penerbitan saham. Perusahaan tidak memiliki kewajiban untuk membayar beban bunga ataupun membayar deviden jika melakukan pendanaan dengan laba ditahan. Dengan hal ini, perusahaan bisa menikmati keuntungan secara utuh.

Pendanaan dengan hutang menjadi prioritas kedua oleh perusahaan karena tidak adanya campur tangan dari pihak eksternal

dalam pengambilan keputusan perusahaan. Hal ini terjadi karena kreditor tidak memiliki hak suara atas semua keputusan yang dilakukan oleh perusahaan. Selain itu, biaya yang dikeluarkan untuk penerbitan hutang juga lebih rendah jika dibandingkan dengan penerbitan saham. Pendanaan dengan hutang juga tidak mewajibkan perusahaan untuk berbagi keuntungan dengan pihak lain. Perusahaan hanya berkewajiban untuk membayar beban bunga dan melunasi hutang kepada kreditor.

Prioritas terakhir untuk pendanaan adalah penerbitan saham. Ada beberapa alasan bagi perusahaan menjadikan penerbitan saham sebagai prioritas terakhir. Selain adanya deviden yang dibayarkan, sebagian hak kepemilikan perusahaan juga diberikan kepada pihak lain. Hal tersebut menimbulkan adanya campur tangan dari pihak lain dalam penentuan keputusan perusahaan. Selain itu, biaya penerbitan saham juga lebih tinggi jika dibandingkan dengan penerbitan hutang (Myers, 1984).

Hierarki yang dikemukakan oleh Myers ini banyak menginspirasi banyak jurnal dan karya ilmiah di dunia, salah satunya adalah jurnal karya Frank dan Goyal (2007) yang berjudul *Trade-off and Pecking-order Theories of Debt*. Dalam jurnalnya, Frank dan Goyal (2007) mencoba mengkritisi pernyataan yang diungkapkan Myers. Pada kesimpulannya, jurnal tersebut menyebutkan bahwa pecking-order theory memiliki kelemahan pada berbagai dimensi apabila dikaitkan dengan bukti-bukti yang ada dalam jurnal tersebut. Terlepas dari kelemahan itu, pemahaman akan teori yang dikemukakan oleh Myers semakin komprehensif dan mengalami perkembangan yang baik

sehingga dapat memberikan dampak yang baik bagi dunia akademis maupun praktis (Frank dan Goyal, 2007).

2.2.3. Profitabilitas

2.2.3.1. Definisi Profitabilitas

Halim dalam Sudarsono (2015) menyatakan bahwa profitabilitas merupakan pengukuran efektivitas dari suatu manajemen dalam mengelola aset dan ekuitas (*asset and equity*) yang dimiliki oleh perusahaan untuk menghasilkan laba. Hal tersebut sesuai dengan pendapat menurut Riyanto (2012) bahwa profitabilitas merupakan kemampuan suatu perusahaan dalam menghasilkan laba selama suatu periode tertentu. Selain itu, Sartono (2010) juga mengemukakan pendapatnya terkait profitabilitas bahwa profitabilitas menggambarkan kemampuan dari suatu perusahaan dalam mendapatkan laba melalui semua kemampuan dan sumber daya yang dimiliki, seperti kegiatan penjualan, kas, modal, jumlah karyawan, jumlah cabang, dan lain sebagainya.

Dari berbagai pendapat yang telah disebutkan tersebut, dapat disimpulkan bahwa profitabilitas suatu perusahaan merupakan pengukur kemampuan perusahaan dengan membandingkan antara laba dengan aktiva atau modal serta berbagai aktivitas perusahaan melalui sejumlah kebijakan dan keputusan yang dilakukan oleh perusahaan untuk menghasilkan laba tersebut.

2.2.3.2. Rasio Profitabilitas

Pada dasarnya, suatu perusahaan memperoleh laba untuk menjaga kontinuitas (keberlanjutan) usaha, mempertahankan kelangsungan hidup

perusahaan, serta mengembangkannya di masa yang akan datang. Dalam usaha tersebut, seorang manajer perusahaan diharuskan mampu mengarahkan sedemikian rupa agar tujuan yang hendak dicapai oleh perusahaan dapat terwujud, khususnya dalam hal peningkatan profitabilitasnya.

Menurut Martono dan Harjito (2012), terdapat beberapa jenis rasio profitabilitas yang dapat digunakan, di antaranya adalah *profit margin*, *return on asset*, dan *Return on Equity*. Penjelasan rasio-rasio tersebut diuraikan sebagai berikut.

a. Margin Laba (*Profit Margin*)

Margin laba merupakan rasio yang membandingkan antara laba bersih setelah pajak dengan penjualan bersih.

b. *Return on Asset* (ROA)

Prastowo dan Juliaty dalam Nasution (2013) menyatakan bahwa *Return on Asset* (ROA) merupakan rasio untuk mengukur profitabilitas perusahaan dengan mengukur kemampuan perusahaan dalam memanfaatkan asetnya untuk memperoleh laba. Rasio ini mengukur tingkat pengembalian investasi yang telah dilakukan oleh perusahaan dengan menggunakan seluruh aset yang dimiliki.

ROA merupakan tingkat pengembalian atas aset yang digunakan untuk memperoleh pendapatan yang dihitung melalui laba dibagi dengan jumlah atau total aset. ROA dapat disimpulkan sebagai rasio profitabilitas untuk mengukur tingkat pengembalian investasi

dengan cara membagi seluruh laba bersih dengan total aset perusahaan.

c. *Return on Equity* (ROE)

Menurut Husnan dan Pudjiastuti (2006), *Return on Equity* (ROE) merupakan rasio untuk mengukur seberapa banyak keuntungan yang menjadi hak pemilik modal sendiri. ROE merupakan tingkat pengembalian atas investasi pemegang saham yang diukur dengan membandingkan laba bersih setelah pajak dengan total ekuitas.

Van Horne dan Wachowicz (2005) menyatakan bahwa ROE yang tinggi seringkali mencerminkan penerimaan perusahaan atas peluang investasi yang baik dan manajemen biaya yang efektif. Sehingga, ROE merupakan rasio untuk mengukur profit perusahaan dengan cara membagi laba bersih setelah pajak (EAT atau *Earning After Tax*) dengan total modal perusahaan. Semakin tinggi rasio ini, maka posisi pemilik perusahaan semakin kuat, dan dengan demikian perusahaan akan bisa membayar dividen kepada para pemegang saham.

2.2.4. Kebijakan Dividen

2.2.4.1. Definisi Dividen

Dividen merupakan bentuk return atas investasi saham yang diterima oleh pihak investor (Sjahrial dalam Sudarsono, 2015). Hal tersebut sesuai dengan pendapat Afzal dan Rohman dalam Sudarsono (2015) yang

menyatakan bahwa dividen merupakan nilai pendapatan bersih suatu perusahaan setelah dikurang laba ditahan. Dividen dapat dikatakan sebagai laba yang dibagikan kepada para pemegang saham atas jumlah saham yang dimiliki pada suatu perusahaan. Perusahaan tidak membagikan dividen (laba ditahan), karena laba digunakan sebagai cadangan perusahaan dalam menjalankan kegiatan operasionalnya. Apabila laba yang dihasilkan perusahaan besar, maka kemungkinan pemegang saham juga memperoleh dividen yang semakin tinggi pula.

2.2.4.2. Jenis-jenis Dividen

Darmadji dan Fakhruddin (2006) dalam Sudarsono (2015) membedakan dividen dalam beberapa jenis sebagai berikut.

- a. Dividen tunai (*cash dividend*), yaitu dividen yang dibagikan kepada pemegang saham dalam bentuk kas.
- b. Dividen saham (*stock dividend*), yaitu dividen yang dibagikan bukan dalam bentuk tunai, melainkan dalam bentuk saham perusahaan.
- c. Dividen property (*property dividend*), yaitu dividen yang dibagikan dalam bentuk aktiva lain selain kas atau saham, misalnya adalah aktiva tetap dan surat-surat berharga.
- d. Dividen likuidasi (*liquidating dividend*), yaitu dividen yang diberikan kepada pemegang saham sebagai akibat dilikuidasinya perusahaan. Dividen yang dibagikan merupakan selisih dari nilai realisasi aset perusahaan dikurang dengan semua kewajiban.

2.2.4.3. Kebijakan Dividen

Van Home dan Wachowicz (2005) mengemukakan bahwa dividen merupakan bagian yang tidak dapat dipisahkan dalam keputusan pendanaan suatu perusahaan. Sedangkan menurut Keown, *et al.* (2000) dalam Sudarsono (2015), kebijakan dividen perusahaan meliputi dua komponen, yakni rasio pembayaran dividen serta stabilitas dividen. Menurut Van Home dan Wachowicz (2005) rasio pembayaran dividen menentukan jumlah laba yang dapat ditahan dalam perusahaan sebagai sumber pendanaan, namun dengan menahan laba saat ini dalam jumlah yang lebih besar, maka perusahaan memiliki lebih sedikit uang yang akan tersedia bagi pembayaran dividen saat ini.

Dengan demikian, aspek utama dari kebijakan dividen dapat disimpulkan yaitu terkait penentuan alokasi laba yang tepat antara pembayaran dividen dengan penambahan laba ditahan perusahaan. Perusahaan diharuskan mampu menetapkan kebijakan dividen yang dapat memaksimalkan kekayaan pihak pemegang saham. Apabila perusahaan tidak mendapatkan kesempatan investasi yang menguntungkan, maka akan lebih baik jika perusahaan mendistribusikan kepada pemegang saham. Keputusan manajemen tersebut dapat menguntungkan bagi perusahaan karena pemegang saham akan merasa diuntungkan dan akan tetap menanamkan investasinya pada perusahaan. Dalam penelitian ini, pembayaran dividen yang digunakan adalah *Dividend Payout Ratio* (DPR).

2.2.4.4. Macam-macam Kebijakan Dividen

Riyanto (2012) menyebutkan bahwa terdapat beberapa macam kebijakan dividen yang bisa dilakukan oleh suatu perusahaan

- a. Kebijakan dividen stabil. Pada kebijakan ini, jumlah dividen per lembar dibayarkan relatif tetap sama selama jangka waktu tertentu meskipun pendapatan per lembar saham berfluktuasi (tidak tetap). Dividen stabil akan dipertahankan selama beberapa tahun, dan apabila pendapatan perusahaan meningkat relatif permanen, maka besarnya dividen akan dinaikkan.
- b. Kebijakan dividen dengan penetapan jumlah dividen ditambah dengan jumlah ekstra tertentu. Kebijakan ini menetapkan jumlah rupiah minimal dividen per lembar saham tiap tahunnya, dan dalam keadaan keuangan perusahaan yang lebih baik, perusahaan akan membayar dividen lebih di atas jumlah minimal tersebut. Sebaliknya, apabila perusahaan mengalami keuangan yang memburuk, maka perusahaan hanya akan membayar pada dividen minimal.
- c. Kebijakan dividen dengan penetapan *Dividend Payout Ratio* yang konstan. Perusahaan yang menjalankan kebijakan dividen ini berarti bahwa jumlah dividen per saham yang dibayarkan mengalami fluktuasi setiap tahunnya sesuai dengan perkembangan keuntungan yang diperoleh setiap tahunnya.
- d. Kebijakan dividen yang fleksibel. Kebijakan dividen yang fleksibel berarti bahwa besarnya dividen pada setiap tahun disesuaikan dengan

posisi finansial dan kebijakan finansial dari perusahaan yang bersangkutan.

2.2.4.5. Teori Kebijakan Dividen

Terdapat beberapa teori dari preferensi investor dalam pembayaran dividen, antara lain sebagai berikut.

a. Teori Ketidakrelevanan Dividen (*Dividend Irrelevance Theory*)

Menurut Miller dan Modigliani dalam Sudarsono (2015) menjelaskan bahwa nilai suatu perusahaan hanya ditentukan oleh kemampuan dasarnya dalam menghasilkan laba dan risiko bisnisnya. Dengan kata lain, bahwa nilai perusahaan tergantung pada laba yang diproduksi, bukan pada bagaimana laba akan dibagi menjadi dividen serta laba yang ditahan. Dengan demikian, kebijakan dividen suatu perusahaan tidak memiliki pengaruh terhadap nilai dan biaya modalnya.

b. Teori Burung di Tangan (*Bird in the Hand Theory*)

Brigham dan Houston dalam Sudarsono (2015) mengemukakan bahwa tingkat pengembalian pengembalian atas ekuitas akan turun seiring dengan peningkatan pembayaran dividen karena para investor kurang yakin terhadap penerimaan keuntungan modal yang seharusnya berasal dari saldo laba ditahan dibandingkan dengan penerimaan dividen. Dengan demikian dapat disimpulkan bahwa dalam teori ini, investor dianggap lebih menyukai pendapatan dari dividen daripada pendapatan dari keuntungan modal (*capital gain*).

c. Teori Preferensi Pajak

Brigham dan Houston dalam Sudarsono (2015) berpendapat bahwa investor lebih menyukai pembagian dividen yang rendah daripada tinggi, yang disebabkan oleh adanya pajak yang dikenakan pada dividen. Investor memiliki anggapan bahwa pertumbuhan laba mungkin menghasilkan kenaikan harga saham, dan keuntungan modal (capital gain) yang pajaknya rendah akan menggantikan dividen yang pajaknya lebih tinggi.

d. Teori “*Clientele Effect*”

Clientele (kelompok) pemegang saham yang berbeda akan memiliki preferensi yang berbeda pula terhadap kebijakan dividen suatu perusahaan. Kelompok pemegang saham yang membutuhkan penghasilan saat ini tentunya akan lebih menyukai pembayaran dividen yang tinggi, sedangkan kelompok pemegang saham yang tidak terlalu membutuhkan penghasilan saat ini akan lebih senang apabila perusahaan menahan sebagian besar laba bersih perusahaan (Sudarsono, 2015).

2.2.4.6. Faktor yang Mempengaruhi Kebijakan Dividen

Van Horne dan Wachowicz (2005) menyebutkan, bahwa terdapat beberapa faktor yang mempengaruhi kebijakan dividen yang dilakukan oleh suatu perusahaan sebagai berikut.

- a. Aturan-aturan hukum. Aturan hukum dalam hal ini berkaitan dengan penurunan nilai modal, kebangkrutan, serta penahanan laba yang berlebihan.
- b. Kebutuhan pendanaan perusahaan. Perusahaan menentukan arus kas dan posisi kas perusahaan yang akan terjadi di tengah tidak adanya perubahan kebijakan dividen untuk menghindari risiko di masa mendatang.
- c. Likuiditas. Perusahaan memiliki pertimbangan utama dalam banyak keputusan dividen, salah satunya adalah likuiditas. Karena dividen menunjukkan arus kas keluar, yang mana apabila semakin besar posisi arus kas dan keseluruhan likuiditas perusahaan, maka semakin besar pula kemampuan perusahaan untuk membayar dividen.
- d. Kemampuan untuk meminjam. Semakin besar kemampuan perusahaan dalam melakukan peminjaman, maka akan semakin besar fleksibilitas dalam meminjam, dan semakin besar pula kemampuan untuk membayar dividen. Akses yang mudah ke dana hutang, membuat pihak manajemen tidak khawatir dengan pengaruh dividen tunai terhadap likuiditas perusahaan.
- e. Batasan-batasan dalam kontrak utang. Batasan manajemen ditentukan oleh pihak pemberi pinjaman untuk menjaga kemampuan perusahaan dalam membayar hutangnya. Pihak manajemen perusahaan menyambut baik adanya larangan dividen yang dibebankan oleh pemberi pinjaman. Hal ini dikarenakan pihak

manajemen tidak perlu mempertimbangkan laba kepada para pemegang saham.

- f. Pengendalian. Perusahaan yang melakukan pembayaran dividen dalam jumlah besar, maka perlu mengumpulkan atau mempersiapkan modal di kemudian hari melalui penjualan saham agar dapat membiayai berbagai peluang investasi yang menguntungkan. Para pemegang saham biasanya lebih menginginkan pembayaran dividen dalam jumlah yang rendah dan melakukan pendanaan investasi melalui laba ditahan. Kebijakan dividen dimungkinkan tidak memaksimalkan kesejahteraan seluruh pemegang saham, namun tetap paling menguntungkan bagi kepentingan pemegang saham mayoritas.
- g. Beberapa observasi akhir. Kurangnya kestabilan perusahaan yang digunakan dalam memprediksi pengaruh jangka panjang kebijakan dividen tertentu terhadap penilaian, membuat pilihan dividen merupakan keputusan kebijakan yang paling sulit untuk dilaksanakan.

2.2.4.7. Rasio Pembayaran Dividen (*Dividend Payout Ratio*)

Rasio pembayaran dividen atau *Dividend Payout Ratio* menurut Keown *et al.* (2000) merupakan jumlah dividen yang dibayarkan relatif terhadap pendapatan perusahaan. Sehingga besar kecilnya rasio pembayaran dividen akan bergantung pada besar kecilnya pendapatan suatu perusahaan. Hal tersebut kemudian menyebabkan rasio pembayaran dividen digunakan untuk mengetahui berapa keuntungan yang diterima oleh pemegang saham atas investasi yang telah dilakukan.

Selain itu Warsono dalam Sudarsono (2015) menjelaskan bahwa *Dividend Payout Ratio* merupakan hasil perbandingan antara dividen dengan laba yang tersedia bagi para pemegang saham biasa. *Dividend Payout Ratio* banyak digunakan dalam penilaian sebagai cara mengestimasi dividen untuk periode mendatang. Sehingga dapat disimpulkan bahwa rasio pembayaran dividen merupakan jumlah dividen yang dibagi kepada pemegang saham sesuai dengan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba.

2.2.4.8. Faktor yang Mempengaruhi Rasio Pembayaran Dividen

(Dividend Payout Ratio)

Riyanto (2012) menjelaskan, bahwa terdapat beberapa faktor penting yang mempengaruhi rasio pembayaran dividen suatu perusahaan. Faktor-faktor tersebut adalah sebagai berikut.

a. Posisi likuiditas perusahaan

Posisi kas atau likuiditas suatu perusahaan merupakan faktor yang penting dan harus dipertimbangkan sebelum melakukan pengambilan keputusan untuk menetapkan besarnya dividen yang akan dibayarkan pada pemegang saham. Dividen merupakan arus kas keluar, sehingga semakin kuatnya posisi likuiditas perusahaan menyebabkan semakin besarnya kemampuan perusahaan dalam membayar dividen. Suatu perusahaan yang sedang tumbuh dan masih mencari keuntungan, dimungkinkan tidak begitu kuat posisi likuiditasnya dikarenakan sebagian besar dari dananya tertanam dalam aktiva tetap dan modal kerja, sehingga kemampuannya dalam membayar dividen cukup terbatas. Likuiditas suatu perusahaan

ditentukan oleh keputusan-keputusan di bidang investasi dan cara pemenuhan kebutuhan dananya.

b. Kebutuhan untuk membayar hutang

Perusahaan yang akan memperoleh hutang baru atau melakukan penjualan obligasi baru untuk membiayai perluasan perusahaan harus melakukan perencanaan terlebih dahulu terkait cara untuk membayar kembali hutang tersebut. Apabila perusahaan menentukan bahwa pelunasan hutangnya akan diambil dari laba ditahan, maka berarti perusahaan harus menahan sebagian pendapatannya untuk keperluan tersebut. Hal ini berarti bahwa hanya sebagian kecil saja dari pendapatan yang dapat dibayar sebagai dividen.

c. Tingkat pertumbuhan perusahaan

Semakin cepat tingkat pertumbuhan suatu perusahaan, maka semakin besar pula kebutuhan dana untuk waktu mendatang dalam pembiayaan pertumbuhan. Sehingga perusahaan tersebut biasanya akan lebih senang untuk menahan *earning* daripada dibayarkan sebagai dividen, yang kemudian menyebabkan *Dividend Payout Ratio* semakin rendah.

d. Pengawasan terhadap perusahaan

Perusahaan yang hanya membiayai ekspansi atau perluasan dengan dana intern saja atas pertimbangan bahwa ekspansi dibiayai dengan dana yang berasal dari hasil penjualan saham baru akan melemahkan kontrol atau pengawasan dari kelompok dominan

dalam perusahaan. Ekspansi yang dilakukan dengan utang juga akan menambah risiko finansial perusahaan. Perusahaan yang menggunakan pembelanjaan intern dalam rangka usaha mempertahankan kontrol terhadap perusahaan, berarti mengurangi *Dividend Payout Ratio*-nya.

2.2.4.9. Dividen dalam Perspektif Islam

Kebijakan dividen memiliki hubungan dengan keuntungan yang didapat oleh perusahaan. Agama Islam mengajarkan bahwa keuntungan yang dibagikan kepada pihak-pihak yang bersangkutan haruslah atas dasar keadilan.

Sebagaimana firman Allah dalam Al-Quran Surah Hud ayat 18:

كَذَّبُوا الَّذِينَ هُوَ آءَاءُ الْأَشْهَادِ وَيَقُولُ رَبِّهِمْ عَلَىٰ يُعْرَضُونَ أَوْلَئِكَ ۖ كَذَّبَ اللَّهُ عَلَىٰ افْتَرَىٰ مِمَّنْ أَظْلَمُ وَمَنْ الظَّالِمِينَ عَلَىٰ اللَّهُ لَعْنَةُ إِلَّا رَبِّهِمْ عَلَىٰ

Artinya: “Dan siapakah yang lebih dzalim daripada orang yang membuat – buat dusta terhadap Allah?. Mereka itu akan mendapatkan kepada Tuhan mereka, dan para saksi akan berkata: “orang-orang inilah yang telah berdusta terhadap Tuhan mereka”. ingatlah, kutukan Allah (ditimpahkan) atas orang-orang yang zalim”.

Keadilan yang dimaksud dalam ayat tersebut yaitu kesadaran dan pelaksanaan untuk memberikan sesuatu yang sudah semestinya diterima oleh pihak tersebut, sehingga masing-masing mendapatkan kesempatan yang sama untuk melaksanakan hak dan kewajiban tanpa mengalami paksaan dan rintangan (Nawawi, 2009)

Perusahaan harus menerapkan rasa pertanggungjawaban yang besar terhadap manajer dalam melaksanakan keadilan. Pertanggungjawaban tersebut dengan memberikan informasi keadaan perusahaan yang sebenarnya dalam laporan

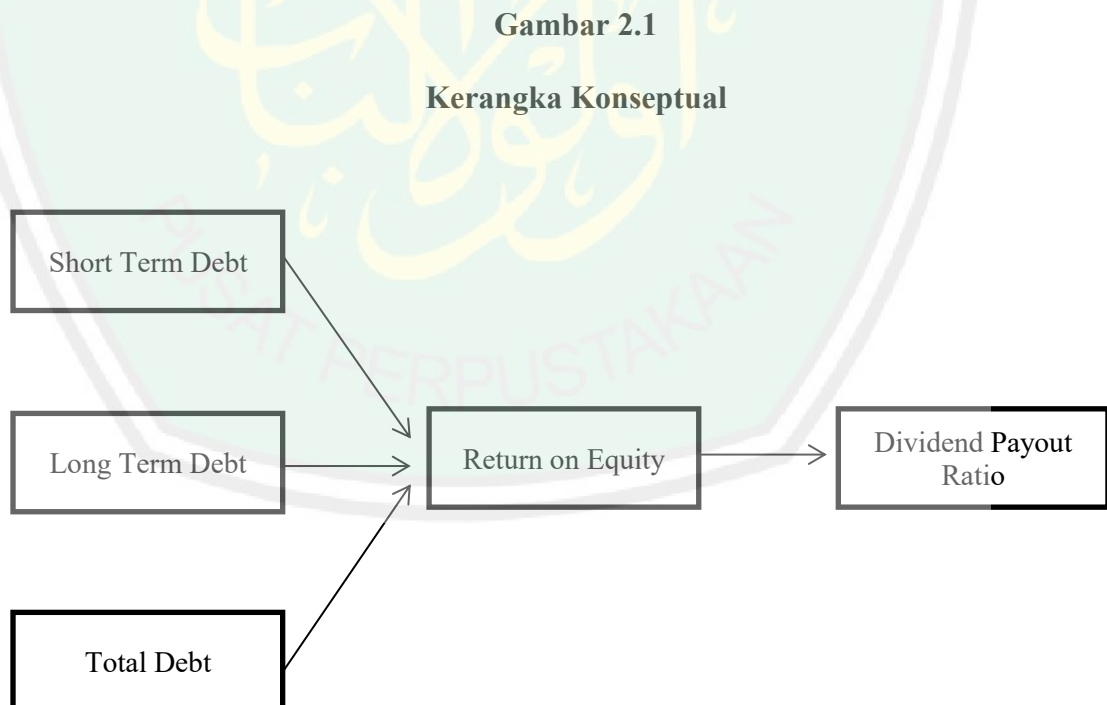
keuangan. Hal ini didasarkan dalam Al-Quran Surah Al-Baqarah ayat 282:

يَا بَا وَ لَا بِالْعَدْلِ كَاتِبٌ بَيْنَكُمْ وَلِيكْتُب ۖ فَكْتُبُوهُ مَسْمًى أَجَلٌ إِلَىٰ بَدِينٍ تَدَايِنْتُمْ إِذَا ءَامَنُوا الَّذِينَ يَأْتِيهَا شَيْئًا مِنْهُ يَبْخَسُ وَلَا رَبَّهُ اللَّهُ وَلِيَتَّقِ الْحَقُّ عَلَيْهِ الَّذِي وَلِيَمْلِلَ فَلْيَكْتُب ۖ اللَّهُ عَلَّمَهُ كَمَا يَكْتُبَ أَنْ كَاتِبٌ

Artinya : “Hai orang-orang yang beriman, apabila kamu bermu'amalah tidak secara tunai untuk waktu yang ditentukan, hendaklah kamu menuliskannya. Dan hendaklah seorang penulis di antara kamu menuliskannya dengan benar. Dan janganlah penulis enggan menuliskannya sebagaimana Allah mengajarkannya, meka hendaklah ia menulis, dan hendaklah orang yang berhutang itu mengimlakkan (apa yang akan ditulis itu), dan hendaklah ia bertakwa kepada Allah Tuhannya, dan janganlah ia mengurangi sedikitpun daripada hutangnya”.

2.3.Kerangka Konseptual

Mengacu pada hubungan antar variabel yang telah diuraikan, maka kerangka konseptual dalam penelitian ini digambarkan sebagai berikut.

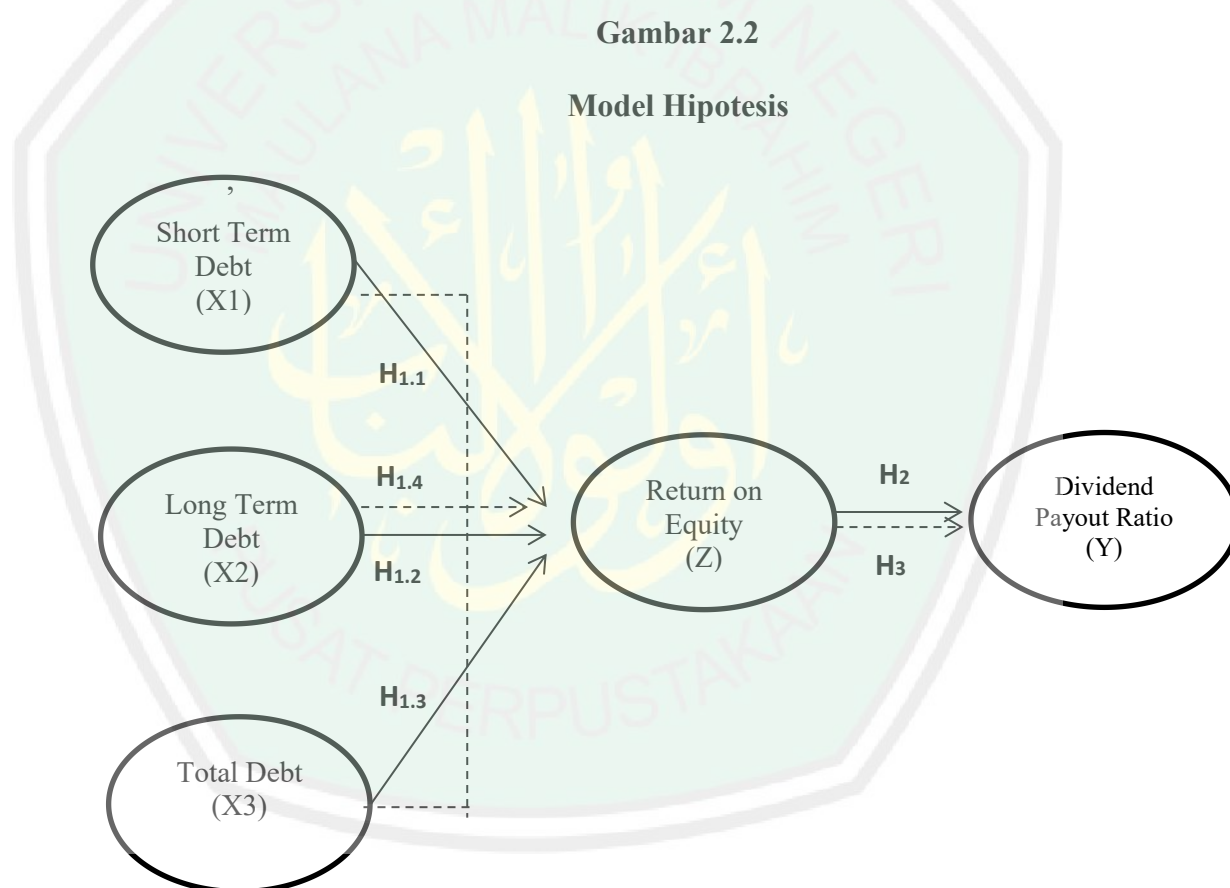


Sumber : Olahan Peneliti, 2019

2.4. Hipotesis Penelitian

2.4.1. Model Hipotesis

Arikunto (2006) berpendapat bahwa hipotesis merupakan suatu jawaban yang bersifat sementara terhadap permasalahan penelitian (praduga), sampai terbukti melalui data yang terkumpul dan dilakukan analisis. Berdasarkan acuan teori dan penelitian terdahulu yang telah dipaparkan pada hubungan antar variabel, maka dihasilkan sebuah model hipotesis sebagai berikut.



Sumber : Olahan Peneliti, 2019

Keterangan:

- > = Hubungan Parsial
- - - - -> = Hubungan Simultan

2.4.2. Hipotesis

Berdasarkan perumusan masalah dan teori-teori pendukung yang telah diuraikan, maka peneliti merumuskan hipotesis sebagai berikut:

H_{1.1} : (Husnan dan Pudjiastuti, 2006), Myers (1984), Ahmad *et al.*

(2012), Addae *et al.* (2013), Kalia dan Suwitho (2013).

H_{1.2} : Husnan dan Pudjiastuti (2006), Myers (1984), Addae *et al.* (2013),

Kalia dan Suwitho (2013).

H_{1.3} : Kalia dan Suwitho (2013), Salim (2012), Addae *et al.* (2013).

H_{1.4} : Kalia dan Suwitho (2013), Addae *et al.* (2013), Salim (2012).

H₂ : Kartika *et al.* (2015), Fauziyah *et al.* (2015).

H₃ : Kartika *et al.* (2015), Fauziyah *et al.* (2015).

Hipotesis 1.1

Short Term Debt (STD) merupakan kewajiban perusahaan yang akan jatuh tempo dalam satu tahun atau kurang, termasuk utang lain yang jatuh temponya masuk pada siklus yang sedang berjalan. Berdasarkan *matching principle*, perusahaan akan menggunakan utang jangka pendek untuk keperluan jangka pendek, seperti operasional perusahaan, sehingga utang jangka pendek yang semakin tinggi akan meningkatkan modal kerja untuk meningkatkan produktivitas perusahaan. Keputusan penggunaan utang jangka pendek dipengaruhi oleh *trade-off* antara keuntungan yang diperoleh dengan biaya yang ditanggung. Utang jangka pendek berbiaya lebih rendah dibandingkan dengan utang jangka panjang (Husnan dan Pudjiastuti, 2006). Dengan biaya yang lebih rendah, bunga utang jangka pendek memiliki pengaruh yang kecil terhadap laba.

Penggunaan utang jangka pendek yang semakin besar juga akan memberikan kesempatan memperoleh keuntungan yang lebih tinggi dibandingkan biaya yang harus ditanggung, sehingga laba bersih menjadi meningkat. Menurut *trade-off theory* yang diungkapkan oleh Myers (1984), perusahaan akan berutang sampai pada tingkat utang tertentu atau optimal, dimana penghematan pajak dari tambahan utang sama dengan biaya kesulitan keuangan. Perusahaan-perusahaan yang profitabilitasnya tinggi tentu akan berusaha mengurangi pajaknya dengan cara meningkatkan rasio utangnya, sehingga bunga utang tersebut akan mengurangi pajak. Dengan demikian, penggunaan *Short Term Debt* akan meningkatkan profitabilitas perusahaan, dalam hal ini adalah *Return on Equity*.

Pada penelitian terdahulu, Ahmad *et al.* (2012) menunjukkan bahwa terdapat pengaruh positif dan signifikan yang dihasilkan oleh Short-term Debt (STD) terhadap Return on Equity (ROE) pada perusahaan sektor industri yang ada di Malaysia. Selain itu, penelitian serupa yang dilakukan oleh Addae *et al.* (2013) menunjukkan bahwa STD memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap profitabilitas yang diukur dengan ROE di perusahaan yang terdaftar di Ghana. Penelitian selanjutnya yang dilakukan oleh Kalia dan Suwitho (2013) juga menunjukkan bahwa STD memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap ROE pada PT Semen Gresik Tbk. Dengan demikian, dari paparan teori serta berbagai penelitian terdahulu yang dibahas, maka dapat diambil kesimpulan bahwa *Short-term Debt* (STD) memiliki hubungan positif dengan *Return on Equity* (ROE).

H_{1.1} = Variabel *Short Term Debt* (X₁) berpengaruh positif dan signifikan terhadap *Return on Equity* (Y) secara parsial.

Hipotesis 1.2

Long Term Debt (LTD) merupakan kewajiban yang jatuh temponya lebih dari satu tahun. Dengan jatuh tempo yang panjang, utang ini memiliki risiko jangka panjang yang tinggi bagi perusahaan. Salah satu kegunaan atau fungsi dari utang jangka panjang yaitu perusahaan dapat melakukan ekspansi atau perluasan usaha. Tetapi perusahaan juga harus bijak mengambil langkah tersebut karena semakin besar utang maka beban yang akan ditanggung oleh perusahaan juga semakin tinggi. Menurut Husnan dan Pudjiastuti (2006), biaya utang jangka panjang lebih mahal daripada utang jangka pendek. Hal tersebut disebabkan oleh adanya *penalty* yang akan dikenakan kepada perusahaan jika perusahaan membayar utang kurang dari jatuh tempo.

Utang jangka panjang digunakan untuk memenuhi kebutuhan jangka panjang, seperti investasi. Adanya ketidakpastian bisnis, khususnya di negara berkembang seperti Indonesia, menjadikan hasil investasi menjadi tidak pasti, namun besaran kewajiban utang yang harus ditanggung perusahaan sudah pasti. Hasil investasi yang belum pasti, sedangkan kewajiban membayar utang yang sudah pasti menjadikan perusahaan berpotensi mengalami penurunan laba. Menurut Myers (1984), *pecking order theory* menyatakan bahwa "Perusahaan dengan tingkat profitabilitas yang tinggi justru tingkat utangnya rendah, dikarenakan perusahaan yang profitabilitasnya tinggi memiliki sumber dana internal yang berlimpah." Dalam teori ini tidak terdapat struktur modal yang optimal. Perusahaan mempunyai urutan dalam pemilihan

sumber pendanaan dimulai dari penggunaan dana internal terlebih dahulu melalui laba ditahan, kemudian jika perlu tambahan dari eksternal dipilih utang yang paling kecil risikonya. Teori pecking order ini menerangkan adanya hubungan negatif antara penggunaan utang terhadap kinerja perusahaan atau profitabilitas. Dengan demikian, penggunaan *Long Term Debt* yang semakin besar akan menurunkan kinerja keuangan perusahaan, dalam hal ini adalah *Return on Equity*.

Pada penelitian yang dilakukan oleh Addae *et al.* (2013) ditunjukkan bahwa LTD memiliki pengaruh negatif dan signifikan terhadap profitabilitas yang diukur dengan ROE di perusahaan yang terdaftar di Ghana. Penelitian serupa selanjutnya yang dilakukan oleh Kalia dan Suwitho (2013) juga menunjukkan bahwa LTD memiliki pengaruh negatif dan signifikan terhadap ROE pada PT Semen Gresik Tbk. Dengan demikian, dari paparan teori serta berbagai penelitian terdahulu yang dibahas, maka dapat diambil kesimpulan bahwa *Long-term Debt* (LTD) memiliki hubungan negatif dengan *Return on Equity* (ROE).

H_{1.2} = Variabel *Long Term Debt* (X₂) berpengaruh negatif dan signifikan terhadap *Return on Equity* (Y) secara parsial.

Hipotesis 1.3

Total Debt (TD) adalah penjumlahan dari utang jangka pendek dan utang jangka panjang. Dalam total utang, proporsi utang jangka panjang memiliki nilai yang besar karena utang jangka panjang digunakan untuk memenuhi kebutuhan yang memerlukan dana dalam jumlah besar. Beban bunga utang jangka panjang yang mahal dan ditambah biaya utang jangka

pendek, maka biaya utang secara keseluruhan dapat menurunkan laba perusahaan. Kalia dan Suwitho (2013) berpendapat bahwa peningkatan utang akan secara langsung meningkatkan beban bunga, sehingga perusahaan harus menutupinya dari laba operasi yang didapatkan. Total utang yang semakin tinggi akan menimbulkan biaya utang yang ditanggung perusahaan menjadi semakin meningkat. Semakin tinggi biaya utang, maka semakin besar pula laba perusahaan yang akan berkurang, sehingga total utang yang semakin tinggi akan menyebabkan laba perusahaan menjadi semakin menurun. Dengan demikian, *Total Debt* yang semakin tinggi akan menurunkan kinerja keuangan perusahaan.

Pada penelitian terdahulu yang dilakukan oleh Salim (2012) menunjukkan bahwa TD memiliki hubungan negatif dan signifikan terhadap ROE pada beberapa perusahaan di Malaysia. Selain itu penelitian serupa juga dilakukan oleh Addae *et al.* (2013) yang menyatakan bahwa TD memiliki berpengaruh negatif dan signifikan terhadap ROE pada perusahaan yang terdaftar di Ghana. Dengan demikian, secara teori maupun dalam penelitian terdahulu, dapat disimpulkan bahwa *Total Debt* (LTD) memiliki hubungan negatif dengan *Return on Equity* (ROE).

H_{1.3} = Variabel *Total Debt* (X₃) berpengaruh negatif dan signifikan terhadap *Return on Equity* (Y) secara parsial.

Hipotesis 1.4

Short Term Debt (STD) merupakan kewajiban perusahaan yang akan jatuh tempo dalam satu tahun atau kurang, termasuk utang lain yang jatuh temponya masuk pada siklus yang sedang berjalan. Utang jangka pendek

berbiaya lebih rendah dibandingkan dengan utang jangka panjang (Husnan dan Pudjiastuti, 2006). Dengan biaya yang lebih rendah, bunga utang jangka pendek memiliki pengaruh yang kecil terhadap laba. *Long Term Debt* (LTD) merupakan kewajiban yang jatuh temponya lebih dari satu tahun. Dengan jatuh tempo yang panjang, utang ini memiliki risiko jangka panjang yang tinggi bagi perusahaan. Salah satu kegunaan atau fungsi dari utang jangka panjang yaitu perusahaan dapat melakukan ekspansi atau perluasan usaha. Tetapi perusahaan juga harus bijak mengambil langkah tersebut karena semakin besar utang maka beban yang akan ditanggung oleh perusahaan juga semakin tinggi. Menurut Husnan dan Pudjiastuti (2006), Kalia dan Suwitho (2013) berpendapat bahwa peningkatan utang akan secara langsung meningkatkan beban bunga, sehingga perusahaan harus menutupinya dari laba operasi yang didapatkan. Total utang yang semakin tinggi akan menimbulkan biaya utang yang ditanggung perusahaan menjadi semakin meningkat. Semakin tinggi biaya utang, maka semakin besar pula laba perusahaan yang akan berkurang, sehingga total utang yang semakin tinggi akan menyebabkan laba perusahaan menjadi semakin menurun. Dengan demikian, *Total Debt* yang semakin tinggi akan menurunkan kinerja keuangan perusahaan.

Pada Penelitian Kalia dan Suwitho (2013) menunjukkan bahwa STD memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap ROE pada PT Semen Gresik Tbk, Kemudian pada penelitian yang dilakukan oleh Addae *et al.* (2013) ditunjukkan bahwa LTD memiliki pengaruh negatif dan signifikan terhadap profitabilitas yang diukur dengan ROE di perusahaan yang terdaftar di Ghana. Selanjutnya pada penelitian terdahulu yang dilakukan oleh Salim (2012)

menunjukkan bahwa TD memiliki hubungan negatif dan signifikan terhadap ROE pada beberapa perusahaan di Malaysia. Selain itu penelitian serupa juga dilakukan oleh Addae *et al.* (2013) yang menyatakan bahwa TD memiliki berpengaruh negatif dan signifikan terhadap ROE pada perusahaan yang terdaftar di Ghana. Dengan demikian, secara teori maupun dalam penelitian terdahulu, dapat disimpulkan bahwa *Total Debt* (LTD) memiliki hubungan negatif dengan *Return on Equity* (ROE). Oleh Karena itu muncullah hipotesis berikut

H_{1.4} = Variabel *Short Term Debt* (X1), *Long Term Debt* (X2), serta *Total Debt* (X3) berpengaruh negatif dan signifikan terhadap *Return on Equity* (Y) secara simultan.

Hipotesis 2

Return on Equity mencerminkan seberapa besar kemampuan perusahaan dalam memaksimalkan penggunaan sumberdaya yang dimiliki untuk menghasilkan laba yang maksimal. Perusahaan dengan laba yang tinggi, memungkinkan untuk membayar dividen. Karena tingginya laba perusahaan memungkinkan persentase laba untuk dibagikan sebagai dividen kepada para pemegang saham semakin besar. Dengan demikian, profitabilitas dalam hal ini adalah ROE merupakan variabel yang penting sebagai dasar pertimbangan para manajer perusahaan dalam membuat kebijakan dividen.

Dividen yang dibagikan dapat berupa dividen tunai maupun dividen saham tergantung pada kesepakatan antara manajer dan investor perusahaan. Profitabilitas yang tinggi akan meningkatkan harapan para investor dalam memperoleh dividen. Dalam artian, semakin tinggi tingkat ROE maka

pembagian dividen juga akan semakin banyak bagi para investor. Karena semakin tinggi laba, maka semakin tinggi pula *cash flow* dalam perusahaan, sehingga diharapkan perusahaan akan membayar dividen yang tinggi pula.

Pada penelitian yang dilakukan oleh Kartika *et al.* (2015) juga ditunjukkan bahwa ROE memiliki pengaruh signifikan dan positif terhadap DPR pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI periode 2010-2012. Selain itu, penelitian serupa juga dilakukan oleh Fauziyah *et al.* (2015) yang menyatakan bahwa ROE berpengaruh signifikan dan positif terhadap DPR pada Perusahaan Manufaktur Subsektor Makanan dan Minuman yang Listing Bursa Efek Indonesia Periode 2010-2013. Dengan demikian, baik secara teori maupun dari penelitian terdahulu, dapat diketahui bahwa *Return on Equity* (ROE) memiliki hubungan positif dengan *Dividend Payout Ratio* (DPR).

H₂ = Variabel *Return on Equity* (Y) berpengaruh positif dan signifikan terhadap *Dividend Payout Ratio* (Z) secara parsial.

Hipotesis 3

Return on Equity mencerminkan seberapa besar kemampuan perusahaan dalam memaksimalkan penggunaan sumberdaya yang dimiliki untuk menghasilkan laba yang maksimal. Perusahaan dengan laba yang tinggi, memungkinkan untuk membayar dividen. Karena tingginya laba perusahaan memungkinkan persentase laba untuk dibagikan sebagai dividen kepada para pemegang saham semakin besar. Dengan demikian, profitabilitas dalam hal ini adalah ROE merupakan variabel yang penting sebagai dasar pertimbangan para manajer perusahaan dalam membuat kebijakan dividen.

Dividen yang dibagikan dapat berupa dividen tunai maupun dividen saham tergantung pada kesepakatan antara manajer dan investor perusahaan. Profitabilitas yang tinggi akan meningkatkan harapan para investor dalam memperoleh dividen. Dalam artian, semakin tinggi tingkat ROE maka pembagian dividen juga akan semakin banyak bagi para investor. Karena semakin tinggi laba, maka semakin tinggi pula *cash flow* dalam perusahaan, sehingga diharapkan perusahaan akan membayar dividen yang tinggi pula.

Pada penelitian yang dilakukan oleh Kartika *et al.* (2015) juga ditunjukkan bahwa ROE memiliki pengaruh signifikan dan positif terhadap DPR pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI periode 2010-2012. Selain itu, penelitian serupa juga dilakukan oleh Fauziyah *et al.* (2015) yang menyatakan bahwa ROE berpengaruh signifikan dan positif terhadap DPR pada Perusahaan Manufaktur Subsektor Makanan dan Minuman yang Listing Bursa Efek Indonesia Periode 2010-2013. Dengan demikian, baik secara teori maupun dari penelitian terdahulu, dapat diketahui bahwa *Return on Equity* (ROE) memiliki hubungan positif dengan *Dividend Payout Ratio* (DPR).

H₃ = Variabel *Short Term Debt* (X1), *Long Term Debt* (X2), serta *Total Debt* (X3) berpengaruh positif dan signifikan terhadap *Dividend Payout Ratio* (DPR) melalui *Return on Equity* (Y).

BAB III

METODE PENELITIAN

3.1. Jenis dan Pendekatan Penelitian

Penelitian ini diklasifikasikan sebagai penelitian kausal yaitu penelitian yang mengidentifikasi hubungan sebab-akibat antara variabel-variabel pembentuk model dengan menggunakan pendekatan kuantitatif. Menurut tingkat eksplanasinya, penelitian ini dikategorikan sebagai penelitian asosiatif, yaitu penelitian yang bertujuan untuk mengetahui hubungan antara dua variabel atau lebih (Sugiyono, 2012). Berdasarkan jenis data penelitian, penelitian ini termasuk jenis data kuantitatif, yaitu data yang dapat diinput ke dalam skala pengukuran statistik. Penelitian ini menggunakan pendekatan *hypothesis testing study* dimana *research question* dalam penelitian ini dibuat dalam hipotesis yang berisi tentang dugaan tentang adanya pengaruh dari satu variabel terhadap variabel lainnya.

3.2. Lokasi Penelitian

Lokasi penelitian dilakukan di Galeri Investasi Syari'ah lantai 3 Fakultas Ekonomi kampus UIN Maulana Malik Ibrahim Jalan Gajayana No. 50 Malang.

3.3. Populasi dan Sampel

Populasi adalah wilayah generalisasi yang terdiri atas obyek atau subyek yang mempunyai kualitas dan karakteristik tertentu yang ditetapkan oleh peneliti untuk mempelajari dan kemudian ditarik kesimpulannya (Sugiyono, 2012). Selain itu Sekaran dalam Zulganef (2008) juga mengungkapkan pengertian populasi sebagai keseluruhan kelompok orang, kejadian, atau hal-hal menarik bagi peneliti untuk ditelaah. Mengacu dari pengertian tersebut, maka dapat dipahami bahwa

populasi dapat berupa sekelompok orang, sekelompok kejadian, sekelompok data, atau hal-hal yang menarik untuk diteliti yang telah dibatasi oleh peneliti itu sendiri (Zulganef, 2008). Populasi yang ditetapkan dalam penelitian ini merupakan perusahaan manufaktur yang terdaftar dalam Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2016-2018.

Sampel menurut (Sugiyono, 2012) adalah bagian dari jumlah dan karakteristik yang dimiliki oleh populasi tersebut. Penentuan kriteria sampel diperlukan untuk menghindari timbulnya mis-spesifikasi dalam penentuan sampel penelitian yang selanjutnya akan berpengaruh terhadap hasil.

3.4. Teknik Pengambilan Sampel

Pada penelitian ini sampel dipilih menggunakan teknik *purposive sampling*. *Purposive sampling* adalah metode pengumpulan informasi dari sasaran-sasaran sampel tertentu yang disengaja oleh peneliti, karena hanya sampel tersebut saja yang dapat mewakili (Zulganef, 2008).

Berikut merupakan kriteria sampel yang ditetapkan dalam penelitian ini.

- a. Perusahaan manufaktur yang sudah dan masih tercatat di BEI pada periode penelitian.
- b. Perusahaan manufaktur yang terdaftar mempublikasikan laporan keuangan perusahaan pada Tahun 2016-2018.
- c. Perusahaan manufaktur yang mencantumkan nilai utang, baik utang jangka pendek maupun jangka panjang, serta data lain yang diperlukan dalam penelitian.
- d. Perusahaan manufaktur yang membukukan laba positif.

Dengan demikian,

didapati sampel dalam penelitian ini adalah sebagai berikut.

Tabel 3.1. Jumlah Sampel Penelitian

No.	Kriteria	Jumlah Perusahaan
1	Perusahaan manufaktur yang sudah dan masih tercatat di BEI pada periode penelitian.	141
2	Perusahaan manufaktur yang terdaftar mempublikasikan laporan keuangan perusahaan pada Tahun 2016-2018.	94
3	Perusahaan manufaktur yang mencantumkan nilai utang, baik utang jangka pendek maupun jangka panjang, dividen, serta data lain yang diperlukan dalam penelitian.	74
4	Perusahaan manufaktur yang membukukan laba positif.	33

Sumber: Idx.co.id dan diolah peneliti, 2019

3.5. Data dan Jenis Data

Data penelitian ini menggunakan data sekunder dikarenakan data yang digunakan merupakan data-data dari pihak kedua atau data yang tidak langsung yang sudah tersedia di dalam web, yang di mana penelitian ini menggunakan data Bursa Efek Indonesia (BEI).

Merujuk pada Sujarweni dan Endrayanto (2012) data skunder adalah data yang tidak langsung diperoleh dari sumber pertama dan telah tersusun dalam bentuk dokumen tertulis. Data sekunder merupakan data yang bersumber dari catatan yang ada pada perusahaan dan dari sumber lainnya yaitu dengan mengadakan studi kepustakaan dengan mempelajari buku-buku yang ada hubungannya dengan objek penelitian (Sunyoto, 2013).

3.6. Teknik Pengumpulan Data

Teknik pengumpulan data mengacu pada cara-cara yang ditempuh dan alat- alat yang digunakan oleh peneliti dalam mengumpulkan datanya (Darmawan, 2014).Metode pengumpulan data dilakukan dengan menelusuri hasil dokumentasi laporan keuangan perusahaan sampel di *web* resmi BEI, www.idx.co.id. Selain itu, penelitian ini juga mengumpulkan data terkait lainnya melalui situs lain yang terkait serta jurnal dan artikel ilmiahlainnya.

3.7. Definisi Operasional Variabel

Variabel-variabel yang akan dianalisis dalam penelitian ini disajikan dalam penjabaran sebagai berikut.

3.7.1. Variabel Bebas (X)

Variabel bebas atau *independent variabel* merupakan variabel yang mempengaruhi atau menjadi sebab perubahan atau timbulnya variabel terikat. Variabel bebas dalam penelitian ini merupakan kebijakan utang yang terdiri dari beberapa variabel berikut.

3.7.1.1. *Short Term Debt* (STD) (X1)

Short Term Debt (STD) merupakan utang atau kewajiban yang harus dipenuhi perusahaan dalam jangka waktu satu tahun atau kurang. Beberapa kelompok utang yang masuk dalam *Short Term Debt*, yaitu: utang dagang, wesel bayar, utang dividen, utang pajak, utang jangka panjang yang jatuh tempo, dan lain-lain. Pengukuran variabel *Short Term Debt* dengan menggunakan rasio *Short Term Debt* terhadap total ekuitas. Berdasarkan

Kasmir (2014) proporsi *Short Term Debt* dihitung dengan membagi utang jangka pendek terhadap total ekuitas perusahaan yang dapat dirumuskan sebagai berikut.

$$\text{Short Term Debt to Equity Ratio} = \frac{\text{Short Term Debt}}{\text{Equity}} \times 100\%$$

3.7.1.2. *Long Term Debt* (LTD) (X2)

Long Term Debt (LTD) adalah kewajiban yang jangka waktunya lebih dari satu tahun. Penggunaan utang ini timbul karena perusahaan membutuhkan dana besar untuk pembelian tambahan aktiva tetap, perlengkapan, tanah, membeli perusahaan lain atau untuk melunasi utang-utang yang lain. Pengukuran variabel *Long Term Debt* dengan menggunakan rasio *Long Term Debt* terhadap total ekuitas. Berdasarkan Kasmir (2014) proporsi *Long Term Debt* dihitung dengan membagi utang jangka panjang terhadap total ekuitas perusahaan dapat dirumuskan sebagai berikut.

$$\text{Long Term Debt to Equity Ratio} = \frac{\text{Long Term Debt}}{\text{Equity}} \times 100\%$$

3.7.1.3. *Total Debt* (TD) (X3)

Total utang merupakan penjumlahan dari utang jangka pendek dan utang jangka panjang. Total utang atau total kewajiban dapat diperoleh dari laporan keuangan, yaitu neraca perusahaan. Pengukuran variabel *Total Debt* dengan menggunakan rasio *Total Debt* terhadap total ekuitas. Berdasarkan Kasmir (2014) proporsi *Total Debt* dihitung dengan membagi utang jangka panjang terhadap total ekuitas perusahaan yang dapat dirumuskan sebagai berikut.

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

3.7.2. Variabel Intervening (Z)

Variabel Intervening atau *Intervening Variabel* merupakan variabel yang secara teoritis merupakan variabel perantara atau penyela yang terletak diantara variabel independen dan variabel dependen sehingga variabel independennya tidak langsung mempengaruhi perubahan atau timbulnya variabel dependen (Sugiyono, 2012). Pada penelitian ini, yang menjadi intervening adalah profitabilitas yang diukur dengan *Return on Equity* (ROE). ROE merupakan rasio yang menunjukkan berapa persen diperoleh laba bersih apabila diukur dari modal pemilik. Rasio ini merupakan ukuran profitabilitas dari sudut pandang pemegang saham dan merupakan alat yang paling sering digunakan investor dalam pengambilan keputusan investasi. Menurut Hanafi dan Halim (2007) dalam Kalia dan Suwitho (2013), angka yang tinggi untuk ROE menunjukkan tingkat profitabilitas yang tinggi.

Berdasarkan Kasmir (2010), *Return on Equity* (ROE) dapat dihitung dengan menggunakan rumus sebagai berikut.

$$\text{Return on Equity (ROE)} = \frac{\text{Earnings After Taxes}}{\text{Total Equity}} \times 100\%$$

3.7.3. Variabel Terikat (Y)

Variabel terikat atau *dependent variabel* merupakan variabel yang dipengaruhi oleh variabel independen atau variabel lain. Menurut Sarwono (2006) variabel terikat adalah variabel yang diamati dan diukur untuk menentukan pengaruh yang disebabkan oleh variabel bebas. Dalam penelitian ini, yang menjadi variabel terikat adalah kebijakan dividen yang diukur

dengan *Dividend Payout Ratio* (DPR). Rasio pembayaran dividen atau *Dividend Payout Ratio* menurut Keown *et al.* (2000) merupakan jumlah dividen yang dibayarkan relatif terhadap pendapatan perusahaan. Sehingga besar kecilnya rasio pembayaran dividen akan bergantung pada besar kecilnya pendapatan suatu perusahaan. Menurut Riyanto (2012), *Dividend Payout Ratio* (DPR) dapat dihitung menggunakan rumus sebagai berikut.

$$\text{Dividend Payout Ratio (DPR)} = \frac{\text{Dividen per Lembar Saham}}{\text{Laba Bersih per Lembar Saham}}$$

3.8. Teknik Analisis Data

Analisis Data merupakan kegiatan setelah data dari seluruh sampel penelitian terkumpul. Dalam proses analisis data, diperlukan data yang akurat dan dapat dipercaya sehingga nantinya dapat dipergunakan dalam penelitian. Adapun teknik analisis data dalam penelitian ini adalah sebagai berikut.

3.8.1. Analisis Deskriptif (*Descriptive Analysis*)

Analisis deskriptif adalah analisis yang digunakan untuk menggambarkan data dan mendeskripsikan data yang terkumpul tanpa bermaksud membuat kesimpulan yang berlaku untuk umum atau generalisasi (Sugiyono, 2016). Fungsi analisis deskriptif adalah mengelompokkan data berdasarkan kriteria masing-masing.

3.8.2. Analisis Jalur (*Path Analysis*)

Menurut Sugiyono (2009) *Path Analysis* adalah teknik analisis yang digunakan untuk menganalisis hubungan sebab akibat yang inheren antar variabel yang disusun berdasarkan urutan temporer dengan menggunakan koefisien jalur sebagai besaran nilai dalam menentukan besarnya pengaruh variabel independen terhadap variabel dependen. Menurut Yamin dan

Kurniawan (2009), langkah-langkah dalam analisis jalur adalah sebagai berikut.

- a. Menentukan hipotesis penelitian dan diagram jalur;
- b. Menentukan persamaan struktural;
- c. Meregresikan antara variabel eksogen terhadap variabel endogen untuk setiap persamaan struktural;
- d. Mengorelasikan antara variabel eksogen bila terdapat hubungan korelasional;
- e. Menghitung koefisien jalur;
- f. Menghitung pengaruh langsung, tidak langsung, dan pengaruh total

Menurut Sugiyono (2009), analisis jalur merupakan bagian dari model regresi yang dapat digunakan untuk menganalisis hubungan sebab akibat dari satu variabel dengan variabel lainnya. Peneliti menggunakan analisis jalur karena untuk mengetahui hubungan sebab-akibat dengan tujuan menerangkan pengaruh langsung atau tidak langsung antar variabel eksogen (variabel bebas) dan variabel endogen (variabel terikat). Pada penelitian ini, penulis ingin menganalisis dan memastikan apakah terdapat pengaruh kebijakan hutang terhadap kebijakan dividen apabila profitabilitas sebagai variabel moderator.

3.8.2.1. Teknik Pengujian Analisis Jalur

Menurut Juanim (2004) penjabaran mengenai analisis jalur adalah sebagai berikut.

- a. Konsep Dasar

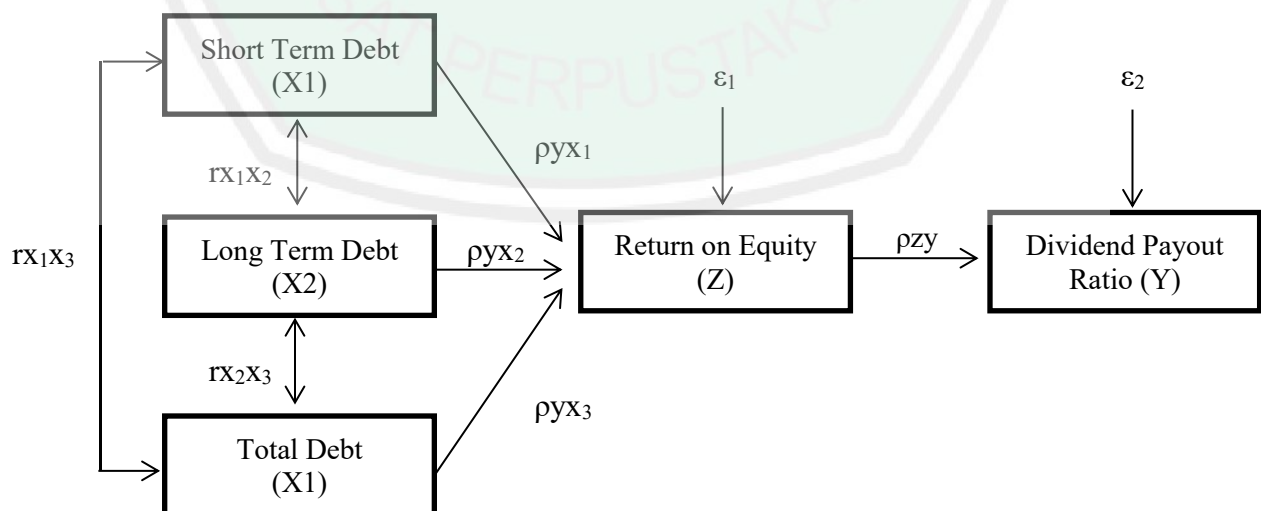
Analisis jalur merupakan bagian dari model regresi yang dapat digunakan untuk menganalisis hubungan sebab akibat antar satu

variabel dengan variabel lainnya. Dari analisis jalur, pengaruh variabel independen terhadap variabel dependen dapat berupa pengaruh langsung maupun pengaruh tidak langsung (direct and indirect effect). Atau dengan kata lain, bahwa analisis jalur memperhitungkan adanya pengaruh langsung dan tidak langsung (Juanim, 2004). Model *Path Analysis* dalam penelitian ini adalah *mediated Path Analysis*.

b. Path Diagram (Diagram Jalur)

Diagram jalur merupakan alat untuk melukiskan secara grafis, struktur hubungan kausalitas antar variabel independen, intervening, dan dependen (Riduwan dan Engkos, 2012). Model diagram jalur dibuat berdasarkan variabel yang diteliti. Dalam hal ini adalah *Short Term Debt (X1)*, *Long Term Debt (X2)*, *Total Debt (X3)*, *Return on Equity (Z)*, serta *Dividend Payout Ratio (Y)*. Berikut merupakan model analisis jalur pada penelitian ini.

Gambar 3.1
Diagram Jalur (Path Diagram)



Sumber : Olahan Peneliti, 2019

Keterangan:

- ρ (rho) : Koefisien masing-masing variabel
 ρ_{ZX_1} : Koefisien terhadap *Return on Equity*
 ρ_{ZX_2} : Koefisien *Long Term Debt* terhadap *Return on Equity*
 ρ_{ZX_3} : Koefisien *Total Debt* terhadap *Return on Equity*
 ρ_{YZ} : Koefisien *Return on Equity* terhadap *Dividend Payout Ratio*
 $r_{X_1X_2}$: Koefisien korelasi antar variabel independen *Short Term Debt* dengan *Long Term Debt*
 $r_{X_1X_3}$: Koefisien korelasi antar variabel independen *Short Term Debt* dengan *Total Debt*
 $r_{X_2X_3}$: Koefisien korelasi antar variabel independen *Long Term Debt* dengan *Total Debt*
 ε (epsilon) : Faktor lain yang mempengaruhi variabel independen (pengaruh di luar penelitian)

Adapun bentuk structural dalam penelitian ini adalah sebagai berikut.

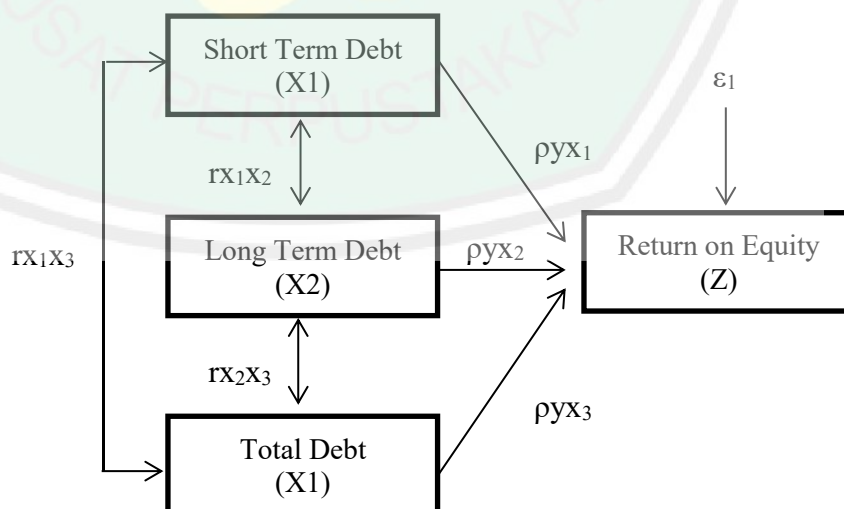
1. Persamaan Jalur Sub Struktural Pertama

$$Y = \rho_{ZX_1}X_1 + \rho_{ZX_2}X_2 + \rho_{ZX_3}X_3 + \varepsilon_1$$

Dapat digambarkan sebagai berikut.

Gambar 3.2

Diagram Jalur Sub Struktural Pertama

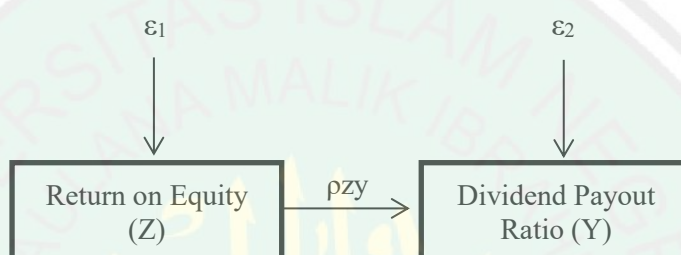


Sumber : Olahan Peneliti, 2019

2. Persamaan Jalur Sub Struktural Kedua

$$Y = \rho_{zy}Z + \varepsilon_2$$

Gambar 3.3
Diagram Jalur Sub Struktural Kedua



Sumber : Olahan Peneliti, 2019

c. Pengaruh Langsung dan Tidak Langsung

Berdasarkan diagram jalur dapat dilihat terkait bagaimana pengaruh langsung dan tidak langsung tersebut. Pengaruh langsung adalah pengaruh dari satu variabel independen ke variabel dependen tanpa melalui variabel lain yang disebut sebagai variabel moderator. Pengaruh langsung dan pengaruh tidak langsung dapat dilihat sebagai berikut.

1. Hasil Langsung (*Direct Effect*)

Hasil langsung dalam penelitian ini adalah dari X_1 , X_2 , dan X_3 terhadap Z , serta Z terhadap Y . Atau lebih sederhana dapat dilihat sebagai berikut.

$$X_1, X_2, X_3 \longrightarrow Z : \rho_{zx_1}, \rho_{zx_2}, \rho_{zx_3}$$

$$Z \longrightarrow Y : \rho_{yz}$$

2. Hasil Tidak Langsung (*Indirect Effect*)

Hasil langsung dalam penelitian ini adalah dari X_1 , X_2 , dan X_3 terhadap Y melalui Z . Atau lebih sederhana dapat dilihat sebagai berikut.

$$X \longrightarrow Z \longrightarrow Y : (\rho_{zx}), (\rho_{yz})$$

Penjelasan tersebut memperlihatkan bahwa hasil langsung diperoleh dari hasil analisis jalur nilai beta. Sedangkan hasil tidak langsung diperoleh dengan mengalikan koefisien *rho* yang melewati variabel antara (*intervening*) dengan variabel langsungnya.

3.8.2.2. Langkah-langkah Analisis Jalur

Menurut Ridwan dan Kuncoro (2014), langkah-langkah menguji analisis jalur dijabarkan sebagai berikut.

a. Merumuskan hipotesis dan persamaan struktural

$$\text{Struktur } Y = \rho_{yx_1}X_1 + \rho_{yx_2}X_2 + \rho_{yx_3}X_3 + \varepsilon_1$$

$$\text{Struktur } Y = \rho_{yz}Z + \varepsilon_2$$

b. Menghitung koefisien jalur yang didasarkan pada koefisien regresi

1. Gambar diagram jalur lengkap, tentukan sub-sub struktural, dan rumuskan persamaan strukturalnya yang sesuai dengan hipotesis yang diajukan.

Hipotesis: Naik dan turunnya variabel endogen dipengaruhi secara signifikan oleh variabel eksogen.

2. Menghitung koefisien regresi untuk struktur yang telah dirumuskan.

$$\text{Persamaan regresi berganda : } Y = b_1X_1 + b_2X_2 + b_3X_3 + \varepsilon_1$$

Keterangan:

Pada dasarnya, koefisien jalur merupakan koefisien regresi yang distandarkan. Yaitu koefisien regresi yang dihitung dari baris data yang telah diatur dalam angka baku atau *Z-score* (data yang diset dengan nilai rata-rata= 0 dan standar deviasi = 1). Koefisien jalur yang distandarkan (*standardized path coefficient*) ini digunakan untuk menjelaskan besarnya pengaruh (bukan untuk memprediksi) variabel bebas (eksogen) terhadap variabel lain yang diberlakukan sebagai variabel terikat (endogen).

Khusus pada program SPSS menu analisis regresi, koefisien path ditunjukkan dengan output yang dinamakan sebagai *Coefficient* yang dinyatakan sebagai *Standardized Coefficient* atau dikenal sebagai nilai beta. Apabila ada diagram jalur sederhana mengandung satu unsur hubungan antara variabel eksogen dan variabel endogen, maka koefisien jalurnya adalah sama dengan koefisien korelasi r sederhana.

- c. Menghitung koefisien jalur secara simultan (keseluruhan). Pengujian keseluruhan hipotesis statistik dirumuskan sebagai berikut.

$$H_0 : \rho_{zx_1} = \rho_{zx_2} = \rho_{zx_3} = \dots \rho_{zx_k} = 0$$

$$H_1 : \rho_{zx_1} = \rho_{zx_2} = \rho_{zx_3} = \dots \rho_{zx_k} \neq 0$$

1. Kaidah pengujian signifikan secara manual: Menggunakan Tabel F

$$F = \frac{(n - k - 1)R^2_{zxk}}{k(1 - R^2_{zxk})}$$

Keterangan:

n = Jumlah sampel

k = Jumlah variabel eksogen

$$R^2_{zxx} = R_{\text{square}}$$

Jika $F_{\text{hitung}} \geq F_{\text{tabel}}$, maka H_0 ditolak (signifikan)

Jika $F_{\text{hitung}} \leq F_{\text{tabel}}$, maka H_0 diterima (tidak signifikan)

Dengan taraf signifikansi (α) = 0,05

Mencari nilai F tabel menggunakan Tabel F dengan rumus:

$$F_{\text{tabel}} = F_{\{(1-\alpha)(dk-k), (dk-n-k)\}}$$

2. Kaidah pengujian signifikansi: Program SPSS

Jika nilai probabilitas 0,05 lebih kecil atau sama dengan nilai probabilitas Sig ($0,05 \leq \text{Sig}$), maka H_0 diterima dan H_1 ditolak, yang berarti tidak signifikan.

Jika nilai probabilitas 0,05 lebih besar atau sama dengan nilai probabilitas Sig ($0,05 \geq \text{Sig}$), maka H_0 ditolak dan H_1 diterima, yang berarti signifikan.

- d. Menghitung koefisien jalur secara individu menggunakan uji F. Hasil penelitian yang akan diuji dirumuskan menjadi hipotesis statistik sebagai berikut.

$$H_1 : P_{zx_1} > 0$$

$$H_0 : P_{zx_1} = 0$$

3.8.2.3. Uji R^2 (Koefisien Determinasi)

Koefisien determinasi merupakan data untuk mengetahui seberapa besar persentase pengaruh langsung variabel bebas yang semakin dekat hubungannya dengan variabel terikat. Atau dapat dikatakan bahwa penggunaan model tersebut bisa dibenarkan. Dari koefisien determinasi (R^2)

dapat diperoleh suatu nilai untuk mengukur besarnya hubungan antara variabel X terhadap Z kemudian Z dan X terhadap Y. Adapun rumus koefisien determinasi adalah sebagai berikut.

$$Kd = rxz^2 \times 100\%$$

Keterangan:

Kd = Koefisien determinasi

rxz^2 = Kuadrat koefisien jalur pada setiap diagram jalur

Kriteria untuk analisis koefisien determinasi adalah sebagai berikut.

- a. Jika Kd mendekati angka nol (0), berarti pengaruh antara variabel independen terhadap variabel dependen lemah.
- b. Jika Kd mendekati angka satu (1), berarti pengaruh antara variabel independen terhadap variabel dependen kuat.

3.8.3. Uji Hipotesis

Hipotesis merupakan kesimpulan sementara terhadap permasalahan yang masih bersifat praduga, karena masih harus dibuktikan kebenarannya. Pengujian hipotesis dimaksudkan sebagai cara untuk menentukan apakah suatu hipotesis sebaiknya diterima atau ditolak. Uji hipotesis antara variabel *Short Term Debt* (X1), *Long Term Debt* (X2), *Total Debt* (X3), *Return on Equity* (Z), serta *Dividend Payout Ratio* (Y) dengan menggunakan uji parsial sebagai berikut.

3.8.3.1. Uji Hipotesis Parsial (Uji t)

Hipotesis parsial diperlukan untuk menguji tingkat signifikan dari pengaruh variabel independen secara parsial terhadap variabel dependen. Uji parsial dilakukan dengan membandingkan nilai t_{hitung} dengan t_{tabel} . Nilai t_{hitung} dapat dilihat dari pengolahan data *Coefficient*. Hipotesis parsial dijelaskan ke dalam bentuk statistik berikut.

1. $H_0 : P_{zx_1} = 0$, berarti tidak terdapat pengaruh variabel *Short Term Debt* (X1) terhadap *Return on Equity* (Z)

$H_1 : P_{zx_1} \neq 0$, berarti terdapat pengaruh variabel *Short Term Debt* (X1) terhadap *Return on Equity* (Z)

2. $H_0 : P_{zx_2} = 0$, berarti tidak terdapat pengaruh variabel *Long Term Debt* (X2) terhadap *Return on Equity* (Z)

$H_1 : P_{zx_2} \neq 0$, berarti terdapat pengaruh variabel *Long Term Debt* (X2) terhadap *Return on Equity* (Z)

3. $H_0 : P_{zx_3} = 0$, berarti tidak terdapat pengaruh variabel *Total Debt* (X3) terhadap *Return on Equity* (Z)

$H_1 : P_{zx_3} \neq 0$, berarti terdapat pengaruh variabel *Total Debt* (X3) terhadap *Return on Equity* (Z)

4. $H_0 : P_{yz} = 0$, berarti tidak terdapat pengaruh variabel *Return on Equity* (Z) terhadap *Dividend Payout Ratio* (Y)

$H_1 : P_{yz} \neq 0$, berarti terdapat pengaruh variabel *Return on Equity* (Z) terhadap *Dividend Payout Ratio* (Y)

Kemudian dilakukan pengujian dengan menggunakan rumus Uji t dengan taraf signifikansi 5% atau dengan tingkat keyakinan 95%. Selanjutnya hasil signifikansi yang diperoleh dibandingkan dengan taraf signifikansi yang telah ditetapkan, yakni 5%, dengan ketentuan sebagai berikut.

Jika Signifikansi $\geq 5\%$, maka H_0 diterima

Jika Signifikansi $\leq 5\%$, maka H_1 diterima

BAB IV

HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN

4.1. Hasil Penelitian

4.1.1. Gambaran Umum Objek Penelitian

Penelitian ini dilakukan untuk mengetahui pengaruh dari kebijakan utang terhadap kebijakan dividen melalui profitabilitas pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2016-2018. Bursa Efek Indonesia atau BEI merupakan bursa saham di Indonesia yang memfasilitasi perdagangan saham, pendapatan tetap, instrumen derivatif, reksadana, saham hingga obligasi konvensional maupun Syariah. BEI juga menyediakan data perdagangan *real time* dalam *data-feed* format untuk vendor data atau perusahaan. BEI memberikan informasi yang lebih lengkap terkait perkembangan bursa kepada publik. BEI menyebarkan data pergerakan harga saham melalui media cetak dan elektronik. Bursa Efek Indonesia berperan juga dalam upaya mengembangkan pemodal lokal yang besar dan solid untuk menciptakan Pasar Modal Indonesia yang stabil.

Peneliti dalam penelitian ini menggunakan data sekunder yang diperoleh dari situs resmi BEI, yakni www.idx.co.id. Populasi yang digunakan adalah perusahaan manufaktur yang berjumlah 141 perusahaan dari periode 2016 hingga 2018. Dari kriteria sampel yang telah ditetapkan dengan teknik pengambilan sampel *purposive sampling*, didapati jumlah perusahaan yang digunakan dalam penelitian adalah sebanyak 33 perusahaan. Sehingga dari hal

tersebut dapat dinyatakan bahwa sampel yang digunakan adalah sebanyak 33 sampel dari tahun 2016 hingga 2018.

Identitas singkat berbagai perusahaan yang menjadi sampel dalam penelitian ini disajikan dalam tabel berikut.

Tabel 4.1. Identitas Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) Periode 2016-2018 yang Menjadi Sampel Penelitian

No.	Kode Perusahaan	Aspek	Keterangan
1	AMFG	Nama Perusahaan	Asahimas Flat Glass Tbk
		IPO	Asahimas Flat Glass Tbk mencatatkan sahamnya di Bursa Efek Jakarta dan Bursa Efek Surabaya pada tanggal 8 Nopember 1995.
		Profil Singkat	Asahimas Flat Glass Tbk didirikan berdasarkan Akta Notaris No. 4 tanggal 7 Oktober 1971 dan Akta No. 9 tanggal 6 Januari 1972 dengan nama PT Asahimas Flat Glass Co., Ltd., oleh Koerniatini Karim, notaris di Jakarta. Akta Notaris tersebut telah mendapat persetujuan dari Menteri Kehakiman Republik Indonesia dengan Surat Keputusan No. J.A.5/5/19 tanggal 17 Januari 1972 serta telah diumumkan dalam Berita Negara No. 18 tanggal 3 Maret 1972 dan Tambahan No. 83/1972. Sesuai dengan Anggaran Dasar Perseroan, maksud dan tujuan Asahimas Flat Glass Tbk adalah mendirikan dan menjalankan industri kaca, ekspor impor dan jasa laboratorium penguji mutu kaca. Jenis produk Asahimas Flat Glass Tbk terbagi dalam 2 kategori, yakni kaca lembaran termasuk kaca cermin dan kaca pengaman termasuk kaca otomotif. Asahimas Flat Glass Tbk memiliki misi “Membangun dunia menjadi tempat hidup yang lebih baik”, dan visinya adalah “Menjadi produsen yang disegani dan pemasok global untuk kaca dan produk-produk kaitannya”.
2	AUTO	Nama Perusahaan	Astra Auto Part Tbk
		IPO	Astra Auto Part Tbk mencatatkan sahamnya di BEI pada Tahun 1998.
		Profil Singkat	Astra Auto Part Tbk didirikan berdasarkan Akta Pendirian No. 50 oleh Notaris Rukmasanti Hardjasatya, S.H. dan disahkan oleh Kementerian Kehakiman Republik Indonesia melalui Surat Keputusan No. C2.1326.HT.01.Th.92 tanggal 11 Februari 1992 dan diumumkan dalam Lembaran Berita Negara No. 39 Tambahan No. 2208 tanggal 13 Maret 1992. Anggaran Dasar Perseroan telah mengalami perubahan dari waktu ke waktu, perubahan terakhir Anggaran Dasar dinyatakan dalam Akta No. 66 tanggal 20 April 2015 yang dibuat oleh Notaris Fathiah Helmi, S.H. PT Astra Otoparts Tbk (Astra Otoparts) merupakan grup

			<p>perusahaan komponen otomotif terbesar di Indonesia. Kegiatan usaha Perseroan berfokus pada proses produksi dan distribusi aneka ragam suku cadang kendaraan bermotor roda dua dan roda empat, dengan segmen pasar terbesar adalah pasar pabrikan otomotif (OEM/Original Equipment Manufacturer) dan pasar suku cadang pengganti (REM/Replacement Market). Hingga tahun 2016, Perseroan berperan sebagai perusahaan induk atas 7 unit bisnis, 14 anak perusahaan konsolidasi, 20 entitas asosiasi dan ventura bersama, 1 penyertaan saham perusahaan serta 10 cucu perusahaan dengan total karyawan sebesar 38.041 orang.</p> <p>Astra Auto Part Tbk memiliki visi “ Menjadi supplier komponen otomotif kelas dunia, sebagai mitra usaha pilihan utama di Indonesia dengan didukung kemampuan <i>engineering</i> yang handal ” dan misinya adalah sebagai berikut.</p> <ol style="list-style-type: none"> Mengembangkan industri komponen otomotif yang handal dan kompetitif, serta menjadi mitra strategis bagi para pemain industri otomotif Indonesia dan regional Menjadi warga usaha yang bertanggung jawab dan memberikan kontribusi positif kepada stakeholders
3	BRAM	Nama Perusahaan	Indo Kordsa Tbk <i>d.h Branta Mulia Tbk</i>
		IPO	Saham Indo Kordsa Tbk <i>d.h Branta Mulia Tbk</i> mulai tercatat di Bursa Efek Jakarta dan Bursa Efek Surabaya pada 05 September tahun 1990 dengan nama PT Branta Mulia Tbk.
		Profil Singkat	Indo Kordsa Tbk <i>d.h Branta Mulia Tbk</i> didirikan pada tahun 1981 dengan nama PT Branta Mulia sebagai perusahaan pemasok utama bahan penguat ban premium di kawasan Asia Tenggara. Dari sejak pendiriannya, Perseroan mempunyai misi untuk memproduksi produk dengan kualitas nomor satu, kinerja dengan profesionalisme yang tinggi, serta komitmen yang kuat untuk memberikan pelayanan prima kepada pelanggan. Dengan dukungan sumber daya manusia yang berkualitas sehingga Perseroan tetap dapat mempertahankan keberlangsungan usahanya hingga hari ini. Pada tahun 1985, Perseroan memulai operasi pabrik kain ban (TCF) pertama di Citeureup, Bogor, Jawa Barat. Selanjutnya kegiatan operasi secara komersil dimulai pada tanggal 1 April 1987.
4	CINT	Nama Perusahaan	Chitose Internasional Tbk
		IPO	Chitose Internasional Tbk secara resmi melaksanakan Penawaran Umum Perdana pada tanggal 27 Juni 2014.
		Profil Singkat	PT Chitose Internasional Tbk memulai perjalanannya sejak 1979 dengan nama PT Chitose Indonesia Manufacturing. Chitose Internasional Tbk merupakan perusahaan industri dan perdagangan furnitur yang pada awalnya berfokus

			sebagai produsen kursi dengan kualitas yang tinggi dan spesifikasi sesuai dengan berbagai macam kebutuhan, mulai dari kebutuhan rumah pribadi, sekolah, fasilitas umum, perkantoran, hingga perhotelan. Seiring perkembangannya, Chitose Internasional Tbk mulai meningkatkan keragaman produk dan saat ini telah menghasilkan lebih dari dua ratus macam furnitur berkualitas tinggi.
5	CPIN	Nama Perusahaan	Charoen Pokphand Indonesia Tbk
		IPO	Charoen Pokphand Indonesia Tbk secara resmi melaksanakan Penawaran Umum Perdana pada tahun 1991.
		Profil Singkat	<p>PT Charoen Pokphand Indonesia Tbk didirikan di Indonesia dengan nama PT Charoen Pokphand Indonesia Animal Feedmill Co. Limited, berdasarkan akta pendirian yang dimuat dalam Akta No. 6 tanggal 7 Januari 1972, yang dibuat dihadapan Drs. Gde Ngurah Rai, SH, Notaris di Jakarta, sebagaimana telah diubah dengan Akta No. 5 tanggal 7 Mei 1973 yang dibuat dihadapan Notaris yang sama. Akta pendirian tersebut telah disahkan oleh Menteri Kehakiman Republik Indonesia dengan Surat Keputusan No. YA-5/197/21 tanggal 8 Juni 1973 dan telah didaftarkan pada Kepaniteraan Pengadilan Negeri Jakarta Pusat di bawah No. 2289 tanggal 26 Juni 1973, serta telah diumumkan dalam Berita Negara No. 65 tanggal 14 Agustus 1973, Tambahan No. 573.</p> <p>Charoen Pokphand Indonesia Tbk merupakan pemimpin di industri agribisnis, dengan tiga kegiatan usaha utama yaitu produksi pakan ternak berkualitas tinggi, peternakan unggas dan produksi makanan olahan. Produk utama yang dihasilkan oleh Charoen Pokphand Indonesia Tbk dan entitas anaknya adalah pakan ternak, ayam pedaging, anak ayam usia sehari komersial dan daging ayam olahan. Charoen Pokphand Indonesia Tbk memiliki visi berupa “Menyediakan pangan bagi dunia yang Berkembang”, dan Misi “Memproduksi dan menjual pakan, anak ayam usia sehari dan makanan olahan yang memiliki kualitas tinggi dan berinovasi”.</p>
6	DLTA	Nama Perusahaan	Delta Djakarta Tbk
		IPO	Pada tahun 1984, PT Delta menjadi salah satu perusahaan Indonesia pertama yang mencatatkan sahamnya di Bursa Efek Jakarta.
		Profil Singkat	<p>PT Delta Djakarta Tbk didirikan pertama kali di Indonesia pada tahun 1932 merupakan perusahaan produksi bir Jerman bernama “Archipel Brouwerij, NV.” Perseroan kemudian dibeli oleh Perusahaan Belanda dan berganti nama menjadi NV De Oranje Brouwerij. Perseroan resmi menggunakan nama PT Delta Djakarta pada tahun 1970. PT Delta memproduksi bir Pilsener dan Stout berkualitas terbaik untuk pasar domestik dengan merek dagang meliputi Anker Bir, Anker Stout, Carlsberg, San Miguel</p>

			Pale Pilsener, San Mig Light, San Miguel Cerveza Negra dan Kuda Putih. Perseroan juga memproduksi dan mengekspor bir Pilsener dengan merek dagang “Batavia”.
7	DVLA	Nama Perusahaan	Darya Varia Laboratoria Tbk
		IPO	Darya Varia Laboratoria Tbk secara resmi melaksanakan Penawaran Umum Perdana pada 11 November tahun 1994.
		Profil Singkat	PT Darya-Varia Laboratoria Tbk didirikan sebagai Perusahaan Penanaman Modal Dalam Negeri (PMDN) di Indonesia yang mulai beroperasi pada 1976. Perseroan mengakuisisi PT Pradja Pharin (Prafa) dan mulai mengembangkan secara luas berbagai varian produk Obat Resep dan Consumer Health. Darya-Varia dan Prafa kemudian melakukan merger pada 2014 untuk mempermudah proses administrasi dan bisnis. Kemudian pada Juli 2014, aset dan kewajiban Prafa dikonsolidasikan setelah Perseroan menjadi entitas induk. Pada Oktober 2016, Kantor Pusat Darya-Varia menempati gedung perkantoran yang baru dibangun di wilayah Jakarta Selatan, suatu pencapaian atas keberadaan dan dedikasi Darya-Varia selama 40 tahun di bidang kesehatan di Indonesia.
8	GGRM	Nama Perusahaan	Gudang Garam Tbk
		IPO	Gudang Garam mencatatkan sahamnya melalui penawaran umum perdana pada bulan Juli 1990.
		Profil Singkat	Gudang Garam adalah produsen rokok kretek terkemuka yang identik dengan Indonesia yang merupakan salah satu sentra utama perdagangan rempah di dunia. Berdasarkan riset pasar Nielsen, pada akhir tahun 2016 Gudang Garam memiliki pangsa pasar rokok dalam negeri sekitar 20,8% dengan produk-produk yang sudah dikenal luas oleh masyarakat di seluruh Nusantara. Gudang Garam menyediakan lapangan kerja bagi 35.900 orang yang terlibat dalam produksi rokok, pemasaran dan distribusi di akhir tahun 2016. Perusahaan juga memiliki 67 kantor area dengan 279 titik distribusi di seluruh Indonesia dan armada penjualan lebih dari 7.000 kendaraan, termasuk sepeda motor untuk melayani pasar.
9	HMSP	Nama Perusahaan	Hanjaya Mandala Sampoerna Tbk
		IPO	Hanjaya Mandala Sampoerna Tbk secara resmi melaksanakan Penawaran Umum Perdana pada tahun 1990.
		Profil Singkat	PT Hanjaya Mandala Sampoerna Tbk. (untuk selanjutnya disebut sebagai “Sampoerna” merupakan perusahaan rokok terkemuka Indonesia. Hanjaya Mandala Sampoerna Tbk memproduksi sejumlah kelompok merek rokok kretek yang telah dikenal luas, di antaranya <i>Sampoerna A</i> , <i>Sampoerna Kretek</i> , <i>Sampoerna U</i> , dan <i>Dji Sam Soe</i> , yang merupakan “Raja Kretek” yang legendaris. Hanjaya Mandala Sampoerna Tbk adalah anak perusahaan dari PT Philip Morris Indonesia (“PMID”) dan afiliasi dari Philip Morris International Inc. (“PMI”), perusahaan rokok internasional

			terkemuka di dunia. Pada tahun 2016, Sampoerna berhasil mempertahankan posisinya sebagai pemimpin pasar dengan pangsa pasar sebesar 33,4% dari pasar rokok di Indonesia. Ruang lingkup kegiatan Perseroan meliputi, antara lain manufaktur, perdagangan dan distribusi rokok.
10	ICBP	Nama Perusahaan	Indofood CBP Sukses Makmur Tbk
		IPO	Indofood CBP Sukses Makmur Tbk secara resmi melaksanakan Penawaran Umum Perdana pada 7 Oktober tahun 2010.
		Profil Singkat	PT Indofood Sukses Makmur, Tbk Pertama kali berdiri dengan nama PT. Pangan Jaya Intikusuma yang didasarkan pada Akta No. 249 tanggal 15-11-1990 dan diubah kembali dengan Akta No. 171 tanggal 20-6-1991, semuanya dibuat di hadapan Benny Kristanto,SH. Notaris di Jakarta dan sudah mendapatkan persetujuan dari Menteri Kehakiman Republik Indonesia berdasarkan surat keputusan No. C2-2915HT.01.01 Th.91 tanggal 12-7-1991, serta telah didaftarkan di pengadilan Negeri Jakarta Selatan dibawah No.579,580 dan 581 tanggal 5-8-1991, dan dirumuskan dalam berita Negara Republik Indonesia N0.12 tanggal 11-2-1992. Indofood CBP Sukses Makmur Tbk adalah Produsen mie instan yang meliputi pembuatan mie dan pembuatan bumbu mie instan serta pengolahan gandum menjadi tepung. Fasilitas produksi untuk produk mie instan terdiri dari 14 pabrik yang terbesar di pulau jawa, sumatera, kalimantan dan sulawesi, sedangkan untuk bumbu mie instan terdiri dari 3 pabrik di pulau jawa dan untuk pengolahan gandum terdiri dari 2 pabrik di Jakarta dan surabaya yang didukung oleh 1 pabrik kemasan karung tepung di Citareup.
11	IGAR	Nama Perusahaan	Champion Pasific Indonesia Tbk <i>d.h Kageo Igar Jaya Tbk</i>
		IPO	Pada tanggal 29 Oktober 1990, Perusahaan melakukan Penawaran Saham Perdana (IPO) untuk 3.500.000 lembar saham biasa.
		Profil Singkat	PT Champion Pacific Indonesia Tbk terletak di Jl Raya Sultan Agung Km 28.5 Kota Baru Kotamadya Bekasi PO BOX 151 Bekasi 17133. Perusahaan ini berawal saat Perusahaan resmi beroperasi berdasarkan Akta No. 195 tanggal 30 Oktober 1975. Sesuai dengan Anggaran Dasar Perusahaan terakhir yang tercantum dalam Akta No.253 tanggal 25 Maret 2015. Champion Pasific Indonesia Tbk bergerak di bidang perindustrian, perdagangan, pengangkutan, percetakan, perwakilan dan/atau peragenan, pekerjaan teknik dan jasa atau pelayanan. Kegiatan usaha utama Champion Pasific Indonesia Tbk yaitu menjalankan usaha-usaha dalam bidang industri pembuatan wadah, kemasan dan perlengkapannya terutama yang dipergunakan untuk keperluan industri farmasi, kosmetika dan makanan serta alat-alat kesehatan, laboratorium dan barang-barang lain yang berhubungan dengan usaha

			tersebut di atas.
12	IMPC	Nama Perusahaan	Impack Pratama Industri Tbk
		IPO	Pada tanggal 08 Desember 2014, Impack Pratama Industri Tbk memperoleh pernyataan efektif dari Otoritas Jasa Keuangan (OJK) untuk melakukan Penawaran Umum Perdana Saham Impack Pratama Industri Tbk (IPO) kepada masyarakat sebanyak 150.050.000 yang terdiri dari 48.350.000 saham baru dan 101.700.000 divestasi saham pendiri dengan nilai nominal Rp100,-per saham dengan harga penawaran Rp3.800,-per saham.
		Profil Singkat	Impack Pratama Industri Tbk didirikan tanggal 26 Januari 1981 dan memulai kegiatan komersial pada tahun 1982. Kantor pusat IMPC berlokasi di Altira Office Tower Lantai 38, Altira Business Park, JL Yos Sudarso No. 85, Jakarta Utara 14350 – Indonesia. Berdasarkan Anggaran Dasar Perusahaan, ruang lingkup kegiatan Impack Pratama Industri Tbk adalah bergerak produsen dan distribusi bahan bangunan dan plastik. Saat ini, kegiatan usaha Impack Pratama Industri Tbk adalah bergerak dalam bidang produksi plastik polikarbonat yang digunakan untuk atap rumah, mall dan industri. Selain itu, Impack Pratama Industri Tbk juga memproduksi façade untuk exterior dan interior gedung.
13	INAI	Nama Perusahaan	Indal Aluminium Industry Tbk
		IPO	Indal Aluminium Industry Tbk secara resmi melaksanakan Penawaran Umum Perdana pada 5 Desember 1994.
		Profil Singkat	PT Indal Aluminium Industry Tbk. didirikan tanggal 16 Juli 1971 dan memulai kegiatan usaha komersialnya pada tahun 1974. Kantor pusat INAI terletak Jl. Kembang Jepun No. 38-40, Surabaya 60162. Berdasarkan Anggaran Dasar Perusahaan, ruang lingkup kegiatan Indal Aluminium Industry Tbk terutama adalah bidang manufaktur aluminium sheets, rolling mill, dan extrusion plant. Saat ini Kegiatan produksi INAI adalah mengolah bahan baku aluminium ingot menjadi aluminium ekstrusion profil yang banyak digunakan dalam industri konstruksi, peralatan rumah tangga, komponen elektronik/otomotif, dan sebagainya.
14	INCI	Nama Perusahaan	Intan Wijaya International Tbk
		IPO	Intanwijaya Internasional Tbk secara resmi melaksanakan Penawaran Umum Perdana pada 24 Juli 1990.
		Profil Singkat	PT. Intanwijaya Internasional Tbk sebelumnya bernama PT. Intan Wijaya Chemical Industry, didirikan pada tanggal 14 November 1981 berdasarkan akta No. 64 tertanggal 14 November 1981 dihadapan Joni Frederik Berthold Tumbelaka Sinjal, Notaris di Jakarta yang disahkan Menteri Kehakiman Republik Indonesia dengan Surat Keputusan No. C2-3185 HT.01.01 TH.82 Tanggal 24 Desember 1982 dan telah didaftarkan pada pada Panitia Pengadilan Negeri Banjarmasin (Kalimantan Selatan) dengan No. 53/1983 serta dimuat dalam Berita Negara

			Republik Indonesia dengan No. 40/1990 tanggal 18 Mei 1990 tambah No. 1829/1990. Intanwijaya Internasional Tbk didirikan dalam rangka Undang-Undang No. 6/1968 Jo Undang-Undang no. 12/1970 tentang Penanaman Modal Dalam Negeri. Intanwijaya Internasional Tbk memproduksi Formaldehyde Resin (Glue) baik liquid maupun Powder, selain daripada itu Perseroan juga memproduksi Formaldehyde sebagai bahan baku Urea Formaldehyde Resin. Pemasaran produk selain didalam negeri juga sudah diekspor ke luar negeri seperti Singapura, Hongkong, Vietnam dan Afrika.
15	JECC	Nama Perusahaan	Jembo Cable Company Tbk
		IPO	Jembo Cable Company Tbk secara resmi melaksanakan Penawaran Umum Perdana pada Tahun 1992.
		Profil Singkat	Perusahaan didirikan (de yure) pada tanggal 17 April 1973 yang memulai aktivitas produksinya pada tahun 1974. Pada awal aktivitasnya, PT Jembo Cable Company, hanya memiliki satu gedung pabrik, yang sekarang ini merupakan Plant A. Kabel yang diproduksi adalah kabel tegangan rendah, dengan Penghantar Tembaga (Cu) dan Isolasi PVC, jenis kabel listrik, kabel kontrol, kabel audio dan TV, serta BCC. Sejak awal aktivitas produksi, PT Jembo Cable Company sudah menjadi pionir dalam hal inovasi produk. Produk inovasi di antaranya adalah Twin-Round /Twin Flat, Oval, NYHY.
16	KAEF	Nama Perusahaan	Kimia Farma Tbk
		IPO	Kimia Farma Tbk secara resmi melaksanakan Penawaran Umum Perdana pada 04 Juli 2001
		Profil Singkat	PT. Kimia Farma adalah perusahaan industri farmasi pertama di Indonesia yang didirikan oleh Pemerintah Hindia Belanda tahun 1817. Nama perusahaan ini pada awalnya adalah NV Chemicalien Handle Rathkamp & Co. Berdasarkan kebijaksanaan nasionalisasi atas eks perusahaan Belanda di masa awal kemerdekaan, pada tahun 1958, Pemerintah Republik Indonesia melakukan peleburan sejumlah perusahaan farmasi menjadi PNF (Perusahaan Negara Farmasi) Bhinneka Kimia Farma. Kemudian pada tanggal 16 Agustus 1971, bentuk badan hukum PNF diubah menjadi Perseroan Terbatas, sehingga nama perusahaan berubah menjadi PT Kimia Farma (Persero). Pada tanggal 4 Juli 2001, PT Kimia Farma (Persero) kembali mengubah statusnya menjadi perusahaan publik, PT Kimia Farma (Persero) Tbk, dalam penulisan berikutnya disebut Perseroan.
17	KBLI	Nama Perusahaan	KMI Wire and Cable Tbk
		IPO	KMI Wire and Cable Tbk secara resmi melaksanakan Penawaran Umum Perdana pada Tahun 1992.
		Profil Singkat	PT. KMI Wire and Cable Tbk ini didirikan pada tanggal 19 Januari 1972 sebagai PT Kabelmetal Indonesia dengan Kabel-und Metalwerke Guetehoffnungshuette AG, sebuah perusahaan Jerman

			<p>yang kemudian dikenal sebagai Kabelmetal Electro Gmbh. Produk komersial yang pertama diluncurkan pada tahun 1974 menyanggah merek terkenal Kabelmetal. Pada tahun 1986, PT Gajah Tunggal Mulia mengakuisisi saham mayoritas perusahaan dan tetap mayoritas sejak itu. erusahaan ini adalah salah satu pemasok kabel listrik ke PT Perusahaan Listrik Negara (Persero), perusahaan listrik milik negara, serta menjadi pemasok yang berkualitas kabel telepon untuk PT Telekomunikasi Indonesia Tbk, perusahaan negara diprivatisasi telekomunikasi yang dimiliki. Perusahaan ini juga merupakan pemasok kabel utama untuk sektor swasta dan industri, yaitu minyak dan gas, pertambangan, industri dan lain-lain banyak berbagai, baik secara langsung atau melalui negara-luas rantai distributor dan reseller.</p>
18	KINO	Nama Perusahaan	Kino Indonesia Tbk
		IPO	Kino Indonesia Tbk secara resmi melaksanakan Penawaran Umum Perdana pada 11 Desember 2016.
		Profil Singkat	Grup Kino didirikan pada tahun 1991 dan memulai usahanya dengan perusahaan distribusi kecil, yaitu DLS. Pada tahun 1997 Perseroan meluncurkan produk pertamanya, yaitu “Kino Candy” (yang diproduksi oleh KSI). KSI memproduksi produk-produk confectionery seperti permen dan makanan ringan, serta produk minuman bubuk. Berdasarkan Anggaran Dasar, maksud dan tujuan usaha Kino Indonesia Tbk adalah menjalankan usaha baik secara langsung maupun tidak langsung melalui Entitas Anak dalam bidang perindustrian, perdagangan, angkutan, distribusi, pergudangan dan jasa. Saat ini, kegiatan usaha utama Kino Indonesia Tbk adalah menjalankan usaha dalam bidang industri manufaktur produk konsumen bermerek yang terintegrasi dengan kegiatan distribusi.
19	KLBF	Nama Perusahaan	Kalbe Farma Tbk
		IPO	Kalbe Farma Tbk secara resmi melaksanakan Penawaran Umum Perdana pada 19 Juli 1991.
		Profil Singkat	PT Kable farma memulai operasionalnya tahun 1966, bergerak dalam bidang pengembangan, pembuatan dan perdagangan sediaan farmasi, produk obat-obatan, nutrisi, suplemen, makanan dan minuman kesehatan hingga alat-alat kesehatan termasuk pelayanan kesehatan primer. Selama lebih dari 40 tahun sejarah Kalbe, pengembangan usaha telah gencar dilakukan melalui akuisisi strategis terhadap perusahaan-perusahaan farmasi lainnya, membangun merek-merek produk yang unggul, dan menjangkau pasar internasional dalam rangka transformasi Kalbe menjadi perusahaan produk kesehatan serta nutrisi yang terintegrasi dengan daya inovasi, strategi pemasaran, pengembangan merek, distribusi, kekuatan keuangan, keahlian riset dan pengembangan serta produksi

			yang sulit ditandingi dalam mewujudkan misinya untuk meningkatkan kesehatan untuk kehidupan yang lebih baik.
20	LION	Nama Perusahaan	Lion Metal Works Tbk
		IPO	Lion Metal Works Tbk secara resmi melaksanakan Penawaran Umum Perdana pada 20 Agustus 1993
		Profil Singkat	PT Lion Metal Works Tbk didirikan pada tanggal 16 Agustus 1972 di Jakarta dalam rangka Penanaman Modal Asing yang merupakan kerjasama antara pengusaha Indonesia, perusahaan Singapura dan Malaysia, berdasarkan Akta Notaris Drs. Gde Ngurah Rai SH, No. 21 tanggal 16 Agustus 1972 dan diubah dengan Akta No. 1 tanggal 2 Juni 1973 dan Akta No. 9 tanggal 11 Nopember 1974 dari notaris yang sama. Akta pendirian dan perubahannya diumumkan dalam Berita Negara No. 34 tanggal 29 April 1975 Tambahan No. 215. Pada awal kegiatan operasi, PT Lion Metal Works Tbk memproduksi peralatan perkantoran dan kemudian berkembang dengan memproduksi peralatan pergudangan, kanal 'C', bahan bangunan dan konstruksi, peralatan rumah sakit, brankas dan peralatan pengamanan (safe and security equipment)
21	LMSH	Nama Perusahaan	Lionmesh Prima Tbk
		IPO	Lionmesh Prima Tbk secara resmi melaksanakan Penawaran Umum Perdana pada 04 Juni 1990
		Profil Singkat	PT Lionmesh Prima Tbk semula bernama PT Lion Weldmesh Prima, didirikan di Jakarta pada tanggal 14 Desember 1982 dalam rangka Penanaman Modal Dalam Negeri (PMDN), bergerak dalam bidang industri jaring kawat baja las. PT Lionmesh Prima Tbk mulai memproduksi jaring kawat baja sejak tahun 1984 dengan merk Lionmesh yang diproduksi dengan berbagai ukuran dengan permukaan polos dan ulir. Produk tersebut dikemas dalam bentuk lembaran atau gulungan. Seiring dengan perkembangan industri konstruksi di dalam negeri, perseroan telah mengantisipasi perkembangan tersebut dengan memproduksi bahan-bahan konstruksi berupa jaring kawat baja las, pagar mesh, bronjong, kolom praktis dan produk sejenis lainnya
22	MLBI	Nama Perusahaan	Multi Bintang Indonesia Tbk
		IPO	Multi Bintang Indonesia Tbk secara resmi melaksanakan Penawaran Umum Perdana pada 15 Desember 1981
		Profil Singkat	Perusahaan didirikan pada tanggal No. 8 dari Tjeerd Dijkstra, notaris di Medan, dengan nama N.V. Nederlhandsch Indische Bierbrouweirjen Perusahaan berdomisili di Indonesia dengan kantor pusat di Ratu Plaza Building Lantai 24, Jl. Jendral Sudirman Kav 9 Jakarta 10270 serta pabrik berlokasi di Jl. Daan Mogot KM 19 Tangerang dan Jl. Raya Mojojari – Pacet KM 50 Sampang Agung, Jawa Timur. Perusahaan adalah bagian

			dari kelompok Heineken International. Perusahaan beroperasi dalam industri birdan minuman lainnya dan dipasarkan di pasar lokal dan internasional serta mulai beroperasi secara komersial pada tahun 1929. Saat ini Presiden Komisaris bernama Comas Batubara dan Presiden Direktur bernama Frederik Wiliem Kurt Lineck. Perusahaan memiliki anak perusahaan yaitu PT. Muliti Bintang Indonesia Niaga yang bergerak sebagai distributor utama minuman dan mulai beroperasi secara komersial pada tanggal 1 Januari 2005.
23	ROTI	Nama Perusahaan	Nippon Indosari Corporindo Tbk
		IPO	Nippon Indosari Corporindo Tbk secara resmi melaksanakan Penawaran Umum Perdana pada 18 Juni 2005
		Profil Singkat	PT Nippon Indosari Corpindo Tbk didirikan 08 Maret 1995 dengan nama PT Nippon Indosari Corporation dan mulai beroperasi komersial pada tahun 1996. Kantor pusat dan salah satu pabrik ROTI berkedudukan di Kawasan Industri Jababeka Cikarang blok U dan W – Bekasi dan pabrik lainnya berlokasi di Pasuruan – Jawa Timur, Semarang – Jawa Tengah dan Medan – Sumatera Utara. Berdasarkan anggaran dasar perusahaan , ruang lingkup usaha utama Nippon Indosari Corporindo Tbk bergerak di bidang pabrikasi, penjualan dan distribusi roti dengan merk “sari roti” dan “sari cake”.
24	SMSM	Nama Perusahaan	Selamat Sempurna Tbk
		IPO	Selamat Sempurna Tbk secara resmi melaksanakan Penawaran Umum Perdana pada tahun 1996 atas 34.400.000 saham Perusahaan kepada masyarakat.
		Profil Singkat	PT Selamat Sempurna Tbk. (SMSM) didirikan di Indonesia pada tanggal 19 Januari 1976 dan memulai kegiatan operasi komersialnya sejak tahun 1980. Berdasarkan Anggaran Dasar Perusahaan, ruang lingkup kegiatan Perusahaan terutama adalah bergerak dalam bidang industri alat-alat perlengkapan (suku cadang) dari berbagai macam alat-alat mesin pabrik dan kendaraan, dan yang sejenisnya. Perusahaan memiliki visi untuk menjadi perusahaan kelas dunia bagi mitra bisnis, investor, pemegang saham, karyawan, serta masyarakat umum. Penerapan Tata Kelola Perusahaan merupakan salah satu kunci utama dalam mencapai Visi Perseroan untuk menjadi “Perusahaan Kelas Dunia”.
25	TALF	Nama Perusahaan	Tunas Alfin Tbk
		IPO	Pada tanggal 31 Desember 2013, memperoleh pernyataan efektif dari Otoritas Jasa Keuangan (OJK) untuk melakukan Penawaran Umum Perdana Saham (IPO) kepada masyarakat sebanyak 270.000.000 dengan nilai nominal Rp100,-per saham dengan harga penawaran Rp395,-per saham
		Profil Singkat	PT Tunas Alfin Tbk, sebuah perusahaan yang go public pada tahun 2001, tetap berkomitmen sampai saat ini untuk

			<p>pembuatan produk-produk berkualitas tanpa kompromi, pengiriman kepuasan pelanggan, dan inovasi yang berkelanjutan. PT Tunas Alfin Tbk didirikan tanggal 06 Mei 1977 dan mulai beroperasi komersial pada tahun 1977. Kantor Pusat TALF beralamat di berlokasi di Menara Imperium Lantai 28, Jalan H.R. Rasuna Said Kav. 1, Jakarta. Berdasarkan Anggaran Dasar Perusahaan, ruang lingkup kegiatan Tunas Alfin Tbk meliputi bidang usaha perdagangan, agen, angkutan, pembangunan, industri kemasan dan percetakan. Kegiatan usaha yang dilakukan Tunas Alfin adalah di bidang industri kemasan halus (fine packaging).</p>
26	TCID	Nama Perusahaan	Mandom Indonesia Tbk
		IPO	Mandom Indonesia Tbk secara resmi melaksanakan Penawaran Umum Perdana pada 23 September 1993
		Profil Singkat	PT. Mandom Indonesia Tbk. didirikan tanggal 5 Nopember 1969 dengan nama PT Tancho Indonesia dan mulai memproduksi secara komersial pada bulan April 1971. Kantor pusat Mandom Indonesia Tbk terletak di Kawasan Industri MM 2100, Jl. Irian Blok PP, Bekasi 17520. Berdasarkan Anggaran Dasar Perusahaan, ruang lingkup kegiatan TCID meliputi produksi dan perdagangan kosmetika, wangi-wangian, bahan pembersih dan kemasan plastik termasuk bahan baku, mesin dan alat produksi untuk produksi dan kegiatan usaha penunjang adalah perdagangan impor produk kosmetika, wangi-wangian, bahan pembersih. Saat ini, TCID memiliki 2 merek dagang utama yaitu Gatsby dan Pixy. Selain itu, TCID juga memproduksi berbagai macam produk lain dengan merek pucelle, Lucido-L, Tancho, Mandom, Spalding, Lovillea, Miratone, dan lain-lain termasuk beberapa merek yang khusus ditujukan untuk ekspor.
27	TOTO	Nama Perusahaan	Surya Toto Indonesia Tbk
		IPO	Surya Toto Indonesia Tbk secara resmi melaksanakan Penawaran Umum Perdana pada 30 Oktober 1990.
		Profil Singkat	PT. Surya Toto Indonesia Tbk. didirikan tanggal 11 Juli 1977 dalam rangka Penanaman Modal Asing dan memulai operasi komersial sejak Februari 1979. Kantor pusat TOTO terletak di Gedung Toto, Jalan Tomang Raya No. 18, Jakarta Barat dan pabrik berlokasi di Tangerang. Berdasarkan Anggaran Dasar Perusahaan, ruang lingkup kegiatan TOTO meliputi kegiatan untuk memproduksi dan menjual produk sanitary (kloset, wastafel, urinal, bidet, dan lain-lainnya), fittings (kran, shower, dan lainnya) dan peralatan sistem dapur (sistem dapur, lemari pakaian, vanity, dan sebagainya) serta kegiatan-kegiatan lain yang berkaitan dengan produk tersebut.
28	TRIS	Nama Perusahaan	Trisula International Tbk
		IPO	Trisula International Tbk secara resmi melaksanakan

			Penawaran Umum Perdana pada Juli 2015.
		Profil Singkat	Trisula International Tbk (sebelumnya PT Trisula Global Fashion) didirikan tanggal 13 Desember 2004 dengan nama PT Transindo Global Fashion dan memulai kegiatan usaha komersialnya pada tahun 2005. Kantor pusat Trisula International berkedudukan di Gedung Trisula Center, Jln. Lingkar Luar Barat Blok A No. 1, Jakarta. Berdasarkan Anggaran Dasar Perusahaan, ruang lingkup kegiatan Trisula International antara lain menjalankan usaha dalam bidang perdagangan pakaian jadi (garmen), industri garmen, industri tekstil serta usaha terkait lainnya. Saat ini, Trisula International memproduksi pakaian jadi dengan brandsnya sendiri seperti Jack Niclaus, Bonds, Jobb, Uniasia, Man club dan memiliki gerai penjualan (sales outlet) milik sendiri dan secara konsinyasi melalui kerja sama dengan retailer di beberapa pusat perbelanjaan yang tersebar di hampir seluruh kota besar di Indonesia, seperti Jakarta, Bandung, Surabaya, Medan, Makassar, dan Balikpapan.
29	TSPC	Nama Perusahaan	Tempo Scan Pasific Tbk
		IPO	Tempo Scan Pasific Tbk secara resmi melaksanakan Penawaran Umum Perdana pada 17 Juni 1994
		Profil Singkat	PT Tempo Scan Pacific Tbk (TSPC) didirikan di Indonesia tanggal 20 Mei 1970. PT. Tempo Scan Pacific Tbk merupakan salah satu perusahaan yang tergabung dalam Tempo Group yang membawahi divisi farmasi. Unit bisnis anak perusahaan ini terdiri dari pembuatan dan pendistribusian produk-produk farmasi, perawatan kesehatan, kosmetik dan jasa distribusi. Tempo Scan Pasific juga berkembang melalui divisinya yang terdiri dari divisi farmasi, divisi perawatan pribadi, divisi kosmetik dan dibantu pula dengan divisi pemasaran (IDX.TSPC).
30	UNVR	Nama Perusahaan	Unilever Indonesia Tbk
		IPO	Unilever Indonesia Tbk secara resmi melaksanakan Penawaran Umum Perdana pada 11 Januari 1982
		Profil Singkat	PT Unilever Indonesia memulai operasionalnya tahun 1933, bergerak dalam bidang produksi, pemasaran dan distribusi barang-barang konsumsi yang meliputi sabun, deterjen, margarin, makanan berinti susu, es krim, produk-produk kosmetik, minuman dengan bahan pokok teh dan minuman sari buah. Pada Tahun 2007, Unilever telah menandatangani perjanjian bersyarat dengan PT Ultrajaya Milk Industry & Trading Company Tbk (Ultra) sehubungan dengan pengambilalihan industri minuman sari buah melalui pengalihan merek "Buavita" dan "Gogo" dari Ultra ke Unilever. Perjanjian telah terpenuhi dan Unilever dan Ultra telah menyelesaikan transaksi pada bulan Januari 2008. Pada akhir tahun 2011, saham perseroan menempati peringkat keenam kapitalisasi pasar terbesar di Bursa

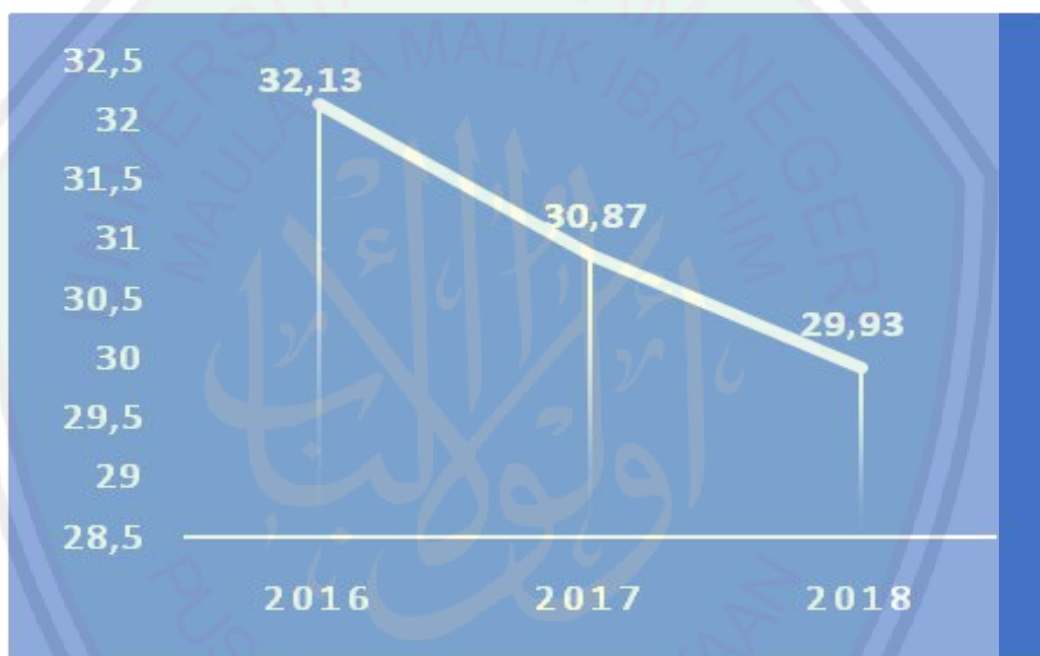
31	WSBP	Nama Perusahaan	Efek Indonesia. Waskita Beton Precast Tbk
		IPO	Waskita Beton Precast Tbk secara resmi melaksanakan Penawaran Umum Perdana pada 20 September 2016
		Profil Singkat	Perusahaan pada mulanya merupakan Divisi Precast dari PT Waskita Karya (Persero) Tbk (WSKT) yang mulai beroperasi secara komersial pada akhir tahun 2013. Pada tahun 2014, setelah pemisahan, Perusahaan resmi beroperasi sebagai PT Waskita Beton Precast. Pada tanggal 20 Mei 2016, Perusahaan memperoleh penetapan efek berupa efek Syariah dari Dewan Komisiner Otoritas Jasa Keuangan (OJK) berdasarkan surat keputusan No. KCP.22/D.04/2016 untuk melakukan penawaran umum perdana kepada masyarakat atas 10.544.463.000 saham dengan nilai nominal Rp 100 per saham dengan harga penawaran Rp 490 per saham. Pada tanggal 20 September 2016, Perusahaan telah mencatatkan 40% atau sebanyak 10.544.463.000 saham baru pada Bursa Efek Indonesia. Seluruh saham yang diterbitkan oleh Perusahaan telah disetor penuh.
		Nama Perusahaan	Indah Kiat Pulp & Paper Tbk
32	INKP	IPO	Indah Kiat Pulp & Paper Tbk secara resmi melaksanakan Penawaran Umum Perdana pada tahun 1990
		Profil Singkat	Perseroan memiliki fasilitas produksi di tiga lokasi yaitu di Perawang-Riau, Tangerang dan Serang-Banten. Perseroan memproduksi bubur kertas (pulp), tissue, berbagai jenis produk kertas yang terdiri dari kertas untuk keperluan tulis dan cetak (berlapis dan tidak berlapis), kertas fotocopy, kertas industri seperti kertas kemasan yang mencakup containerboard (linerboard dan corrugated medium), corruga shipping containers (konversi dari containerboard), boxboard, food packaging dan kertas berwarna
		Nama Perusahaan	Sri Rejeki Isman Tbk
		IPO	Sri Rejeki Isman Tbk secara resmi melaksanakan Penawaran Umum Perdana pada tanggal 7 Juni 2013
33	SRIL	Profil Singkat	Berdasarkan Anggaran Dasar Perusahaan, ruang lingkup kegiatan utama Perusahaan meliputi usaha-usaha dalam bidang industri pemintalan, pertenunan, pencelupan, pencetakan, penyempurnaan tekstil dan pakaian jadi. Perusahaan memulai kegiatan komersialnya sejak tahun 1978. Berdasarkan Surat Otoritas Jasa Keuangan No. S-159/D.04/2013 tanggal 7 Juni 2013, Pernyataan Pendaftaran Perusahaan dalam rangka Penawaran Umum Perdana Saham telah dinyatakan efektif. Perusahaan telah mencatatkan seluruh sahamnya di Bursa Efek Indonesia (BEI). Sehubungan dengan pencatatan sahamnya di BEI, Perusahaan menerbitkan saham baru sebesar 5.600.000.000 lembar (Catatan 23).

Sumber: Data Sekunder Diolah, 2019

4.1.2. Paparan Data

Berikut disajikan data yang meliputi *Short Term Debt (X1)*, *Long Term Debt (X2)*, *Total Debt (X3)*, *Return on Equity (Z)*, dan *Dividend Payout Ratio (Y)* pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2016-2018, yang menjadi sampel dalam penelitian ini.

Grafik 4.1
Short Term Debt (STD) Sampel Perusahaan Manufaktur
di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2016-2018

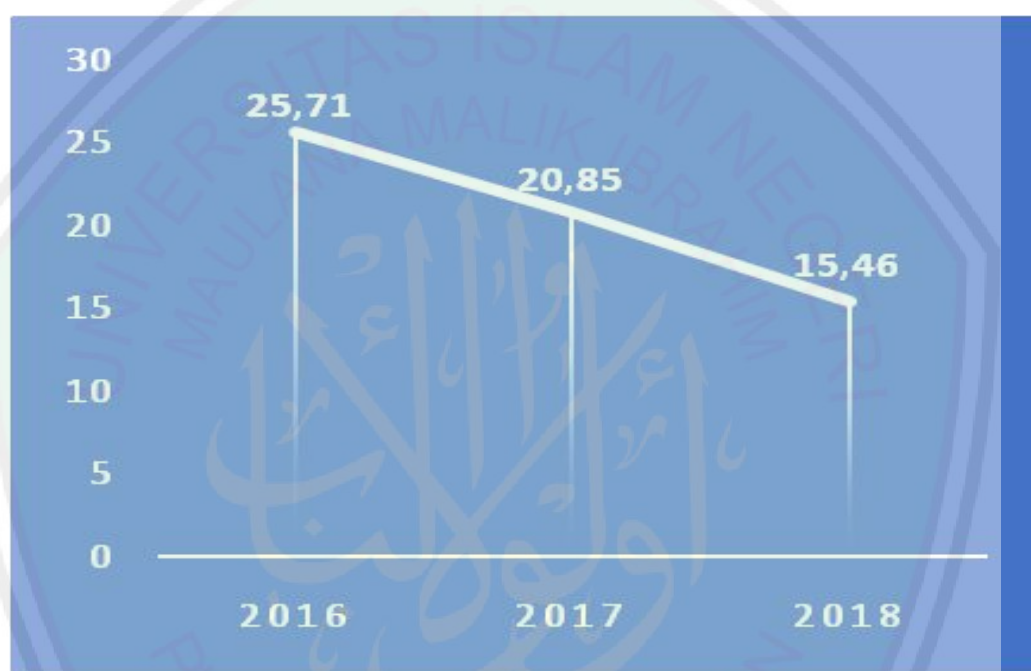


Sumber: Data Sekunder Olahan Peneliti, 2019

Dari grafik 4.1 diatas dapat dilihat bahwa pergerakan grafik Short Term Debt (STD) sampel perusahaan manufaktur di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2016-2018 mengalami penurunan dalam melakukan kewajiban utang jangka pendek yaitu kewajiban perusahaan yang akan jatuh tempo dalam satu tahun atau kurang. Menurut (Husnan dan Pudjiastuti, 2006) Keputusan penggunaan utang jangka pendek dipengaruhi oleh *trade-off* antara keuntungan yang diperoleh

dengan biaya yang ditanggung. Dalam grafik ini bisa dilihat bahwa rata-rata kebijakan utang yang diambil oleh perusahaan tidak selalu menambahkan utang tetapi juga bisa dengan menekan dalam pengambilan utang khususnya utang jangka pendek.

Grafik 4.2
Long Term Debt (LTD) Sampel Perusahaan Manufaktur di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2016-2018

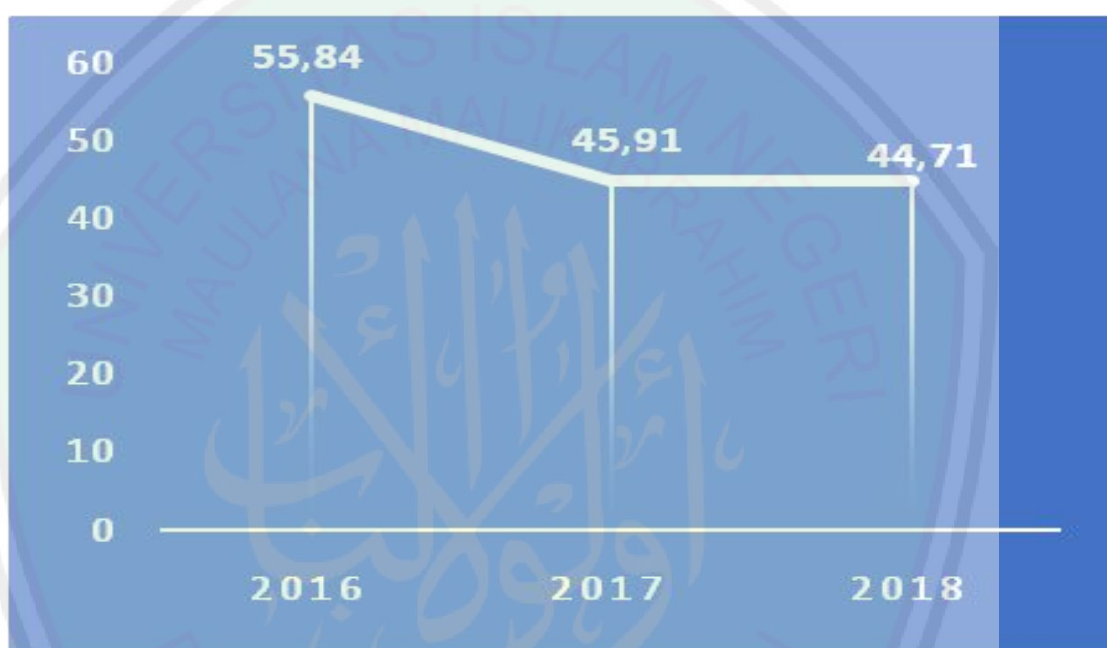


Sumber: Data Sekunder Olahan Peneliti, 2019

Dari grafik 4.2 diatas dapat dilihat bahwa pergerakan grafik Long Term Debt (LTD) sampel perusahaan manufaktur di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2016-2018 mengalami penurunan dalam melakukan kewajiban utang jangka panjang yaitu kewajiban perusahaan yang akan jatuh tempo yang panjang dengan kurun waktu yang sudah ditentukan dan disepakati, adanya ketidakpastian bisnis menjadi tantangan untuk perusahaan mengelola Long Term Debt (LTD) karena semakin besar utang maka beban yang akan ditanggung oleh perusahaan juga

semakin tinggi menurut Husnan dan Pudjiastuti (2006). Setiap perusahaan bisa saja mengambil Long Term Debt (LTD) yang besar di satu tahun saja dan ditahun berikutnya belum tentu melakukan hal tersebut kembali, sehingga grafik rata-rata pengambilan utang jangka panjang diatas bergerak melandai.

Grafik 4.3
Total Debt (TD) Sampel Perusahaan Manufaktur di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2016-2018

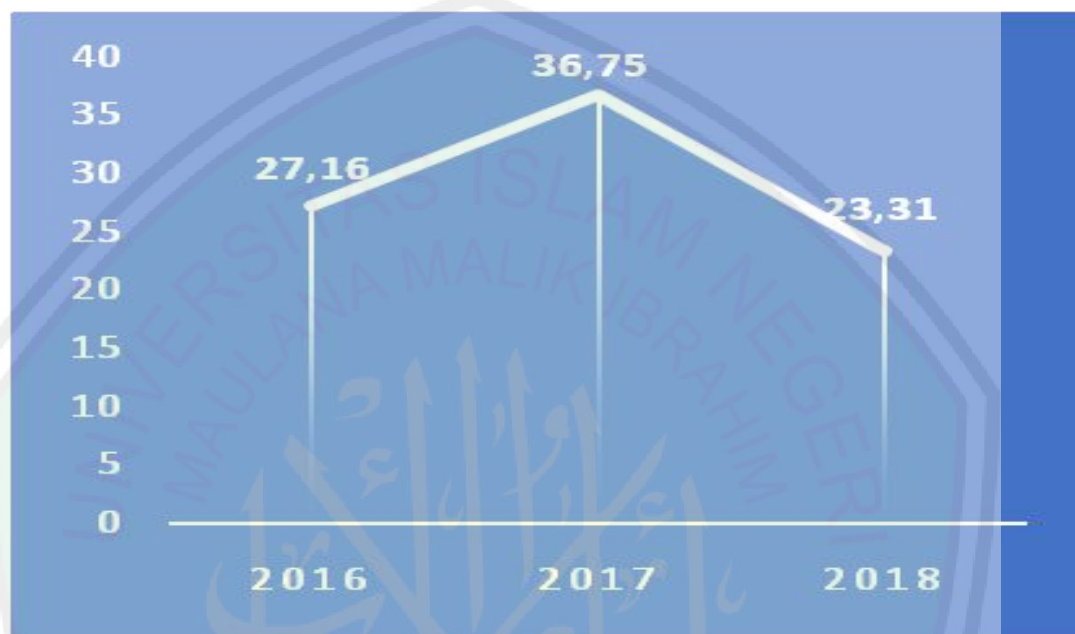


Sumber: Data Sekunder Olahan Peneliti, 2019

Dari grafik 4.3 diatas dapat dilihat bahwa pergerakan grafik Total Debt (TD) sampel perusahaan manufaktur di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2016-2018 menunjukkan bahwa Total utang yang semakin tinggi akan menimbulkan biaya utang yang ditanggung perusahaan menjadi semakin meningkat. Semakin tinggi biaya utang, maka semakin besar pula laba perusahaan yang akan berkurang, sehingga total utang yang semakin tinggi akan menyebabkan laba perusahaan menjadi semakin menurun. Kalia dan Suwitho (2013) berpendapat bahwa

peningkatan utang akan secara langsung meningkatkan beban bunga, sehingga perusahaan harus menutupinya dari laba operasi yang didapatkan.

Grafik 4.4
Dividend Payout Ratio (DPR) Sampel Perusahaan Manufaktur di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2016-2018



Sumber: Data Sekunder Olahan Peneliti, 2019

Dari grafik 4.4 diatas dapat dilihat bahwa pergerakan grafik Dividend Payout Ratio (DPR) sampel perusahaan manufaktur di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2016-2018 menunjukkan bahwa pembagian dividen dalam setiap perusahaan yang beragam, grafik yang bergerak tidak stabil menunjukkan bahwa pengaruh besaran utang yang diambil oleh rata-rata perusahaan tidak berpengaruh secara langsung terhadap dividen. Azmi dan Listiadi (2014) menyatakan bahwa besarnya *Dividend Payout Ratio* akan bervariasi apabila keputusan investasi juga bervariasi atau terjadi fluktuasi (naik-turun) mengikuti perkembangan keuntungan perusahaan.

Grafik 4.5
Return On Equity (ROE) Sampel Perusahaan Manufaktur di Bursa Efek
Indonesia (BEI) periode 2016-2018



Sumber: Data Sekunder Olahan Peneliti, 2019

Dari grafik 4.5 diatas dapat dilihat bahwa pergerakan grafik Return On Equity (ROE) sampel perusahaan manufaktur di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2016-2018 menunjukkan rata-rata profitabilitas perusahaan bergerak tidak stabil hal tersebut menjadikan gambaran bahwa ada resiko ketidakpastian bisnis yang bisa mengganggu stabilitas profitabilitas perusahaan. Mempertahankan grafik profitabilitas yang stabil membutuhkan strategi tersendiri dalam perusahaan salah satunya dengan melakukan pengambilanutang. Profitabilitas atau kemampuan perusahaan dalam mendapatkan keuntungan juga merupakan tolok ukur dari investor untuk menganalisis kelancaran sebuah perusahaan, karena mereka mengharapkan dividen dan harga pasar dari sahamnya (Fahmi, 2012).

4.1.3. Hasil Analisis Deskriptif

Analisis statistik deskriptif ditujukan untuk menjelaskan data penelitian dalam bentuk frekuensi. Data tersebut biasanya berbentuk tabel dan analisis yang didasarkan pada data penelitian. Tujuan dari analisis statistik deskriptif adalah untuk membuat gambaran sistematis dari data yang diperoleh secara faktual dan akurat mengenai fakta dan hubungan antar fenomena yang diteliti (Adkon dan Ridwan, 2009). Analisis statistik deskriptif pada penelitian ini menjelaskan data yang didapat mengenai variabel-variabel penelitian yang terdiri dari *Short Term Debt* (X1), *Long Term Debt* (X2), *Total Debt* (X3), *Return on Equity* (Z), dan *Dividend Payout Ratio* (Y).

Tabel 4.2. Statistika Deskriptif

Descriptive Statistics					
	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
Short Term Debt	99	7.58	167.13	30.9805	25.03869
Long Term Debt	99	.00	328.69	20.6710	45.00684
Total Debt	99	1.03	935.83	52.9953	98.85325
Return on Equity	99	.18	200.83	22.0366	34.60793
Dividend Payout Ratio	99	.30	293.65	48.0061	44.86895
Valid N (listwise)	99				

Sumber: Data Sekunder Diolah, 2019

Variabel *Short Term Debt* (STD) atau X1 diukur dengan cara membandingkan jumlah liabilitas jangka pendek pada tahun berjalan dengan total capital pada periode yang sama. Rata-rata STD yang diketahui adalah 30.9805% menunjukkan bahwa rata-rata perusahaan yang menjadi sampel dalam penelitian ini memiliki liabilitas atau hutang jangka pendek sebesar 0.309805 untuk setiap total capital yang dimiliki. Standar deviasi sebesar

25.03869 yang lebih rendah dari rata-rata menunjukkan bahwa tidak terdapat fluktuasi yang besar dari *Short Term Debt* perusahaan manufaktur di Bursa Efek Indonesia periode 2016-2018.

Variabel *Long Term Debt* (LTD) atau X2 diukur dengan cara membandingkan jumlah liabilitas jangka panjang pada tahun berjalan dengan total capital pada periode yang sama. Rata-rata LTD yang diketahui adalah 20.6710% menunjukkan bahwa rata-rata perusahaan yang menjadi sampel dalam penelitian ini memiliki liabilitas atau hutang jangka pendek sebesar 0,206710 untuk setiap total capital yang dimiliki. Standar deviasi sebesar 45.00684 yang lebih rendah dari rata-rata menunjukkan bahwa tidak terdapat fluktuasi yang besar dari *Long Term Debt* perusahaan manufaktur di Bursa Efek Indonesia periode 2016-2018.

Variabel *Total Debt* (TD) atau X3 diukur dengan cara membandingkan jumlah liabilitas baik liabilitas jangka pendek dengan jangka panjang pada tahun berjalan dengan total capital pada periode yang sama. Rata-rata TD yang diketahui adalah 52.9953% menunjukkan bahwa rata-rata perusahaan yang menjadi sampel dalam penelitian ini memiliki liabilitas atau hutang jangka pendek sebesar 0,529953 untuk setiap total capital yang dimiliki. Standar deviasi sebesar 98.85325 yang lebih rendah dari rata-rata menunjukkan bahwa tidak terdapat fluktuasi yang besar dari *Total Debt* perusahaan manufaktur di Bursa Efek Indonesia periode 2016-2018.

Variabel *Return on Equity* (ROE) atau Z sebagai proksi profitabilitas yang diukur dengan merupakan perbandingan antara laba bersih dengan modal sendiri. Dalam data yang disajikan, ROE terendah adalah 1.03%, dapat

dikatakan bahwa keseluruhan perusahaan yang menjadi sampel memiliki ROE di atas nilai rendah. Hal tersebut sesuai dengan ketentuan nilai ROE yang dinyatakan oleh Bank Indonesia bahwa ROE dikatakan rendah apabila $ROE < 5\%$. Standar deviasi sebesar 22.0366% yang lebih rendah daripada nilai rata-rata ROE sebesar 22.0366%, dapat disimpulkan bahwa tidak ada fluktuasi yang besar dari profitabilitas perusahaan manufaktur di Bursa Efek Indonesia periode 2016-2018. Nilai rata-rata 22.0366% menyatakan bahwa sebagian besar perusahaan manufaktur di Bursa Efek Indonesia periode 2016-2018 yang menjadi sampel memiliki laba bersih yang lebih besar dari modal sendiri mereka.

Variabel Dividen Payout Ratio (DPR) atau Y sebagai proksi besarnya nilai pembayaran dividen berkisar antara 0.30% hingga 298.65% dengan nilai mean (rata-rata) sebesar 48.0061%. Nilai rata-rata DPR sebesar 48% berarti rata-rata perusahaan manufaktur yang menjadi sampel membayarkan dividennya sebesar 0,480061 untuk setiap 1 laba bersihnya. Standar deviasi 44.86895 yang memiliki nilai lebih tinggi dibandingkan nilai rata-rata menunjukkan bahwa nilai DPR mengalami fluktuasi yang tinggi pada perusahaan manufaktur di Bursa Efek Indonesia periode 2016-2018.

4.2. Analisis Data

4.2.1. Uji Asumsi Klasik

Uji asumsi klasik merupakan pengujian prasyarat analisis yang dilakukan untuk mendapatkan model regresi yang baik. Prasyarat yang digunakan dalam penelitian ini meliputi uji normalitas yang dilakukan dengan

menggunakan bantuan perangkat program SPSS 23 for Windows. Hasil uji asumsi klasik disajikan sebagai berikut ini.

4.2.1.1. Uji Normalitas

Uji normalitas digunakan untuk menguji apakah model regresi mempunyai distribusi normal atau tidak. Asumsi normalitas merupakan persyaratan yang sangat penting pada pengujian kebermaknaan (signifikansi) koefisien regresi. Model regresi yang baik adalah model regresi yang memiliki distribusi normal atau mendekati normal, sehingga layak dilakukan pengujian secara statistik. Pada penelitian ini, uji normalitas yang digunakan adalah Kolmogorov-Smirnov untuk menguji normalitas model regresi.

Tabel 4.3. Uji Normalitas One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test

One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test		Unstandardized Residual
N		99
Normal Parameters ^{a,b}	Mean	20.3909397
	Std. Deviation	34.17939072
Most Extreme Differences	Absolute	.232
	Positive	.220
	Negative	-.233
Test Statistic		.233
Asymp. Sig. (2-tailed)		.156 ^c

a. Test distribution is Normal.

b. Calculated from data.

c. Lilliefors Significance Correction.

Sumber: Data Sekunder Diolah, 2019

Pada tabel 4.3 dapat dilihat nilai signifikansi (asyp.sig.) yang diperoleh dari uji Kolmogorov-Smirnov sebesar 0,156. Karena nilai

probabilitas pada uji Kolmogorov-Smirnov masih lebih besar dari tingkat kekeliruan 5% (0.05), maka disimpulkan bahwa model regresi berdistribusi normal.

4.2.2. Uji Koefisien Determinasi (R^2)

Menurut Bawono (2006,92-93) uji ini dilakukan untuk menunjukkan sejauh mana tingkat hubungan antara variabel dependen dengan variabel independen, atau sejauh mana kontribusi variabel mempengaruhi variabel dependen. Analisis koefisien determinasi (R^2) digunakan untuk mengetahui seberapa besar presentase (%) pengaruh keseluruhan variabel independen terhadap variabel dependen. Hasil uji determinasi pada penelitian ini disajikan dalam tabel berikut.

Tabel 4.4. Uji Determinasi (R^2)

Model Summary ^b									
Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	R Square Change	Change Statistics			Sig. F Change
						F Change	df1	df2	
1	.275 ^a	.756	.731	38.44016	.756	7.063	3	95	.000

a. Predictors: (Constant), Total Debt , Long Term Debt , Short Term Debt

b. Dependent Variable: Return on Equity

Sumber: Data Sekunder Diolah, 2019

Nilai koefisien korelasi (R) sebesar 0.275 pada tabel 4.4 tersebut menunjukkan bahwa terdapat hubungan antara variabel dependen (*Dividend Payout Ratio*) dengan variabel independen (*Short Term Debt, Long Term Debt, Total Debt, dan Return on Equity*) sebesar 0.756. Koefisien determinasi (Adjusted R Square) sebesar 0.731 ini berarti bahwa kontribusi variabel

independen yang terdiri dari *Short Term Debt*, *Long Term Debt*, *Total Debt*, dan *Return on Equity* mempengaruhi variabel dependen yakni *Dividend Payout Ratio* sebesar 73.1% sedangkan sisanya sebesar 26.9% dipengaruhi variabel lain di luar model.

4.2.3. Uji *Path Analysis*

Untuk menguji pengaruh variabel intervening digunakan metode analisis jalur yang merupakan perluasan dari analisis regresi linier berganda, atau analisis jalur adalah penggunaan analisis regresi untuk menaksir hubungan kausalitas antar variabel (model casual) yang telah ditetapkan sebelumnya berdasarkan teori dan menentukan pola hubungan antara tiga atau lebih variabel dan tidak dapat digunakan untuk mengkonfirmasi atau menolak hipotesis (Ghozali, 2013:249).

4.2.3.1 Model Regresi 1, Pengaruh *Short Term Debt* (X1), *Long Term Debt* (X2), dan *Total Debt* (X3) terhadap *Return on Equity* (Z)

Tabel 4.5. Hasil *Path Analysis* Model 1 Pengaruh *Short Term Debt* (X1), *Long Term Debt* (X2), dan *Total Debt* (X3) terhadap *Return on Equity* (Z)

Model		Coefficients ^a				
		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	27.918	6.434		4.339	.000
	Short Term Debt	.549	.258	.322	2.130	.036
	Long Term Debt	.206	.147	.309	.723	.471
	Total Debt	.113	.144	.130	.386	.776

a. Dependent Variable: Return on Equity

Sumber data: Data Output Penelitian, 2019

Hasil data *Path Analysis* model 1 yang tampak pada tabel 4.5 diperoleh nilai β_1 variabel *Short Term Debt* sebesar 0,322 dengan tanda negatif merupakan nilai X_1 terhadap Z . Nilai β_2 variabel *Short Term Debt* sebesar 0,309 dengan tanda positif merupakan nilai X_2 terhadap Z . Nilai β_3 variabel *Total Debt* sebesar 0,130 dengan tanda positif merupakan nilai X_3 terhadap Z . Sehingga didapati persamaannya adalah sebagai berikut.

$$Z = \beta_1 X_1 + \beta_2 X_2 + \beta_3 X_3 + e$$

$$Z = 0,322X_1 + 0,309X_2 + 0,130X_3 + e$$

Keterangan:

$X_1 = \text{Short Term Debt}$

$X_2 = \text{Long Term Debt}$

$X_3 = \text{Total Debt}$

$e = \text{error}$

Hasil data *Path Analysis* diatas memberikan pengertian bahwa β_1 (nilai koefisien regresi X_1) 0,322 dengan tanda positif memiliki pengertian bahwa *Short Term Debt* mempunyai pengaruh positif terhadap *Return on Equity*, jika *Short Term Debt* semakin meningkat 1 satuan maka *Return on Equity* akan meningkat 0,322 satuan. β_2 (nilai koefisien regresi X_2) 0,309 dengan tanda positif mempunyai arti bahwa *Long Term Debt* berpengaruh positif terhadap *Return on Equity*, jika *Long Term Debt* semakin ditingkatkan 1 satuan, maka *Return on Equity* juga akan meningkat 0,309 satuan. Sedangkan β_3 (nilai koefisien regresi X_3) 0,130 dengan tanda positif memiliki pengertian bahwa *Total Debt* mempunyai pengaruh positif

terhadap *Return on Equity*, jika *Total Debt* semakin ditingkatkan 1 satuan, maka *Return on Equity* juga akan meningkat 0,130 satuan.

4.2.3.2. Model Regresi 2, Pengaruh *Return on Equity* (Z) terhadap *Dividend Payout Ratio* (Y)

Hasil 4.6. Hasil *Path Analysis* Model 2 Pengaruh *Return on Equity* (Z) terhadap *Dividend Payout Ratio* (Y)

Model	Coefficients ^a					
		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients		
		B	Std. Error	Beta	t	Sig.
1	(Constant)	57.052	6.703		8.512	.000
	Return on Equity	.567	.204	.538	3.536	.001

a. Dependent Variable: Dividend Payout Ratio

Hasil data *Path Analysis* model 2 yang tampak pada tabel 4.6 diperoleh nilai β_4 variabel *Return on Equity* sebesar 0,538 dengan tanda positif merupakan nilai Z terhadap Y. Sehingga didapati persamaannya adalah sebagai berikut.

$$Y = \beta_4 Z + e$$

$$Y = 0,538Z + e$$

Keterangan:

Z = *Return on Equity*

e = error

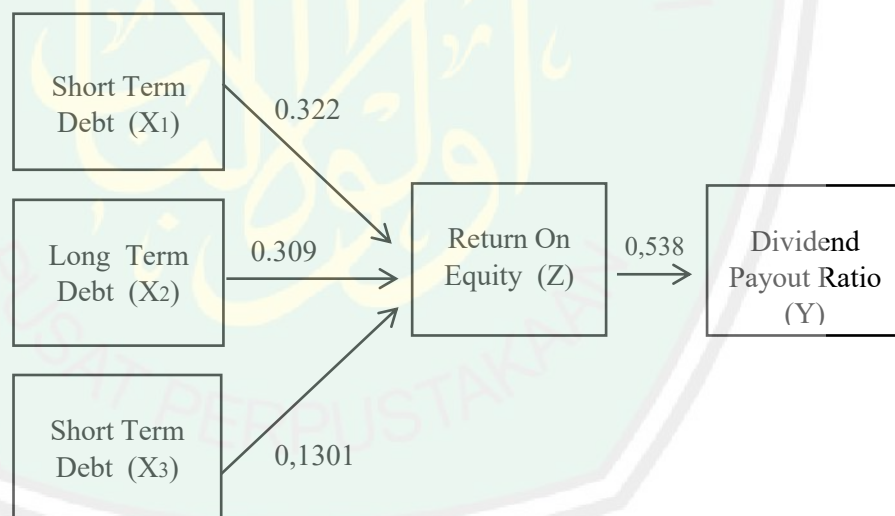
Hasil *Path Analysis* diatas memberikan pengertian bahwa β_4 (nilai koefisien regresi Z) 0,538 dengan tanda positif memiliki pengertian bahwa *Return on Equity* mempunyai pengaruh positif terhadap *Dividend Payout*

Ratio, jika *Return on Equity* meningkat 1 satuan maka *Dividend Payout Ratio* juga akan meningkat 0,538 satuan.

4.2.3.3. Model Regresi 3, Pengaruh *Short Term Debt (X1)*, *Long Term Debt (X2)*, dan *Total Debt (X3)* terhadap *Dividend Payout Ratio (Y)* melalui *Return on Equity (Z)*

Hasil data *Path Analysis* model 3 diperoleh dengan mengalikan dari nilai β masing-masing X_1 , X_2 , dan X_3 terhadap Z dengan nilai βZ terhadap Y , sehingga didapati model analisis jalur sebagai berikut.

Gambar 4.1.
Model Analisis Jalur



Sumber : Olahan Peneliti, 2019

Hasil data *Path Analysis* yang tampak pada gambar 4.1 diperoleh nilai beta:

- a. Pengaruh *Short Term Debt (X1)* terhadap *Return on Equity (Z)* sebesar 0.322

- b. Pengaruh *Long Term Debt* (X_2) terhadap *Return on Equity* (Z) sebesar 0,309
- c. Pengaruh *Total Debt* (X_3) terhadap *Return on Equity* (Z) sebesar 0,130
- d. Pengaruh *Return on Equity* (Z) terhadap *Dividend Payout Ratio* (Y) sebesar 0,583.
- e. Pengaruh *Short Term Debt* (X_1) terhadap *Dividend Payout Ratio* (Y) melalui *Return on Equity* (Z) sebesar $0.322 \times 0,583 = 0,019239$
- f. Pengaruh *Long Term Debt* (X_2) terhadap *Dividend Payout Ratio* (Y) melalui *Return on Equity* (Z) sebesar $0,309 \times 0,583 = 0,180147$
- g. Pengaruh *Total Debt* (X_3) terhadap *Dividend Payout Ratio* (Y) melalui *Return on Equity* (Z) sebesar $0,130 \times 0,583 = 0,07579$

Tabel 4.7. Hasil *Path Analysis*

No.	Pengaruh Variabel	Pengaruh kausal	
		Langsung	Tidak Langsung
1	Pengaruh <i>Short Term Debt</i> (X_1), <i>Long Term Debt</i> (X_2), dan <i>Total Debt</i> (X_3) terhadap <i>Return on Equity</i> (Z)	$\beta_1 = 0.322$	
		$\beta_2 = 0.309$	
		$\beta_3 = 0.130$	
2	Pengaruh <i>Return on Equity</i> (Z) terhadap <i>Dividend Payout Ratio</i> (Y)	$B_4 = 0.583$	
3	Pengaruh <i>Short Term Debt</i> (X_1), <i>Long Term Debt</i> (X_2), dan <i>Total Debt</i> (X_3) terhadap <i>Dividend Payout Ratio</i> (Y) melalui <i>Return on Equity</i> (Z)		$\beta_1 \times \beta_4 = 0.322 \times 0,583 = 0,019239$
			$\beta_2 \times \beta_4 = 0,309 \times 0,583 = 0,180147$
			$\beta_3 \times \beta_4 = 0,130 \times 0,583 = 0,07579$

Sumber: Data Sekunder Diolah, 2019

Dari tabel diatas dapat kita ketahui bahwa pengaruh tidak langsung langsung *Short Term Debt* (X_1) terhadap *Dividend Payout Ratio* (Y) melalui *Return on Equity* (Z) adalah sebesar 0,019239 atau 1.9239% Pengaruh tidak langsung *Long Term Debt* (X_2) terhadap *Dividend Payout Ratio* (Y) melalui *Return on Equity* (Z) adalah sebesar 0,180147 atau 0,18%. Pengaruh tidak langsung *Total Debt* (X_3) terhadap *Dividend Payout Ratio* (Y) melalui *Return on Equity* (Z) adalah sebesar 0,07579 atau 7.5%.

4.2.4. Uji Hipotesis

Penelitian ini ditujukan untuk mengetahui pengaruh kebijakan hutang yang diprosikan dengan *Short Term Debt*, *Long Term Debt*, dan *Total Debt* terhadap *Dividend Payout Ratio* melalui *Return on Equity* pada perusahaan manufaktur di Bursa Efek Indonesia periode 2016-2018. Uji Hipotesis dalam penelitian ini dilakukan dengan Uji t. Uji t merupakan uji yang digunakan untuk melihat apakah secara parsial dari variabel *independent* berpengaruh secara signifikan terhadap variable *dependent*. Hasil uji t dapat diterapkan sebagai berikut:

Tabel 4.8. Hasil Uji t Model 1 Pengaruh *Short Term Debt* (X1), *Long Term Debt* (X2), *Total Debt* (X3) terhadap *Return on Equity* (Z)

		Coefficients ^a				
		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients		
Model		B	Std. Error	Beta	t	Sig.
1	(Constant)	27.918	6.434		4.339	.000
	Short Term Debt	.549	.258	.322	2.130	.036
	Long Term Debt	.206	.147	.309	.723	.471
	Total Debt	.113	.144	.130	.386	.776

a. Dependent Variable: Return on Equity

Sumber: Data Sekunder Diolah, 2019

Hasil data pada tabel 4.8 nilai signifikan t-uji pada variabel *Short Term Debt*(X₁) 0,036 lebih kecil dari nilai α (0,05) hal ini berarti bahwa *Short Term Debt*(X₁) berpengaruh signifikan terhadap *Return on Equity* (Z). Pada nilai signifikan t-uji pada variabel *Long Term Debt*(X₂) 0,471 lebih besar dari nilai α (0,05) hal ini berarti bahwa *Long Term Debt*(X₂) tidak berpengaruh signifikan terhadap *Return on Equity* (Z). Pada nilai signifikan t-uji pada variabel *Total Debt* (X₃) 0,776 lebih besar dari nilai α (0,05) hal ini berarti bahwa *Total Debt* (X₃) tidak berpengaruh secara signifikan terhadap *Return on Equity* (Z). Dapat disimpulkan bahwa *Short Term Debt* (X₁), *Long Term Debt* (X₂), *Total Debt* (X₃) tidak berpengaruh secara langsung terhadap *Return on Equity* (Z)

Tabel 4.9. Hasil Uji t Model 2 Pengaruh *Return on Equity* (Z) terhadap *Dividend Payout Ratio* (Y)

Model Summary ^b									
Model	R	R	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	R Square Change	Change Statistics			Sig. F Change
		Square				F	df1	df2	
1	.789 ^a	.622	.605	42.96862	.622	12.503	1	97	.001

a. Predictors: (Constant), Return on Equity

b. Dependent Variable: Dividend Payout Ratio
Sumber: Data Sekunder Diolah, 2019

Hasil pada tabel 4.9 nilai signifikan t-uji pada variabel *Return on Equity* (Z) 0,01 kurang dari nilai α (0,05) hal ini berarti bahwa *Return on Equity* (Z) berpengaruh signifikan terhadap *Dividend Payout Ratio* (Y)

4.3. Pembahasan

4.3.1. Pengaruh *Short Term Debt* terhadap *Return on Equity*

Hasil penelitian yang telah dilakukan menunjukkan bahwa variabel *Short Term Debt* berpengaruh positif dan signifikan terhadap *Return on Equity* pada perusahaan manufaktur di Bursa Efek Indonesia periode 2016-2018. Hal ini dibuktikan dengan nilai uji t sebesar 2.130 dengan tanda positif, serta signifikan probabilitas lebih kecil dari α 0,05 ($0,036 > 0,05$) maka $H_{1.1}$ diterima.

Jika dilihat dari β yang nilai positif (0.322) artinya bahwa semakin meningkat *Short Term Debt* yang ada pada perusahaan manufaktur di Bursa Efek Indonesia periode 2016-2018 maka *Return on Equity* akan semakin ikut meningkat. Hal tersebut sesuai dengan teori yang disebutkan oleh Myers (1984) bahwa Penggunaan utang jangka pendek yang semakin besar juga akan memberikan kesempatan memperoleh keuntungan yang lebih tinggi

dibandingkan biaya yang harus ditanggung, sehingga laba bersih menjadi meningkat.

Selain itu, hasil penelitian ini juga sesuai dengan hasil pada beberapa penelitian terdahulu misalnya penelitian Ahmad *et al.* (2012) yang menunjukkan bahwa terdapat pengaruh positif dan signifikan yang dihasilkan oleh Short-term Debt (STD) terhadap *Return on Equity* (ROE) pada perusahaan sektor industri yang ada di Malaysia. Selanjutnya, penelitian lain yang sesuai dengan hasil penelitian ini dilakukan oleh Kalia dan Suwitho (2013) yang menunjukkan bahwa STD memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap ROE pada PT Semen Gresik Tbk. Dengan demikian, dari paparan yang dibahas, maka dapat diambil kesimpulan bahwa hipotesis “Variabel *Short Term Debt* (X1) berpengaruh positif dan signifikan terhadap *Return on Equity* (Z)” **dapat dibuktikan.**

4.3.2. Pengaruh *Long Term Debt* terhadap *Return on Equity*

Hasil penelitian yang telah dilakukan menunjukkan bahwa variabel *Long Term Debt* tidak berpengaruh terhadap *Return on Equity* pada perusahaan manufaktur di Bursa Efek Indonesia periode 2016-2018. Hal ini dibuktikan dengan nilai uji t sebesar 0,0723 dengan tanda positif, serta signifikan probabilitas lebih besar dari α 0,05 ($0,471 > 0,05$) maka $H_{1.2}$ ditolak.

Jika dilihat dari β yang nilai positif (0,309) artinya bahwa semakin meningkat *Long Term Debt* yang ada pada perusahaan manufaktur di Bursa Efek Indonesia periode 2016-2018 maka *Return on Equity* akan semakin meningkat. Namun sebaliknya, apabila *Long Term Debt* yang ada pada

perusahaan manufaktur di Bursa Efek Indonesia periode 2016-2018 semakin menurun, maka *Return on Equity* akan semakin menurun pula. Hal tersebut tidak sesuai dengan teori yang disebutkan oleh Myers (1984) bahwa penggunaan *Long Term Debt* yang semakin besar akan menurunkan kinerja keuangan perusahaan, dalam hal ini termasuk *Return on Equity*.

Selain itu, hasil penelitian ini juga tidak sesuai dengan hasil pada beberapa penelitian terdahulu misalnya penelitian Addae *et al.* (2013) yang menunjukkan bahwa LTD memiliki pengaruh negatif dan signifikan terhadap profitabilitas yang diukur dengan ROE di perusahaan yang terdaftar di Ghana. Selanjutnya, penelitian lain yang tidak sesuai dengan hasil penelitian ini dilakukan oleh Kalia dan Suwitho (2013) juga menunjukkan bahwa LTD memiliki pengaruh negatif dan signifikan terhadap ROE pada PT Semen Gresik Tbk. Dengan demikian, dari paparan yang dibahas, maka dapat diambil kesimpulan bahwahipotesis “Variabel *Long Term Debt* (X2) berpengaruh negatif dan signifikan terhadap *Return on Equity* (Z).” **tidak dapat dibuktikan.**

4.3.3. Pengaruh *Total Debt* terhadap *Return on Equity*

Hasil penelitian yang telah dilakukan menunjukkan bahwa variabel *Total Debt* tidak berpengaruh terhadap *Return on Equity* pada perusahaan manufaktur di Bursa Efek Indonesia periode 2016-2018. Hal ini dibuktikan dengan nilai uji t sebesar 0.386 dengan tanda positif, serta tidak signifikan probabilitas lebih besar dari α 0,05 ($0,776 > 0,05$) maka $H_{1.3}$ ditolak.

Jika dilihat dari β yang nilai positif (0,130) artinya bahwa semakin meningkat *Total Debt* yang ada pada perusahaan manufaktur di Bursa Efek

Indonesia periode 2016-2018 maka *Return on Equity* akan semakin meningkat. Namun sebaliknya, apabila *Total Debt* yang ada pada perusahaan manufaktur di Bursa Efek Indonesia periode 2016-2018 semakin menurun, maka *Return on Equity* akan semakin menurun pula. Hal tersebut tidak sesuai dengan teori yang disebutkan oleh Kalia dan Suwitho (2013) yang berpendapat bahwa peningkatan utang akan secara langsung meningkatkan beban bunga, sehingga perusahaan harus menutupinya dari laba operasi yang didapatkan. Total utang yang semakin tinggi akan menimbulkan biaya utang yang ditanggung perusahaan menjadi semakin meningkat. Semakin tinggi biaya utang, maka semakin besar pula laba perusahaan yang akan berkurang, sehingga total utang yang semakin tinggi akan menyebabkan laba perusahaan menjadi semakin menurun. Dengan demikian, *Total Debt* yang semakin tinggi akan menurunkan kinerja keuangan perusahaan, dalam hal ini termasuk *Return on Equity*.

Selain itu, hasil penelitian ini juga tidak sesuai dengan hasil pada beberapa penelitian terdahulu misalnya penelitian Salim (2012) yang menunjukkan bahwa TD memiliki hubungan negatif dan signifikan terhadap ROE pada beberapa perusahaan di Malaysia. Selanjutnya, penelitian lain yang tidak sesuai dengan hasil penelitian ini dilakukan oleh Addae *et al.* (2013) yang menyatakan bahwa TD memiliki berpengaruh negatif dan signifikan terhadap ROE pada perusahaan yang terdaftar di Ghana. Dengan demikian, dari paparan yang dibahas, maka dapat diambil kesimpulan bahwahipotesis “Variabel *Total Debt* (X3) berpengaruh negatif dan signifikan terhadap *Return on Equity* (Z).” **tidak dapat dibuktikan.**

4.3.4. *Pengaruh Short Term Debt, Long Term Debt , Total Debt terhadap Return on Equity*

Hasil penelitian yang telah dilakukan menunjukkan bahwa variabel *Short Term Debt* berpengaruh positif dan signifikan terhadap *Return on Equity* pada perusahaan manufaktur di Bursa Efek Indonesia periode 2016-2018. Hal ini dibuktikan dengan nilai uji t sebesar 2.130 dengan tanda positif, serta signifikan probabilitas lebih kecil dari α 0,05 ($0,036 < 0,05$) dan untuk variabel *Long Term Debt* tidak berpengaruh terhadap *Return on Equity* pada perusahaan manufaktur di Bursa Efek Indonesia periode 2016-2018. Hal ini dibuktikan dengan nilai uji t sebesar 0.723 dengan tanda positif, serta signifikan probabilitas lebih besar dari α 0,05 ($0,471 > 0,05$) menunjukkan tidak signifikan, Kemudian variabel *Total Debt* berpengaruh tidak berpengaruh terhadap *Return on Equity* pada perusahaan manufaktur di Bursa Efek Indonesia periode 2016-2018. Hal ini dibuktikan dengan nilai uji t sebesar 0.386 dengan tanda positif, serta signifikan probabilitas lebih besar dari α 0,05 ($0,776 > 0,05$) menunjukkan tidak signifikan.

Selain itu, hasil penelitian ini juga tidak sesuai dengan hasil pada beberapa penelitian terdahulu misalnya penelitian oleh Kalia dan Suwitho (2013) yang menunjukkan bahwa STD memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap ROE pada PT Semen Gresik Tbk, penelitian Addae *et al.* (2013) yang menunjukkan bahwa LTD memiliki pengaruh negatif dan signifikan terhadap profitabilitas yang diukur dengan ROE di perusahaan yang terdaftar di Ghana dan juga penelitian Salim (2012) yang menunjukkan bahwa TD memiliki hubungan negatif dan signifikan terhadap ROE pada beberapa

perusahaan di Malaysia. Dengan demikian, dari paparan yang dibahas, maka dapat diambil kesimpulan bahwa hipotesis “H4 = *Long Term Debt* (X2), serta *Total Debt* (X3) berpengaruh positif dan signifikan terhadap *Return on Equity* (Y) secara simultan.” **tidak dapat dibuktikan.**

4.3.5. Pengaruh *Return on Equity* terhadap *Dividend Payout Ratio*

Hasil penelitian yang telah dilakukan menunjukkan bahwa variabel *Return on Equity* berpengaruh positif dan signifikan terhadap *Dividend Payout Ratio* pada perusahaan manufaktur di Bursa Efek Indonesia periode 2016-2018. Hal ini dibuktikan dengan nilai uji t sebesar 3.536 dengan tanda positif, serta signifikan probabilitas lebih kecil dari α 0,005 ($0,001 < 0,05$) maka H_2 diterima.

Jika dilihat dari β yang nilai positif (0,538) artinya bahwa semakin meningkat *Return on Equity* yang ada pada perusahaan manufaktur di Bursa Efek Indonesia periode 2016-2018 maka *Dividend Payout Ratio* akan semakin meningkat. Namun sebaliknya, apabila *Return on Equity* yang ada pada perusahaan manufaktur di Bursa Efek Indonesia periode 2016-2018 semakin menurun, maka *Dividend Payout Ratio* akan semakin menurun pula. Hal tersebut sesuai dengan teori yang menyatakan bahwa profitabilitas yang tinggi akan meningkatkan harapan para investor dalam memperoleh dividen. Dalam artian, semakin tinggi tingkat ROE maka pembagian dividen juga akan semakin banyak bagi para investor. Karena semakin tinggi laba, maka semakin tinggi pula *cash flow* dalam perusahaan, sehingga diharapkan perusahaan akan membayar dividen yang tinggi pula.

Selain itu, hasil penelitian ini juga sesuai dengan hasil pada beberapa penelitian terdahulu misalnya penelitian Kartika *et al.* (2015) yang menunjukkan bahwa ROE memiliki pengaruh signifikan dan positif terhadap DPR pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI periode 2010-2012. Selanjutnya, penelitian lain yang tidak sesuai dengan hasil penelitian ini dilakukan oleh Fauziyah *et al.* (2015) yang menyatakan bahwa ROE berpengaruh signifikan dan positif terhadap DPR pada Perusahaan Manufaktur Subsektor Makanan dan Minuman yang Listing Bursa Efek Indonesia Periode 2010-2013. Dengan demikian, dari paparan yang dibahas, maka dapat diambil kesimpulan bahwahipotesis “Variabel *Return on Equity* (Z) berpengaruh positif dan signifikan terhadap *Dividend Payout Ratio* (Y)” **dapat dibuktikan.**

4.3.6. Pengaruh *Short Term Debt*, *Long Term Debt*, *Total Debt* terhadap *Dividend Payout Ratio* melalui *Return on Equity*

Dari hasil Path analysis Jika dilihat dari β yang nilai positif (0,019) artinya bahwa *Short Term Debt* yang ada pada perusahaan manufaktur di Bursa Efek Indonesia periode 2016-2018 memiliki pengaruh positif secara tidak langsung terhadap *Dividend Payout Ratio* yang dimediasi oleh *Return on Equity*. Hal tersebut diartikan bahwa terjadinya penurunan *Short Term Debt* akan menimbulkan turunnya *Dividend Payout Ratio* akibat turunnya *Return on Equity*. Begitu pula sebaliknya, terjadinya peningkatan *Short Term Debt* akan menimbulkan naiknya *Dividend Payout Ratio* akibat kenaikan *Return on Equity*.

Long Term Debt dari β yang nilai positif (0,180) artinya bahwa *Long Term Debt* yang ada pada perusahaan manufaktur di Bursa Efek Indonesia periode 2016-2018 memiliki pengaruh positif secara tidak langsung terhadap *Dividend Payout Ratio* yang dimediasi oleh *Return on Equity*. Hal tersebut diartikan bahwa terjadinya peningkatan *Long Term Debt* akan menimbulkan naiknya *Dividend Payout Ratio* akibat naiknya *Return on Equity*. Begitu pula sebaliknya, terjadinya penurunan *Long Term Debt* akan menimbulkan turunnya *Dividend Payout Ratio* akibat penurunan *Return on Equity*.

Total Debt dari Jika dilihat dari β yang nilai positif (0,075) artinya bahwa *Total Debt* yang ada pada perusahaan manufaktur di Bursa Efek Indonesia periode 2016-2018 memiliki pengaruh positif secara tidak langsung terhadap *Dividend Payout Ratio* yang dimediasi oleh *Return on Equity*. Hal tersebut diartikan bahwa terjadinya peningkatan *Total Debt* akan menimbulkan naiknya *Dividend Payout Ratio* akibat naiknya *Return on Equity*. Begitu pula sebaliknya, terjadinya penurunan *Total Debt* akan menimbulkan turunnya *Dividend Payout Ratio* akibat penurunan *Return on Equity*.

Dengan demikian dapat disimpulkan bahwa kebijakan utang yang terdiri dari *Long Term Debt*, dan *Total Debt* tidak memiliki pengaruh secara langsung yang signifikan terhadap *Dividend Payout Ratio* Melalui *Return On Equity* pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia 2016-2018. Hasil yang sama dalam penelitian Rahmadi (2018) menunjukkan bahwa kebijakan utang tidak memberikan pengaruh signifikan terhadap DPR juga Penelitian Raipassa et al (2015) dalam penelitiannya menunjukkan kebijakan hutang tidak berpengaruh signifikan terhadap DPR pada perusahaan

Farmasi yang terdaftar di BEI. Dengan demikian, hipotesis yang menyatakan bahwa “Variabel *Long Term Debt* (X1) dan *total debt* (X3) berpengaruh positif dan signifikan terhadap *Dividend Payout Ratio* (Y) melalui *Return on Equity* (Z)” **tidak dapat dibuktikan.**

Sedangkan *Short Term Debt* memiliki pengaruh secara tidak langsung yang signifikan terhadap *Dividend Payout Ratio* Melalui *Return On Equity* (Z) **dapat dibuktikan.**



BAB V

PENUTUP

Kesimpulan

Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui dan menganalisis pengaruh *Short Term Debt*, *Long Term Debt*, dan *Total Debt* terhadap *Dividend Payout Ratio* melalui *Return on Equity* sebagai variabel interverning. Berdasarkan hasil analisis data dan penelitian yang telah dilakukan, maka dapat diambil kesimpulan sebagai berikut.

1. Variabel *Short Term Debt* secara langsung berpengaruh positif dan signifikan terhadap *Return on Equity* yang menunjukkan bahwa semakin meningkat *Short Term Debt* yang ada pada perusahaan manufaktur di Bursa Efek Indonesia periode 2016-2018 maka *Return on Equity* akan semakin meningkat dan begitu pula sebaliknya. Berbeda dengan Variabel *Long Term Debt* dan *Total Debt* yang secara langsung tidak berpengaruh terhadap *Return on Equity*.
2. Variabel *Return on Equity* secara langsung berpengaruh positif dan signifikan terhadap *Dividend Payout Ratio* menunjukkan bahwa semakin meningkat *Return on Equity* yang ada pada perusahaan manufaktur di Bursa Efek Indonesia periode 2016-2018 maka *Dividend Payout Ratio* akan semakin meningkat.
3. *Short Term Debt* yang ada pada perusahaan manufaktur di Bursa Efek Indonesia periode 2016-2018 memiliki pengaruh positif

signifikan secara tidak langsung terhadap *Dividend Payout Ratio* yang dimediasi oleh *Return on Equity*. Hal tersebut diartikan bahwa terjadinya penurunan *Short Term Debt* akan menimbulkan turunnya *Dividend Payout Ratio* akibat turunnya *Return on Equity*. Begitu pula sebaliknya, terjadinya peningkatan *Short Term Debt* akan menimbulkan naiknya *Dividend Payout Ratio* akibat kenaikan *Return on Equity*. Sedangkan *Long Term Debt* dan *Total Debt* yang ada pada perusahaan manufaktur di Bursa Efek Indonesia periode 2016-2018 tidak berpengaruh terhadap *Dividend Payout Ratio* yang dimediasi oleh *Return on Equity*.

Saran

Berdasarkan hasil pembahasan dan kesimpulan penelitian yang telah dijabarkan, berikut merupakan beberapa saran yang dapat dipertimbangkan oleh peneliti.

1. Saran dalam Akademis

Kegunaan penelitian ini diharapkan dapat berguna dalam pengembangan ilmu manajemen, khususnya terkait pengelolaan *Short Term Debt*, *Long Term Debt*, *Total Debt*, *Return on Equity*, serta *Dividend Payout Ratio* pada perusahaan manufaktur. Hasil penelitian yang telah didapatkan juga dapat digunakan bagi para akademisi untuk menjadi referensi terkait pengaruh *Short Term Debt*, *Long Term Debt*, *Total Debt* terhadap *Dividend Payout Ratio* melalui *Return on Equity*. Diharapkan pula dalam penelitian yang akan dilakukan pada masa mendatang, peneliti selanjutnya dapat

menambahkan aspek atau variabel lain yang relevan sehingga diperoleh hasil yang lebih baik dari penelitian ini. Selain itu, peneliti selanjutnya juga dapat melakukan penelitian serupa pada lokasi lainnya atau dengan sampel yang berbeda sehingga data dapat diperbandingkan untuk menghasilkan informasi yang berguna bagi pengembangan ilmu pengetahuan khususnya pada bidang manajemen.

2. Saran dalam Praktis

Setelah mengamati dan menganalisis hasil data penelitian dan kesimpulan yang telah dipaparkan, peneliti melihat bahwa kebijakan hutang yang terdiri dari *Short Term Debt*, *Long Term Debt*, *Total Debt* tidak memiliki pengaruh secara langsung yang signifikan terhadap *Dividend Payout Ratio* melalui *Return on Equity* pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2016-2018. Meski demikian, perusahaan perlu tetap melakukan perbaikan pada kebijakan hutang sehingga terjadi perbaikan terhadap kinerja keuangan perusahaan terutama yang diproksikan dengan *Return on Equity*. Hal tersebut mengingat bahwa *Return on Equity* memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap *Dividend Payout Ratio*. Semakin meningkatnya *Return on Equity* akan meningkatkan *Dividend Payout Ratio*, dan kemudian menarik bagi para investor untuk meningkatkan penanaman sahamnya. Secara tidak langsung, keberlanjutan perusahaan juga akan dapat disokong dan menuju perubahan yang lebih baik.

DAFTAR PUSTAKA

- Al-Qur'an Terjemahan dan Tajwid Warna. (2014). Departemen Agama RI. Jakarta: SAMAD.
- Addae, A. A., Nyarko-Baasi, M., & Hughes, D. (2013). The Effects of Capital Structure on Profitability of Listed Firms in Ghana. *European Journal of Business and Management*, 5(31), 215–229.
- Adira, J. S. (2016). Pengaruh Hutang Jangka Pendek, Hutang Jangka Panjang, Ukuran Perusahaan, dan Umur Perusahaan Terhadap Profitabilitas Perusahaan Manufaktur Bidang Barang Konsumsi pada Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI) Periode 2012-2015. *Jurnal Universitas Airlangga*.
- Afzal, Arie dan Abdul Rohman.(2015). “Pengaruh Keputusan Investasi, Keputusan Pendanaan, dan Kebijakan Dividen terhadap Nilai Perusahaan”, *Diponegoro Journal of Accounting 1: hal. 09*.
- Ahmad, Z., Abdullah, N. M. H., & Roslan, S. (2012). Capital Structure Effect on Firms Performance: Focusing on Consumers and Industrial Sectors on Malaysian Firms. *International Review of Business Research Papers*, 8(5 July 2012), 137–155.
- Arikunto, S. (2006). *Prosedur Penelitian Suatu Pendekatan Praktik*. Jakarta: Rineka Cipta.
- Azmi, M. N., & Listiadi, A. (2014). Analisis Pengaruh Profitabilitas dan Ios Terhadap Kebijakan Dividen dengan Likuiditas Sebagai Variabel Moderasi pada Perusahaan Manufaktur. *Jurnal Ilmu Manajemen*, 2(3 Juli 2014).
- Brigham, E., & Houston, J. F. (2001). *Manajemen Keuangan II*. Jakarta: Salemba Empat.
- Enes, V. (2017). Tinjauan Hukum Islam Terhadap Praktek Utang Piutang Antara Nelayan dengan Pengepul (Studi Kasus pada Masyarakat Nelayan di Alasdowo Dukuhseti Pati). *Jurnal Walisongo Semarang*.
- Fahmi, I. (2012). *Analisis Laporan Keuangan*. Bandung: Alfabeta.
- Fauziah, S. A., Fitriah, E., & Nurleli. (2015). Pengaruh Profitabilirtas Terhadap *Dividend Payout Ratio* (Pada Perusahaan Manufaktur Subsektor Makanan dan Minuman yang Listing di Bursa Efek Indonesia Periode 2010-2013). *Prosiding Penelitian SPeSIA*, 221–228.
- Firdayanti. (2017). Pengaruh Likuiditas dan Profitabilitas Terhadap Kebijakan Hutang Melalui Kebijakan Dividen (Studi Kasus pada Perusahaan Non Keuangan di Indeks LQ 45 periode 2010-2015). *Jurnal Makassar*.
- Frank, M. Z., & Goyal, K. V. (2007). Static Trade-off and Pecking-order Theories of Debt (Handbook of Corporate Finance). *Empirical Corporate Finance*, 2, 1–82.

- Harjito, D. A., & Martono. (2012). *Manajemen Keuangan*. Yogyakarta: Penerbit Ekonisia.
- Hidayat, R. (2017). Pengaruh Profitabilitas, Struktur Modal, dan Arus Kas Operasi Terhadap Kebijakan Dividen Perusahaan (Studi Kasus pada Perusahaan Manufaktur Sektor Industri Barang Konsumsi yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia). *Jurnal Pendidikan Akuntansi Dan Keuangan*, 5(2), 79–88.
- Husnan, S. (2008). *Manajemen Keuangan: Teoridan Penerapan Buku 1*. Yogyakarta: BPFE.
- Husnan, S., & Pudjiastuti, E. (2006). *Dasar-dasar Manajemen Keuangan (5th ed.)*. Jakarta: UPP STIM YKPN.
- Jati, K. A., & Sudaryanto, B. (2016). Pengaruh Hutang Jangka Pendek, Hutang Jangka Panjang, dan Total Hutang Terhadap ROA dan ROE Perusahaan yang Terdaftar dalam Indeks LQ-45 di BEI Periode 2011-2014. *Diponegoro Journal of Management*, 5(4), 1–11.
- Juanim. (2004). *Analisis Jalur dalam Riset Pemasaran*. Bandung: Universitas Pasundan.
- Kartika, A. V., Topowijono., & Endang, M. G. W. (2015). Pengaruh Return on Assets, Return on Equity, dan Assets Growth Terhadap Dividend Payout Ratio (Studi pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia). *Jurnal Administrasi Bisnis (JAB)*, 1(26), 1–11.
- Kasmir. (2014). *Analisis Laporan Keuangan (1st ed.)*. Jakarta: Raja Grafindo Persada.
- Keown, A. J., Scott, D. F., Martin, J. D., & Petty, J. W. (2000). *Dasardasar Manajemen Keuangan*. Jakarta: Salemba Empat.
- Martono., & Harjito, D. A. (2007). *Manajemen Keuangan*. Yogyakarta: Ekonisia.
- Munawir, S. (2007). *Analisis Informasi Keuanga*. Yogyakarta: Liberty.
- Nurwahyudi, H., & Mardiyah, A. A. (2004). Pengaruh Free Cash Flow Terhadap Utang. *Media Riset Akuntansi, Auditing, Dan Informasi*, 4(2).
- Ozkan, A. (2001). Determinants of Capital Structure and Adjusment to Long Run Target: Evidence from UK Company Panel Data. *Journal of Business Finance & Accounting*, 28(1).
- Rahmadi, Z. T. (2018). Analisis Faktor-faktor yang Mempengaruhi Dividend Payout Ratio (DPR) di Perusahaan Go Public yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Selain Jasa Keuangan dengan Model Vector Autoregressive Periode 2009-2013. *Jurnal Elektronik REKAMAN*, 2(1), 165–173.
- Raipassa, C., Parengkuan, T., & Saerang, I. (2015). Pengaruh Rasio Profitabilitas, Likuiditas, dan Leverage Terhadap Dividend Payout Ratio pada Perusahaan

- Farmasi yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Berkala Ilmiah Efisiensi*, 15(5), 610–621.
- Riduwan dan Engkos Achmad Kuncoro. 2012. *Cara menggunakan dan Memaknai Analisis Jalur (Path Analysis)*. Bandung: Alfabeta.
- Riyanto, B. (2012). *Dasar-dasar Pembelanjaan Perusahaan* (4th ed.). Yogyakarta: BPFE.
- Ross, S. A., Westerfield, R. W., & Jordan, B. D. (2009). *Pengantar Keuangan Perusahaan (Corporate Finance Fundamentals)*. Jakarta: Salemba Empat.
- Salim, M., & Yadav, R. (2012). Capital Structure and Firm Performance: Evidence from Malaysian Listed Company. *Procedia - Social and Behavioral Sciences*, 65(2012), 156–166.
- Sartono, A. (2010). *Manajemen Keuangan Teori dan Aplikasi*. Yogyakarta: BPFE.
- Shaleh, S. (2013). *Mulkhas Fiqh Panduan Fiqih Lengkap*. Jakarta: Pustaka Ibnu Katsir.
- Sudana, I. M. (2009). *Manajemen Keuangan: Teori dan Praktek*. Surabaya: Airlangga University.
- Sudarma, Made. (2004). “Pengaruh Struktur Kepemilikan Saham, Faktor Intern dan Faktor Ekstern terhadap Struktur Modal dan Nilai Perusahaan”. *Ringkasan Disertasi. Program Pascasarjana. Universitas Brawijaya: Malang*.
- Sudarsono, M. A. (2015). Pengaruh Struktur Modal, Kebijakan Dividen, Keputusan Investasi, dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan (Studi pada Perusahaan yang Efeknya Terdaftar di Daftar Efek Syariah Tahun 2011-2013). *Skripsi Universitas Negeri Semarang*.
- Sugiyono. (2016). *Metode Penelitian Pendidikan Pendekatan Kuantitatif, Kualitatif, dan R&D*. Bandung: Alfabeta.
- Sutrisno. (2009). *Manajemen Keuangan Teori, Konsep, dan Aplikasi*. Yogyakarta: Penerbit Ekonisia.
- Van Horne, J. C., & Wachowicz, J. M. (2005). *Prinsip-prinsip Manajemen Keuangan. In 1* (12th ed.). Jakarta: Salemba Empat.
- Wimelda., & Marlinah. (2013). Variabel-Variabel yang Mempengaruhi Struktur Modal pada Perusahaan Publik Sektor Non-Keuangan. *Media Bisnis*, 5(3), 200–223.
- Yamin, S., & Kurniawan, H. (2009). *SPSS Complete: Teknik Analisis Statistik Terlengkap dengan Software SPSS*. Jakarta: Salemba Infotek.
- Zulganef. (2018). *Metode Penelitian Bisnis dan Manajemen*. Yogyakarta : Graha Ilmu.

	24	LION (Lion Metal Works Tbk)	✓	✓	✓	✓	✓	✓	✓	✓	✓	✓	✓	✓	✓	✓	✓	✓
	25	LMSH (Lionmesh Prima Tbk)	✓	✓	✓	✓	✓	✓	✓	✓	✓	✓	✓	✓	✓	✓	✓	✓
	26	NIKL (Pelat Timah Nusantara Tbk)	✓	✓	✓	✓	✓	✓	✓	✓	✓	✓	✓	✓	✓	✓	✓	✓
	27	PICO (Pelangi Indah Canindo Tbk)	✓	✓	✓	✓	✓	✓	✓	✓	✓	✓	✓	✓	✓	✓	✓	✓
	28	TBMS (Tembaga Mulia Semanan Tbk)	✓	✓	✓	✓	✓	✓	✓	✓	✓	✓	✓	✓	✓	✓	✓	✓
Kimia	29	BRPT (Barito Pasific Tbk)	✓	✓	✓	✓	✓	✓	✓	✓	✓	✓	✓	✓	✓	✓	✓	✓
	30	BUDI (Budi Starch and Sweetener Tbk d.h Budi Acid Jaya Tbk)	✓	✓	✓	✓	✓	✓	✓	✓	✓	✓	✓	✓	✓	✓	✓	✓
	31	DPNS (Duta Pertiwi Nusantara)	✓	✓	✓	✓	✓	✓	✓	✓	✓	✓	✓	✓	✓	✓	✓	✓
	32	EKAD (Ekadharma International Tbk)	✓	✓	✓	✓	✓	✓	✓	✓	✓	✓	✓	✓	✓	✓	✓	✓
	33	ETWA (Eterindo Wahanatama Tbk)	✓	✓	✓	✓	✓	✓	✓	✓	✓	✓	✓	✓	✓	✓	✓	✓
	34	INCI (Intan Wijaya International Tbk)	✓	✓	✓	✓	✓	✓	✓	✓	✓	✓	✓	✓	✓	✓	✓	✓
	35	SOBI (Sorini Agro Asia Corporindo Tbk)	✓	✓	✓	✓	✓	✓	✓	✓	✓	✓	✓	✓	✓	✓	✓	✓
	36	SRSN (Indo Acitama Tbk)	✓	✓	✓	✓	✓	✓	✓	✓	✓	✓	✓	✓	✓	✓	✓	✓
	37	TPIA (Chandra Asri Petrochemical)	✓	✓	✓	✓	✓	✓	✓	✓	✓	✓	✓	✓	✓	✓	✓	✓
	38	UNIC (Unggul Indah Cahaya Tbk)	✓	✓	✓	✓	✓	✓	✓	✓	✓	✓	✓	✓	✓	✓	✓	✓
Plastik dan Kemasan	39	AKKU (Alam Karya Unggul Tbk)	✓	✓	✓	✓	✓	✓	✓	✓	✓	✓	✓	✓	✓	✓	✓	✓
	40	AKPI (Argha Karya Prima Industry Tbk)	✓	✓	✓	✓	✓	✓	✓	✓	✓	✓	✓	✓	✓	✓	✓	✓
	41	APLI (Asiaplast Industries Tbk)	✓	✓	✓	✓	✓	✓	✓	✓	✓	✓	✓	✓	✓	✓	✓	✓
	42	BRNA (Berlina Tbk)	✓	✓	✓	✓	✓	✓	✓	✓	✓	✓	✓	✓	✓	✓	✓	✓
	43	FPNI (Lotte Chemical Titan Tbk d.h Titan Kimia Nusantara Tbk d.h Fatra Polindo Nusa Industri Tbk)	✓	✓	✓	✓	✓	✓	✓	✓	✓	✓	✓	✓	✓	✓	✓	✓
	44	IGAR (Champion Pasific Indonesia Tbk d.h Kageo Igar Jaya Tbk)	✓	✓	✓	✓	✓	✓	✓	✓	✓	✓	✓	✓	✓	✓	✓	✓
	45	IMPC (Impack Pratama Industri Tbk)	✓	✓	✓	✓	✓	✓	✓	✓	✓	✓	✓	✓	✓	✓	✓	✓
	46	IPOL (Indopoly Swakarsa Industry Tbk)	✓	✓	✓	✓	✓	✓	✓	✓	✓	✓	✓	✓	✓	✓	✓	✓
	47	SIAP (Sekawan Intipratama Tbk)	✓	✓	✓	✓	✓	✓	✓	✓	✓	✓	✓	✓	✓	✓	✓	✓
	48	SIMA (Siwani Makmur Tbk)	✓	✓	✓	✓	✓	✓	✓	✓	✓	✓	✓	✓	✓	✓	✓	✓
	49	TALF (Tunas Alfin Tbk)	✓	✓	✓	✓	✓	✓	✓	✓	✓	✓	✓	✓	✓	✓	✓	✓
	50	TRST (Trias Sentosa Tbk)	✓	✓	✓	✓	✓	✓	✓	✓	✓	✓	✓	✓	✓	✓	✓	✓
	51	YPAS (Yana Prima Hasta Persada Tbk)	✓	✓	✓	✓	✓	✓	✓	✓	✓	✓	✓	✓	✓	✓	✓	✓

	Pakan Ternak	52	CPIN (Charoen Pokphand Indonesia Tbk)	✓	✓	✓	✓	✓	✓	✓	✓	✓	✓	✓	✓	✓	✓	
		53	JPFA (Japfa Comfeed Indonesia Tbk)	✓	✓	✓	✓	✓	✓	✓	✓	✓	✓	✓	✓	✓	✓	✓
		54	MAIN (Malindo Feedmill Tbk)	✓	✓	✓	✓	✓	✓	✓	✓	✓	✓	✓	✓	✓	✓	✓
		55	SIPD (Siarad Produce Tbk)	✓	✓	✓	✓	✓	✓	✓	✓	✓	✓	✓	✓	✓	✓	✓
	Kayu dan Pengolahannya	56	SULI (SLJ Global Tbk <i>d.h Sumalindo Lestari Jaya Tbk</i>)	✓	✓	✓	✓	✓	✓	✓	✓	✓	✓	✓	✓	✓	✓	✓
		57	TIRT (Tirta Mahakam Resources Tbk)	✓	✓	✓	✓	✓	✓	✓	✓	✓	✓	✓	✓	✓	✓	✓
	Pulp dan Kertas	58	ALDO (Alkindo Naratama Tbk)	✓	✓	✓	✓	✓	✓	✓	✓	✓	✓	✓	✓	✓	✓	✓
		59	DAJK (Dwi Aneka Jaya Kemasindo Tbk)	✓	✓	✓	✓	✓	✓	✓	✓	✓	✓	✓	✓	✓	✓	✓
		60	FASW (Fajar Surya Wisesa Tbk)	✓	✓	✓	✓	✓	✓	✓	✓	✓	✓	✓	✓	✓	✓	✓
		61	INKP (Indah Kiat Pulp & paper Tbk)	✓	✓	✓	✓	✓	✓	✓	✓	✓	✓	✓	✓	✓	✓	✓
		62	INRU (Toba Pulp Lestari Tbk)	✓	✓	✓	✓	✓	✓	✓	✓	✓	✓	✓	✓	✓	✓	✓
		63	KBRI (Kertas Basuki Rachmat Indonesia Tbk)	✓	✓	✓	✓	✓	✓	✓	✓	✓	✓	✓	✓	✓	✓	✓
		64	KDSI (Kedaung Setia Industrial Tbk)	✓	✓	✓	✓	✓	✓	✓	✓	✓	✓	✓	✓	✓	✓	✓
		65	SPMA (Suparma Tbk)	✓	✓	✓	✓	✓	✓	✓	✓	✓	✓	✓	✓	✓	✓	✓
	66	TKIM (Pabrik Kertas Tjiwi Kimia Tbk)	✓	✓	✓	✓	✓	✓	✓	✓	✓	✓	✓	✓	✓	✓	✓	
	Aneka Industri	Mesin dan Alat Berat	67	AMIN (Ateliers Mecaniques D'Indonesie Tbk)	✓	✓	✓	✓	✓	✓	✓	✓	✓	✓	✓	✓	✓	✓
68			KRAH (Grand Kartech Tbk)	✓	✓	✓	✓	✓	✓	✓	✓	✓	✓	✓	✓	✓	✓	
Otomotif dan Komponen		69	ASII (Astra International Tbk)	✓	✓	✓	✓	✓	✓	✓	✓	✓	✓	✓	✓	✓	✓	
		70	AUTO (Astra Auto Part Tbk)	✓	✓	✓	✓	✓	✓	✓	✓	✓	✓	✓	✓	✓	✓	
		71	BOLT (Garuda Metalindo Tbk)	✓	✓	✓	✓	✓	✓	✓	✓	✓	✓	✓	✓	✓	✓	
		72	BRAM (Indo Kordsa Tbk <i>d.h Branta Mulia Tbk</i>)	✓	✓	✓	✓	✓	✓	✓	✓	✓	✓	✓	✓	✓	✓	
		73	GDYR (Goodyear Indonesia Tbk)	✓	✓	✓	✓	✓	✓	✓	✓	✓	✓	✓	✓	✓	✓	
		74	GJTL (Gajah Tunggal Tbk)	✓	✓	✓	✓	✓	✓	✓	✓	✓	✓	✓	✓	✓	✓	
		75	IMAS (Indomobil Sukses International Tbk)	✓	✓	✓	✓	✓	✓	✓	✓	✓	✓	✓	✓	✓	✓	
		76	INDS (Indospring Tbk)	✓	✓	✓	✓	✓	✓	✓	✓	✓	✓	✓	✓	✓	✓	
		77	LPIN (Multi Prima Sejahtera Tbk <i>d.h Lippo Enterprises Tbk</i>)	✓	✓	✓	✓	✓	✓	✓	✓	✓	✓	✓	✓	✓	✓	
		78	MASA (Multistrada Arah Sarana Tbk)	✓	✓	✓	✓	✓	✓	✓	✓	✓	✓	✓	✓	✓	✓	

Kosmetik dan Barang Keperluan Rumah Tangga	135	ADES (Akasha Wira International Tbk d.h Ades Waters Indonesia Tbk)	✓	✓	✓	✓	✓	✓	✓	✓	✓	✓	✓	✓	✓	✓	✓	✓	✓
	136	KINO (Kino Indonesia Tbk)	✓	✓	✓	✓	✓	✓	✓	✓	✓	✓	✓	✓	✓	✓	✓	✓	✓
	137	MBTO (Martina Berto Tbk)	✓	✓	✓	✓	✓	✓	✓	✓	✓	✓	✓	✓	✓	✓	✓	✓	✓
	138	MRAT (Mustika Ratu Tbk)	✓	✓	✓	✓	✓	✓	✓	✓	✓	✓	✓	✓	✓	✓	✓	✓	✓
	139	TCID (Mandom Indonesia Tbk)	✓	✓	✓	✓	✓	✓	✓	✓	✓	✓	✓	✓	✓	✓	✓	✓	✓
	140	UNVR (Unilever Indonesia Tbk)	✓	✓	✓	✓	✓	✓	✓	✓	✓	✓	✓	✓	✓	✓	✓	✓	✓
Peralatan Rumah Tangga	141	CINT (Chitose Internasional Tbk)	✓	✓	✓	✓	✓	✓	✓	✓	✓	✓	✓	✓	✓	✓	✓	✓	✓
	142	KICI (Kedaung Indag Can Tbk)	✓	✓	✓	✓	✓	✓	✓	✓	✓	✓	✓	✓	✓	✓	✓	✓	✓
	143	LMPI (Langgeng Makmur Industry Tbk)	✓	✓	✓	✓	✓	✓	✓	✓	✓	✓	✓	✓	✓	✓	✓	✓	✓
JUMLAH			141			94			74			33							

 Dokumen rusak

Keterangan: Dokumen yang rusak tidak dihitung



Lampiran 2. Daftar Perusahaan yang Menjadi Sampel Penelitian

No.	Kode Perusahaan	Nama Perusahaan
1	AMFG	Asahimas Flat Glass Tbk
2	AUTO	Astra Auto Part Tbk
3	BRAM	Indo Kordsa Tbk <i>d.h Branta Mulia Tbk</i>
4	CINT	Chitose Internasional Tbk
5	CPIN	Charoen Pokphand Indonesia Tbk
6	DLTA	Delta Jakarta Tbk
7	DVLA	Darya Varia Laboratoria Tbk
8	GGRM	Gudang Garam Tbk
9	HMSP	Hanjaya Mandala Sampoerna Tbk
10	ICBP	Indofood CBP Sukses Makmur Tbk
11	IGAR	Champion Pasific Indonesia Tbk <i>d.h Kageo Igar Jaya Tbk</i>
12	IMPC	Impack Pratama Industri Tbk
13	INAI	Indal Aluminium Industry Tbk
14	INCI	Intan Wijaya International Tbk
15	JECC	Jembo Cable Company Tbk
16	KAEF	Kimia Farma Tbk
17	KBLI	KMI Wire and Cable Tbk
18	KINO	Kino Indonesia Tbk
19	KLBF	Kalbe Farma Tbk
20	LION	Lion Metal Works Tbk
21	LMSH	Lionmesh Prima Tbk
22	MLBI	Multi Bintang Indonesia Tbk
23	ROTI	Nippon Indosari Corporindo Tbk
24	SMSM	Selamat Sempurna Tbk
25	TALF	Tunas Alfin Tbk
26	TCID	Mandom Indonesia Tbk
27	TOTO	Surya Toto Indonesia Tbk
28	TRIS	Trisula International Tbk
29	TSPC	Tempo Scan Pasific Tbk
30	UNVR	Unilever Indonesia Tbk
31	WSBP	Waskita Beton Precast Tbk
32	INKP	Indah Kiat Pulp & Paper Tbk
33	SRIL	Sri Rejeki Isman Tbk

Lampiran 3. Short Term Debt 2016

No .	Kode Perusahaan	Short Term Debt (Rp)	Total Capital (Rp)	Short Term Debt
1	AMFG	885086.00	5504890.00	16.08
2	AUTO	3258146.00	14612274.00	22.30
3	BRAM	59559.81	296060.50	20.12
4	CINT	61704.88	399336.63	15.45
5	CPIN	5550257.00	24204994.00	22.93
6	DLTA	137842.00	1197797.00	11.51
7	DVLA	374427.51	1531365.56	24.45
8	GGRM	21638565.00	62951634.00	34.37
9	HMSP	6428478.00	42508277.00	15.12
10	ICBP	6469785.00	28901948.00	22.39
11	IGAR	62350.88	439465.67	14.19
12	IMPC	334534.01	2276031.92	14.70
13	INAI	971422.10	1339032.41	72.55
14	INCI	20420.04	269351.38	7.58
15	JECC	992544.78	1587210.58	62.53
16	KAEF	1696208.87	4612562.54	36.77
17	KBLI	358715.99	1871422.42	19.17
18	KINO	1220778.25	3284504.42	37.17
19	KLBF	2317161.79	15226009.21	15.22
20	LION	152533.57	685813.00	22.24
21	LMSH	35476.76	162828.17	21.79
22	MLBI	1006909.00	1892511.00	53.20
23	ROTI	320501.82	2919640.86	10.98
24	SMSM	508482.00	2254740.00	22.55
25	TALF	111360.30	881673.02	12.63
26	TCID	223305.15	2185101.04	10.22
27	TOTO	589149.81	2581440.94	22.82
28	TRIS	281765.92	639701.16	44.05
29	TSPC	1653413.22	6585807.35	25.11
30	UNVR	10878074.00	16745695.00	64.96
31	WSBP	4877850277625	7405501041961	65.86
32	INKP	1368.3	818.7	167.13
33	SRIL	106772344	331109508	32.24

Lampiran 4.Short Term Debt 2017

No.	Kode Perusahaan	Short Term Debt (Rp)	Total Capital (Rp)	Short Term Debt
1	AMFG	996903.00	6267816.00	15.91
2	AUTO	3041502.00	14762309.00	20.60
3	BRAM	48785.81	304483.63	16.02
4	CINT	66016.00	476578.00	13.85
5	CPIN	5059551.00	24532331.00	20.62
6	DLTA	139685.00	1340842.00	10.42
7	DVLA	441622.87	1640886.15	26.91
8	GGRM	22611042.00	66759930.00	33.87
9	HMSP	6482969.00	43141063.00	15.03
10	ICBP	6827588.00	31619514.00	21.59
11	IGAR	60941.27	513022.59	11.88
12	IMPC	333004.59	2294677.49	14.51
13	INAI	867251.29	1213916.55	71.44
14	INCI	28527.52	303788.39	9.39
15	JECC	1220226.62	1927985.35	63.29
16	KAEF	2369507.45	6096148.97	38.87
17	KBLI	933490.17	3013760.62	30.97
18	KINO	1085566.31	3237595.22	33.53
19	KLBF	2227336.01	16616239.42	13.40
20	LION	153806.82	681937.95	22.55
21	LMSH	20918.45	161163.43	12.98
22	MLBI	1166039.00	2148907.00	54.26
23	ROTI	1027176.53	4559573.71	22.53
24	SMSM	419913.00	2443341.00	17.19
25	TALF	127673.27	921240.99	13.86
26	TCID	259806.85	2361807.19	11.00
27	TOTO	573582.90	2826490.82	20.29
28	TRIS	185606.89	544968.32	34.06
29	TSPC	2002621.40	7434900.31	26.94
30	UNVR	12532304.00	18906413.00	66.29
31	WSBP	7593431366806	7316656090419	103.78
32	INKP	1502.9	1642.4	91.50
33	SRIL	175187960	442158829	39.62

Lampiran 5.Short Term Debt 2018

No.	Kode Perusahaan	Short Term Debt (Rp)	Total Capital (Rp)	Short Term Debt
1	AMFG	1738904.00	8432632.00	20.62
2	AUTO	4066699.00	15889648.00	25.59
3	BRAM	50454.35	296400.02	17.02
4	CINT	81076.00	491382.00	16.50
5	CPIN	4732868.00	27645118.00	17.12
6	DLTA	192300.00	1523517.00	12.62
7	DVLA	416537.37	1682821.74	24.75
8	GGRM	22003567.00	69097219.00	31.84
9	HMSP	8793999.00	46602420.00	18.87
10	ICBP	7235398.00	34367153.00	21.05
11	IGAR	72223.98	570197.81	12.67
12	IMPC	342328.90	2370198.82	14.44
13	INAI	1029377.48	1400683.60	73.49
14	INCI	63071.08	391362.70	16.12
15	JECC	1288252.94	2081620.99	61.89
16	KAEF	3774304.48	9460427.32	39.90
17	KBLI	882122.69	3244821.65	27.19
18	KINO	1316323.26	3592164.21	36.64
19	KLBF	2286167.47	18146206.15	12.60
20	LION	146900.05	696192.63	21.10
21	LMSH	17303.30	160027.28	10.81
22	MLBI	1578919.00	2889501.00	54.64
23	ROTI	525422.15	4393810.38	11.96
24	SMSM	470116.00	2801203.00	16.78
25	TALF	151341.88	984597.77	15.37
26	TCID	231533.85	2445143.51	9.47
27	TOTO	453374.61	2897119.79	15.65
28	TRIS	273186.01	633014.28	43.16
29	TSPC	2039075.03	7869975.06	25.91
30	UNVR	11134786.00	19522970.00	57.03
31	WSBP	7327263	7882313	92.95
32	INKP	1741.7	2448.9	71.12
33	SRIL	204716088	500884106	40.87

Lampiran 6. Long Term Debt 2016

No.	Kode Perusahaan	Long Term Debt (Rp)	Total Capital (Rp)	Long Term Debt
1	AMFG	1020540.00	5504890.00	18.54
2	AUTO	817570.00	14612274.00	5.60
3	BRAM	38756.04	296060.50	13.09
4	CINT	11201.91	399336.63	2.81
5	CPIN	4497494.00	24204994.00	18.58
6	DLTA	47581.00	1197797.00	3.97
7	DVLA	77358.44	1531365.56	5.05
8	GGRM	1748841.00	62951634.00	2.78
9	HMSP	1904785.00	42508277.00	4.48
10	ICBP	3931340.00	28901948.00	13.60
11	IGAR	3365.76	439465.67	0.77
12	IMPC	715852.73	2276031.92	31.45
13	INAI	109593.71	1339032.41	8.18
14	INCI	6104.88	269351.38	2.27
15	JECC	124327.45	1587210.58	7.83
16	KAEF	644946.26	4612562.54	13.98
17	KBLI	191360.58	1871422.42	10.23
18	KINO	111653.70	3284504.42	3.40
19	KLBF	445000.28	15226009.21	2.92
20	LION	62676.34	685813.00	9.14
21	LMSH	10034.94	162828.17	6.16
22	MLBI	135617.00	1892511.00	7.17
23	ROTI	1156387.26	2919640.86	39.61
24	SMSM	166203.00	2254740.00	7.37
25	TALF	18417.24	881673.02	2.09
26	TCID	178637.38	2185101.04	8.18
27	TOTO	468416.61	2581440.94	18.15
28	TRIS	11308.06	639701.16	1.77
29	TSPC	297120.99	6585807.35	4.51
30	UNVR	1163363.00	16745695.00	6.95
31	WSBP	6.328.766.443.251	7405501041961	85.46
32	INKP	269101	818.7	328.69
33	SRIL	509287858	331109508	153.81

Lampiran 7. Long Term Debt 2017

No.	Kode Perusahaan	Long Term Debt (Rp)	Total Capital (Rp)	Long Term Debt
1	AMFG	1722036.00	6267816.00	27.47
2	AUTO	961731.00	14762309.00	6.51
3	BRAM	38628.46	304483.63	12.69
4	CINT	28289.00	476578.00	5.94
5	CPIN	3762651.00	24532331.00	15.34
6	DLTA	56512.00	1340842.00	4.21
7	DVLA	82963.21	1640886.15	5.06
8	GGRM	1961224.00	66759930.00	2.94
9	HMSP	2545109.00	43141063.00	5.90
10	ICBP	4467596.00	31619514.00	14.13
11	IGAR	10134.58	513022.59	1.98
12	IMPC	672651.93	2294677.49	29.31
13	INAI	69260.59	1213916.55	5.71
14	INCI	6881.05	303788.39	2.27
15	JECC	160397.25	1927985.35	8.32
16	KAEF	1154120.77	6096148.97	18.93
17	KBLI	293524.06	3013760.62	9.74
18	KINO	96858.03	3237595.22	2.99
19	KLBF	494871.62	16616239.42	2.98
20	LION	75824.04	681937.95	11.12
21	LMSH	10622.97	161163.43	6.59
22	MLBI	148809.00	2148907.00	6.92
23	ROTI	712291.46	4559573.71	15.62
24	SMSM	195244.00	2443341.00	7.99
25	TALF	27402.89	921240.99	2.97
26	TCID	243674.01	2361807.19	10.32
27	TOTO	559116.32	2826490.82	19.78
28	TRIS	3129.85	544968.32	0.57
29	TSPC	350270.50	7434900.31	4.71
30	UNVR	1200721.00	18906413.00	6.35
31	WSBP	7602892583336	7316656090419	103.91
32	INKP	2935.6	1642.4	178.73
33	SRIL	575554249	442158829	130.16

Lampiran 8. Long Term Debt 2018

No.	Kode Perusahaan	Long Term Debt (Rp)	Total Capital (Rp)	Long Term Debt
1	AMFG	3097062.00	8432632.00	36.73
2	AUTO	559314.00	15889648.00	3.52
3	BRAM	25583.79	296400.02	8.63
4	CINT	21628.00	491382.00	4.40
5	CPIN	3521076.00	27645118.00	12.74
6	DLTA	47054.00	1523517.00	3.09
7	DVLA	66022.51	1682821.74	3.92
8	GGRM	1960367.00	69097219.00	2.84
9	HMSP	2450168.00	46602420.00	5.26
10	ICBP	4424605.00	34367153.00	12.87
11	IGAR	15059.59	570197.81	2.64
12	IMPC	655646.58	2370198.82	27.66
13	INAI	67422.19	1400683.60	4.81
14	INCI	8339.20	391362.70	2.13
15	JECC	184126.89	2081620.99	8.85
16	KAEF	2329663.11	9460427.32	24.63
17	KBLI	331718.19	3244821.65	10.22
18	KINO	88940.82	3592164.21	2.48
19	KLBF	565443.88	18146206.15	3.12
20	LION	74122.02	696192.63	10.65
21	LMSH	10031.77	160027.28	6.27
22	MLBI	143046.00	2889501.00	4.95
23	ROTI	951487.11	4393810.38	21.66
24	SMSM	180810.00	2801203.00	6.45
25	TALF	24876.90	984597.77	2.53
26	TCID	241146.50	2445143.51	9.86
27	TOTO	514268.03	2897119.79	17.75
28	TRIS	3603.43	633014.28	0.57
29	TSPC	398051.96	7869975.06	5.06
30	UNVR	810051.00	19522970.00	4.15
31	WSBP	12.813	7882313	0.00016
32	INKP	2918.7	2448.9	119.18
33	SRIL	601392579	500884106	120.06

Lampiran 9.Total Debt 2016

No.	Kode Perusahaan	Total Debt (Rp)	Total Capital (Rp)	Total Debt
1	AMFG	1905626.00	5504890.00	34.62
2	AUTO	4075716.00	14612274.00	27.89
3	BRAM	98315.85	296060.50	33.21
4	CINT	72906.79	399336.63	18.26
5	CPIN	10047751.00	24204994.00	41.51
6	DLTA	185423.00	1197797.00	15.48
7	DVLA	451785.95	1531365.56	29.50
8	GGRM	23387406.00	62951634.00	37.15
9	HMSP	8333263.00	42508277.00	19.60
10	ICBP	10401125.00	28901948.00	35.99
11	IGAR	65716.64	439465.67	14.95
12	IMPC	1050386.74	2276031.92	46.15
13	INAI	1081015.81	1339032.41	80.73
14	INCI	26524.92	269351.38	9.85
15	JECC	1116872.23	1587210.58	70.37
16	KAEF	1341155.13	4612562.54	29.08
17	KBLI	550076.58	1871422.42	29.39
18	KINO	1332431.95	3284504.42	40.57
19	KLBF	2762162.07	15226009.21	18.14
20	LION	215209.90	685813.00	31.38
21	LMSH	45511.70	162828.17	27.95
22	MLBI	1142526.00	1892511.00	60.37
23	ROTI	1476889.09	2919640.86	50.58
24	SMSM	674685.00	2254740.00	29.92
25	TALF	129777.54	881673.02	14.72
26	TCID	1783158.51	2185101.04	81.61
27	TOTO	1057566.42	2581440.94	40.97
28	TRIS	293073.98	639701.16	45.81
29	TSPC	1950534.21	6585807.35	29.62
30	UNVR	12041437.00	16745695.00	71.91
31	WSBP	2328766	7405501041961	3.14
32	INKP	4059.4	818.7	935.83
33	SRIL	750742209	331109508	226.73

Lampiran 10.Total Debt 2017

No.	Kode Perusahaan	Total Debt (Rp)	Total Capital (Rp)	Total Debt
1	AMFG	2718939.00	6267816.00	43.38
2	AUTO	4003233.00	14762309.00	27.12
3	BRAM	87414.27	304483.63	28.71
4	CINT	94304.00	476578.00	19.79
5	CPIN	8822202.00	24532331.00	35.96
6	DLTA	196197.00	1340842.00	14.63
7	DVLA	524586.08	1640886.15	31.97
8	GGRM	24572266.00	66759930.00	36.81
9	HMSP	9028078.00	43141063.00	20.93
10	ICBP	11295184.00	31619514.00	35.72
11	IGAR	71075.84	513022.59	13.85
12	IMPC	1005656.52	2294677.49	43.83
13	INAI	936511.87	1213916.55	77.15
14	INCI	35408.57	303788.39	11.66
15	JECC	1380623.87	1927985.35	71.61
16	KAEF	3523628.22	6096148.97	57.80
17	KBLI	1227014.23	3013760.62	40.71
18	KINO	1182424.34	3237595.22	36.52
19	KLBF	2722207.63	16616239.42	16.38
20	LION	229630.86	681937.95	33.67
21	LMSH	31541.42	161163.43	19.57
22	MLBI	1314848.00	2148907.00	61.19
23	ROTI	1739467.99	4559573.71	38.15
24	SMSM	615157.00	2443341.00	25.18
25	TALF	155076.16	921240.99	16.83
26	TCID	243674.01	2361807.19	10.32
27	TOTO	1132699.22	2826490.82	40.07
28	TRIS	188736.73	544968.32	34.63
29	TSPC	2352891.90	7434900.31	31.65
30	UNVR	13733025.00	18906413.00	72.64
31	WSBP	7.602893	7316656090419	1.03
32	INKP	4415.3	1642.4	268.83
33	SRIL	7507442209	442158829	169.79

Lampiran 11.Total Debt 2018

No.	Kode Perusahaan	Total Debt (Rp)	Total Capital (Rp)	Total Debt
1	AMFG	4835966.00	8432632.00	57.35
2	AUTO	4626013.00	15889648.00	29.11
3	BRAM	76038.13	296400.02	25.65
4	CINT	102703.00	491382.00	20.90
5	CPIN	8253944.00	27645118.00	29.86
6	DLTA	239353.00	1523517.00	15.71
7	DVLA	482559.88	1682821.74	28.68
8	GGRM	23963934.00	69097219.00	34.68
9	HMSP	11244167.00	46602420.00	24.13
10	ICBP	11660003.00	34367153.00	33.93
11	IGAR	87283.57	570197.81	15.31
12	IMPC	997975.49	2370198.82	42.11
13	INAI	1096799.67	1400683.60	78.30
14	INCI	71410.28	391362.70	18.25
15	JECC	1472379.83	2081620.99	70.73
16	KAEF	6103967.59	9460427.32	64.52
17	KBLI	1213840.89	3244821.65	37.41
18	KINO	1405264.08	3592164.21	39.12
19	KLBF	2851611.35	18146206.15	15.71
20	LION	221022.07	696192.63	31.75
21	LMSH	27335.07	160027.28	17.08
22	MLBI	1721965.00	2889501.00	59.59
23	ROTI	1476909.26	4393810.38	33.61
24	SMSM	650926.00	2801203.00	23.24
25	TALF	176218.79	984597.77	17.90
26	TCID	472680.35	2445143.51	19.33
27	TOTO	967642.64	2897119.79	33.40
28	TRIS	276789.44	633014.28	43.73
29	TSPC	2437126.99	7869975.06	30.97
30	UNVR	11944837.00	19522970.00	61.18
31	WSBP	7340075	7882313	93.12
32	INKP	411838	244839	168.18
33	SRIL	806108667	500884106	160.93

Lampiran 12. Return on Equity 2016

No.	Kode Perusahaan	EAT (Rp)	Total Equity (Rp)	ROE
1	AMFG	260444.00	3599264.00	7.24
2	AUTO	418203.00	10536558.00	3.97
3	BRAM	22299.58	197744.65	11.28
4	CINT	20619.31	326429.84	6.32
5	CPIN	2251813.00	14157243.00	15.91
6	DLTA	254509.00	1012374.00	25.14
7	DVLA	152083.40	1079579.61	14.09
8	GGRM	6672682.00	39564228.00	16.87
9	HMSP	12762229.00	34175014.00	37.34
10	ICBP	3631301.00	18500823.00	19.63
11	IGAR	69305.63	373749.04	18.54
12	IMPC	125823.13	1225645.18	10.27
13	INAI	35552.98	258016.60	13.78
14	INCI	9988.84	242826.46	4.11
15	JECC	132423.16	470338.34	28.15
16	KAEF	271597.95	2271407.41	11.96
17	KBLI	334338.84	1321345.84	25.30
18	KINO	181110.15	1952072.47	9.28
19	KLBF	2350884.93	12463847.14	18.86
20	LION	42345.42	470603.09	9.00
21	LMSH	6252.81	117316.47	5.33
22	MLBI	1100675.00	749985.00	146.76
23	ROTI	279777.37	1442751.77	19.39
24	SMSM	502192.00	1580055.00	31.78
25	TALF	30137.71	751895.43	4.01
26	TCID	235853.65	1783158.51	13.23
27	TOTO	168564.58	1523874.52	11.06
28	TRIS	25213.02	346627.18	7.27
29	TSPC	545493.54	4635273.14	11.77
30	UNVR	6390672.00	4704258.00	135.85
31	WSBP	634819524892	7405501041961	8.57
32	INKP	202.8	2819.4	7.19
33	SRIL	59365690	331109508	17.92

Lampiran 13. Return on Equity 2017

No.	Kode Perusahaan	EAT (Rp)	Total Equity (Rp)	ROE
1	AMFG	38569.00	3548877.00	1.09
2	AUTO	551406.00	10759076.00	5.13
3	BRAM	24567.93	217069.35	11.32
4	CINT	29648.00	382272.00	7.76
5	CPIN	2499475.00	15710129.00	15.91
6	DLTA	279773.00	1144645.00	24.44
7	DVLA	162249.29	1116300.07	14.53
8	GGRM	7755347.00	42187664.00	18.38
9	HMSP	12670534.00	34112985.00	37.14
10	ICBP	3543173.00	20324330.00	17.43
11	IGAR	72376.68	441946.75	16.38
12	IMPC	91303.49	1289020.97	7.08
13	INAI	38651.70	277404.67	13.93
14	INCI	16554.27	268379.83	6.17
15	JECC	83355.37	547361.48	15.23
16	KAEF	331707.92	2572520.76	12.89
17	KBLI	358974.05	178746.39	200.83
18	KINO	109696.00	2055170.88	5.34
19	KLBF	2453251.41	13894031.78	17.66
20	LION	9282.94	452307.09	2.05
21	LMSH	12967.11	129622.00	10.00
22	MLBI	1159255.00	834059.00	138.99
23	ROTI	135364.02	2820105.72	4.80
24	SMSM	555388.00	1828184.00	30.38
25	TALF	21465.84	766164.83	2.80
26	TCID	225320.54	1858326.34	12.12
27	TOTO	278935.80	1693791.60	16.47
28	TRIS	14198.89	356231.59	3.99
29	TSPC	557339.58	5082008.41	10.97
30	UNVR	7004562.00	5173388.00	135.40
31	WSBP	1000330150510	7316656090419	13.67
32	INKP	413.3	3217.6	12.84
33	SRIL	22393353	442158829	5.06

Lampiran 14. Return on Equity 2018

No.	Kode Perusahaan	EAT (Rp)	Total Equity (Rp)	ROE
1	AMFG	6596.00	3596666.00	0.18
2	AUTO	610985.00	11263635.00	5.42
3	BRAM	19377.05	220361.89	8.79
4	CINT	13554.00	388679.00	3.49
5	CPIN	4551485.00	19391174.00	23.47
6	DLTA	338130.00	1284164.00	26.33
7	DVLA	200651.97	1200261.86	16.72
8	GGRM	7793068.00	45133285.00	17.27
9	HMSP	13538418.00	35358253.00	38.29
10	ICBP	4658781.00	22707150.00	20.52
11	IGAR	44672.44	482914.24	9.25
12	IMPC	105523.93	1372223.33	7.69
13	INAI	40463.14	303883.93	13.32
14	INCI	16675.67	319952.42	5.21
15	JECC	88428.88	609241.16	14.51
16	KAEF	401792.81	3356459.73	11.97
17	KBLI	235651.06	2030980.76	11.60
18	KINO	150116.05	2186900.13	6.86
19	KLBF	2497261.96	15294594.80	16.33
20	LION	14679.67	475170.56	3.09
21	LMSH	2886.73	132692.21	2.18
22	MLBI	1224807.00	1167536.00	104.91
23	ROTI	127171.44	2916901.12	4.36
24	SMSM	633550.00	2150277.00	29.46
25	TALF	43976.73	808378.99	5.44
26	TCID	173049.44	1972463.17	8.77
27	TOTO	346692.80	1929477.15	17.97
28	TRIS	19665.07	356224.84	5.52
29	TSPC	540378.15	5432848.07	9.95
30	UNVR	9109445.00	7578133.00	120.21
31	WSBP	1103473	7882313	14.00
32	INKP	588.2	3771.5	15.59
33	SRIL	38102907	500884106	7.60

Lampiran 15. Dividend Payout Ratio 2016

No.	Kode Perusahaan	Dividend (Rp)	EAT (Rp)	DPR
1	AMFG	34720.00	260444.00	13.33
2	AUTO	130132.79	418203.00	31.12
3	BRAM	3377.62	22299.58	15.15
4	CINT	8000.00	20619.31	38.80
5	CPIN	475542.00	2251813.00	21.12
6	DLTA	96079.00	254509.00	37.75
7	DVLA	39000.00	152083.40	25.64
8	GGRM	5000000.00	6672682.00	74.93
9	HMSP	10300000.00	12762229.00	80.71
10	ICBP	1490000.00	3631301.00	41.03
11	IGAR	4861.02	69305.63	7.01
12	IMPC	9667.00	125823.13	7.68
13	INAI	14250.00	35552.98	40.08
14	INCI	1810.36	9988.84	18.12
15	JECC	30240.00	132423.16	22.84
16	KAEF	49700.00	271597.95	18.30
17	KBLI	28050.65	334338.84	8.39
18	KINO	52857.15	181110.15	29.19
19	KLBF	890627.32	2350884.93	37.88
20	LION	20806.40	42345.42	49.13
21	LMSH	480.00	6252.81	7.68
22	MLBI	924973.00	1100675.00	84.04
23	ROTI	53698.27	279777.37	19.19
24	SMSM	215950.00	502192.00	43.00
25	TALF	4060.31	30137.71	13.47
26	TCID	82437.33	235853.65	34.95
27	TOTO	123840.00	168564.58	73.47
28	TRIS	8363.57	25213.02	33.17
29	TSPC	225000.00	545493.54	41.25
30	UNVR	6096370.00	6390672.00	95.39
31	WSBP	16716	634819524892	2.63
32	INKP	206.3	202.8	101.72
33	SRIL	58387620	59365690	98.35

Lampiran 16.Dividend Payout Ratio 2017

No.	Kode Perusahaan	Dividend (Rp)	EAT (Rp)	DPR
1	AMFG	34720.00	38569.00	90.02
2	AUTO	168690.66	551406.00	30.59
3	BRAM	5080.92	24567.93	20.68
4	CINT	5000.00	29648.00	16.86
5	CPIN	918290.00	2499475.00	36.74
6	DLTA	144119.00	279773.00	51.51
7	DVLA	112000.00	162249.29	69.03
8	GGRM	5000000.00	7755347.00	64.47
9	HMSP	12530000.00	12670534.00	98.89
10	ICBP	1800000.00	3543173.00	50.80
11	IGAR	3888.82	72376.68	5.37
12	IMPC	19334.00	91303.49	21.18
13	INAI	17420.00	38651.70	45.07
14	INCI	1810.36	16554.27	10.94
15	JECC	90720.00	83355.37	108.84
16	KAEF	53490.00	331707.92	16.13
17	KBLI	40072.35	358974.05	11.16
18	KINO	35714.29	109696.00	32.56
19	KLBF	1031252.69	2453251.41	42.04
20	LION	20806.40	9282.94	224.14
21	LMSH	960.00	12967.11	7.40
22	MLBI	1076677.00	1159255.00	92.88
23	ROTI	69488.90	135364.02	51.33
24	SMSM	266340.00	555388.00	47.96
25	TALF	4060.31	21465.84	18.92
26	TCID	82437.33	225320.54	36.59
27	TOTO	82560.00	278935.80	29.60
28	TRIS	5237.06	14198.89	36.88
29	TSPC	225000.00	557339.58	40.37
30	UNVR	6638100.00	7004562.00	94.77
31	WSBP	3354	1000330150510	3.35
32	INKP	410.3	413.3	99.27
33	SRIL	65759702	22393353	293.65

Lampiran 17.Dividend Payout Ratio 2018

No.	Kode Perusahaan	Dividend (Rp)	EAT (Rp)	DPR
1	AMFG	13000.00	6596.00	197.09
2	AUTO	221707.72	610985.00	36.29
3	BRAM	8937.58	19377.05	46.12
4	CINT	8000.00	13554.00	59.02
5	CPIN	918290.00	4551485.00	20.18
6	DLTA	208171.00	338130.00	61.57
7	DVLA	111592.00	200651.97	55.61
8	GGRM	5000000.00	7793068.00	64.16
9	HMSP	12530000.00	13538418.00	92.55
10	ICBP	1890000.00	4658781.00	40.57
11	IGAR	3888.82	44672.44	8.71
12	IMPC	38668.00	105523.93	36.64
13	INAI	19010.00	40463.14	46.98
14	INCI	1100.00	16675.67	6.60
15	JECC	60480.00	88428.88	68.39
16	KAEF	98083.64	401792.81	24.41
17	KBLI	32057.88	235651.06	13.60
18	KINO	38571.43	150116.05	25.69
19	KLBF	1171878.05	2497261.96	46.93
20	LION	7802.40	14679.67	53.15
21	LMSH	960.00	2886.73	33.26
22	MLBI	1125138.00	1224807.00	91.86
23	ROTI	36005.37	127171.44	28.31
24	SMSM	69100.00	633550.00	10.91
25	TALF	4060.31	43976.73	9.23
26	TCID	82437.33	173049.44	47.64
27	TOTO	82560.00	346692.80	23.81
28	TRIS	5237.94	19665.07	26.64
29	TSPC	180000.00	540378.15	33.31
30	UNVR	6981450.00	9109445.00	76.64
31	WSBP	3355	1103473	0.30
32	INKP	593.1	588.2	100.83
33	SRIL	37760919	38102907	99.10

Lampiran 18. Analisis Statistik Deskriptif SBL Outlier

Descriptive Statistics

	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
Short Term Debt	99	7.58	167.13	30.9805	25.03869
Long Term Debt	99	.00	328.69	20.6710	45.00684
Total Debt	99	1.03	935.83	52.9953	98.85325
Return on Equity	99	.18	200.83	22.0366	34.60793
Dividend Payout Ratio	99	.30	293.65	48.0061	44.86895
Valid N (listwise)	99				

One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test

		Unstandardized Residual
N		99
Normal Parameters ^{a,b}	Mean	20.3909397
	Std. Deviation	34.17939072
Most Extreme Differences	Absolute	.232
	Positive	.220
	Negative	-.233
Test Statistic		.233
Asymp. Sig. (2-tailed)		.156 ^c

- a. Test distribution is Normal.
 b. Calculated from data.
 c. Lilliefors Significance Correction.

Lampiran19. Regresi Model 1 (Pengaruh Short Term Debt, Long Term Debt, Total Debt terhadap Return on Equity)

Model Summary(b)

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Change Statistics				
					R Square Change	F Change	df1	df2	Sig. F Change
1	.275 ^a	.756	.731	38.44016	.756	7.063	3	95	.000

a. Predictors: (Constant), Total Debt , Long Term Debt , Short Term Debt

b. Dependent Variable: Return on Equity

Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	31308.803	3	10436.268	7.063	.000 ^b
	Residual	140376.342	95	1477.646		
	Total	171685.145	98			

a. Dependent Variable: Return on Equity

b. Predictors: (Constant), Total Debt , Long Term Debt , Short Term Debt

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	27.918	6.434		4.339	.000
	Short Term Debt	.549	.258	.322	2.130	.036
	Long Term Debt	.206	.147	.309	.723	.471
	Total Debt	.113	.144	.130	.386	.776

a. Dependent Variable: Return on Equity

Lampiran 20. Regresi Model 2 (Pengaruh Return on Equity terhadap Dividend Payout Ratio)

Model Summary^b

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Change Statistics			Sig. F Change	
					R Square Change	F Change	df1		df2
1	.789 ^a	.622	.605	42.96862	.622	12.503	1	97	.001

a. Predictors: (Constant), Return on Equity

b. Dependent Variable: Dividend Payout Ratio

ANOVA^a

Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	23084.237	1	23084.237	12.503	.001 ^b
	Residual	179091.296	97	1846.302		
	Total	202175.533	98			

a. Dependent Variable: Dividend Payout Ratio

b. Predictors: (Constant), Return on Equity

Coefficients^a

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	57.052	6.703		8.512	.000
	Return on Equity	.567	.204	.538	3.536	.001

a. Dependent Variable: Dividend Payout Ratio

Lampiran 21. Regresi Model 3 (Pengaruh Short Term Debt, Long Term Debt , Total Debt terhadap Dividend Payout Ratio melalui Return on Equity)

Model Summary^b

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	R Square Change	Change Statistics			Sig. F Change
						F Change	df1	df2	
1	.483 ^a	.234	.201	40.60069	.234	7.162	4	94	.000

a. Predictors: (Constant), Return on Equity , Total Debt , Long Term Debt , Short Term Debt

b. Dependent Variable: Dividend Payout Ratio

ANOVA^a

Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	47224.430	4	11806.107	7.162	.000 ^b
	Residual	154951.103	94	1648.416		
	Total	202175.533	98			

a. Dependent Variable: Dividend Payout Ratio

b. Predictors: (Constant), Return on Equity , Total Debt , Long Term Debt , Short Term Debt











Coefficients^a

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	56.396	7.438		7.582	.000
	Short Term Debt	-.333	.279	-.180	-1.194	.235
	Long Term Debt	.528	.155	.500	3.399	.001
	Total Debt	.027	.046	.060	.588	.558
	Return on Equity	.260	.108	.240	2.401	.018

a. Dependent Variable: Dividend Payout Ratio

BUKTI KONSULTASI

Nama : Nadhiroh Aliefatus Sholeha
NIM/Jurusan : 15510222
Pembimbing : Dr. H. Misbahul Munir, Lc.,M.Ei
Judul Skripsi : Analisis Pengaruh Kebijakan Utang Terhadap Kebijakan Dividen Melalui Profitabilitas Sebagai Variabel Intervening (Studi Pada Perusahaan Sektor Manufaktur yang Terdaftar di BEI Tahun 2016-2018)

Nö	Tanggal	Materi Konsultasi	Tanda Tangan Pembimbing
1	8 Januari 2019	Pengajuan Judul	1. 
2	25 Januari 2019	Pematangan Teori	2. 
3	15 Maret 2019	Latar Belakang	3. 
4	29 Maret 2019	Metode Penelitian	4. 
5	10 April 2019	Revisi	5. 
6	26 April 2019	ACC Proposal	6. 
7	18 Juli 2019	Seminar Proposal	7. 
8	22 Oktober 2019	Skripsi BAB IV dan V	8. 
9	10 Maret 2020	Revisi BAB IV dan V	9. 
10	11 Maret 2020	ACC keseluruhan (BAB I-V)	10. 

Malang, 11 Maret 2020
 Mengetahui
 Ketua Jurusan manajemen



Dr. Agus Sucipto, MM.,CRA
NIP 19670816 200312 1 001



**KEMENTERIAN AGAMA
UNIVERSITAS ISLAM NEGERI
MAULANA MALIK IBRAHIM MALANG
FAKULTAS EKONOMI**

Jalan Gajayana 50 Malang Telepon (0341) 558881 Faksimile (0341) 558881

**SURAT KETERANGAN BEBAS PLAGIARISME
(FORM C)**

Yang bertanda tangan dibawah ini :

Nama : Zuraidah, S.E.,M.SA
NIP : 197612102009122001
Jabatan : **UP2M**

Menerangkan bahwa mahasiswa berikut :

Nama : Nadhiroh Aliefatus Sholeha
NIM : 15510222
Handphone : 082228437339
Konsentrasi : Manajemen Keuangan
Email : aliefasholeha@gmail.com

Judul Skripsi : ANALISIS PENGARUH KEBIJAKAN UTANG TERHADAP KEBIJAKAN DIVIDEN MELALUI PROFITABILITAS SEBAGAI VARIABEL INTERVENING (Studi Pada Perusahaan Sektor Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) Tahun 2016-2018)

Menerangkan bahwa penulis skripsi mahasiswa tersebut di nyatakan **BEBAS PLAGIARISME** dari **TURNITIN** dengan nilai *Originaly report*:

SIMILARTY INDEX	INTERNET SOURCES	PUBLICATION	STUDENT PAPER
18%	12%	5%	5%

Demikian surat pernyataan ini dibuat dengan sebenar-benarnya dan di berikan kepada yang bersangkutan untuk dipergunakan sebagaimana mestinya.

Malang, 26 April 2020
UP2M

Zuraidah, S.E.,M.SA
NIP197612102009122001

Analisis Pengaruh Kebijakan Utang Terhadap Kebijakan Dividen Melalui Profitabilitas sebagai Variabel Intervening (Studi pada Perusahaan Sektor Manufaktur yang Terdaftar di BEI Tahun 2016-2018)

ORIGINALITY REPORT

18%

SIMILARITY INDEX

12%

INTERNET SOURCES

5%

PUBLICATIONS

5%

STUDENT PAPERS

PRIMARY SOURCES

1	Submitted to Universitas Diponegoro Student Paper	1%
2	Submitted to University of Hull Student Paper	1%
3	www.britama.com Internet Source	1%
4	Fransiskus Eduardus Daromes, Robert Jao. "PERAN MEDIASI KINERJA KEUANGAN PADA HUBUNGAN DEWAN DIREKSI DENGAN REAKSI INVESTOR", Jurnal Akuntansi, 2020 Publication	1%
5	Hikmah Endraswati, Any Novianti. "Pengaruh Rasio Keuangan dan Harga Saham dengan EPS sebagai Variabel Moderasi pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di DES", Muqtasid: Jurnal Ekonomi dan Perbankan	1%

6

Submitted to Sriwijaya University

Student Paper

<1%

7

Amalia Haniftian, Vaya Juliana Dillak. "Pengaruh Profitabilitas, Cash Holding, Dan Nilai Perusahaan Terhadap Perataan Laba", JAE (JURNAL AKUNTANSI DAN EKONOMI), 2020

Publication

<1%

8

Citra Rosafitri. "Interaksi Good Corporate Governance, Corporate Social Responsibility, Intellectual Capital Dan Pengaruhnya Terhadap Kinerja Keuangan Perusahaan", Journal of Accounting Science, 2017

Publication

<1%

9

ressyprahestami.blogspot.co.id

Internet Source

<1%

10

Ni Luh Gede Intan Sri Devi, Ni Ketut Muliati. "PENGARUH PROFITABILITAS DAN INVESTMENT OPPORTUNITY SET TERHADAP KEBIJAKAN DIVIDEN DENGAN LIKUIDITAS SEBAGAI PEMODERASI", Widya Akuntansi dan Keuangan, 2019

Publication

<1%

11

media.neliti.com

Internet Source

<1%

12

vdocuments.site

Internet Source

<1%

13

www.sampoerna.com

Internet Source

<1%

14

ejournal.stei.ac.id

Internet Source

<1%

15

www.unilever.co.id

Internet Source

<1%

16

konsultasiskripsi.com

Internet Source

<1%

17

nilaindrsr.blogspot.com

Internet Source

<1%

18

Baiq Fitri Arianti. "PENGARUH PENDAPATAN DAN PERILAKU KEUANGAN TERHADAP LITERASI KEUANGAN MELALUI KEPUTUSAN BERINVESTASI SEBAGAI VARIABEL INTERVENING", Jurnal Akuntansi, 2020

Publication

<1%

19

baracellona.wordpress.com

Internet Source

<1%

20

eprints.radenfatah.ac.id

Internet Source

<1%

21

www.darya-varia.com

Internet Source

<1%

22	kuatkurniawan.blogspot.com Internet Source	<1%
23	repository.ekuitas.ac.id Internet Source	<1%
24	danielstephanus.wordpress.com Internet Source	<1%
25	manajemen.fe.um.ac.id Internet Source	<1%
26	prezi.com Internet Source	<1%
27	Submitted to University of Bradford Student Paper	<1%
28	Submitted to University of Greenwich Student Paper	<1%
29	nurinautami.blogspot.com Internet Source	<1%
30	digilib.unpas.ac.id Internet Source	<1%
31	repository.unisba.ac.id:8080 Internet Source	<1%
32	www.asiapulppaper.com Internet Source	<1%
33	profil.merdeka.com Internet Source	<1%

34 home.uchicago.edu
Internet Source

<1%

35 eprints.unsri.ac.id
Internet Source

<1%

36 repository.usd.ac.id
Internet Source

<1%

37 Submitted to Unika Soegijapranata
Student Paper

<1%

38 gsmi-jedmitfm.com
Internet Source

<1%

39 repository.unika.ac.id
Internet Source

<1%

40 www.annualreport.id
Internet Source

<1%

41 Submitted to Universitas Multimedia Nusantara
Student Paper

<1%

42 fr.slideshare.net
Internet Source

<1%

43 repdayanti.wordpress.com
Internet Source

<1%

44 mhs2007bersama.blogspot.com
Internet Source

<1%

45

journal.stiem.ac.id

Internet Source

<1%

46

digilib.uinsgd.ac.id

Internet Source

<1%

47

ejournal.unsrat.ac.id

Internet Source

<1%

48

eprints.umsida.ac.id

Internet Source

<1%

49

Muhammad Rifqi Abdillah, Agus Widodo
Mardijuwono, Habiburrochman
Habiburrochman. "The effect of company
characteristics and auditor characteristics to
audit report lag", Asian Journal of Accounting
Research, 2019

Publication

<1%

50

gudegku.blogspot.com

Internet Source

<1%

51

www.kajianpustaka.com

Internet Source

<1%

52

jurnal.unsyiah.ac.id

Internet Source

<1%

53

de.slideshare.net

Internet Source

<1%

54

Delfian Rian Zaman. "Effect of Financial

Performance on Dividend Policy in Manufacturing Companies in Indonesia Stock Exchange", Integrated Journal of Business and Economics, 2018

Publication

<1%

55

Submitted to Universitas Muhammadiyah Surakarta

Student Paper

<1%

56

erick-kesepian.blogspot.com

Internet Source

<1%

57

Rossabela Dwita, Kurniawan Kurniawan. "Pengaruh Struktur Modal, Ukuran Perusahaan dan Keputusan Investasi terhadap Nilai Perusahaan", STATERA: Jurnal Akuntansi dan Keuangan, 2019

Publication

<1%

58

www.e-jurnal.com

Internet Source

<1%

59

www.termpaperwarehouse.com

Internet Source

<1%

60

Submitted to University of Bristol

Student Paper

<1%

61

zombiedoc.com

Internet Source

<1%

62

Abdul Aziz Nugraha Pratama, Fira Nur

<1%

Maghfiroh. "Pengaruh Total Quality Management (TQM) terhadap Kinerja Karyawan di BMT Taruna Sejahtera Ungaran, Jawa Tengah", Muqtasid: Jurnal Ekonomi dan Perbankan Syariah, 2016

Publication

63

Submitted to Udayana University

Student Paper

<1%

64

eprints.umpo.ac.id

Internet Source

<1%

65

pps.unud.ac.id

Internet Source

<1%

66

iiste.org

Internet Source

<1%

67

repository.uui.ac.id

Internet Source

<1%

68

stiealwashliyahsibolga.ac.id

Internet Source

<1%

69

fr.scribd.com

Internet Source

<1%

70

imanph.wordpress.com

Internet Source

<1%

71

www.i-scholar.in

Internet Source

<1%

72

Submitted to University of Wales Institute,
Cardiff

Student Paper

<1%

73

edoc.pub

Internet Source

<1%

74

Submitted to London School of Business and
Finance

Student Paper

<1%

75

Mir'atun Mir'atun, Muhammad Syafaat,
Nurfitriani Nurfitriani. "Pengaruh Tata Kelola
Perusahaan Terhadap Tanggung Jawab Sosial
Perusahaan Pada Bank Umum Syariah di
Indonesia", Jurnal Ilmu Perbankan dan
Keuangan Syariah, 2019

Publication

<1%

76

Submitted to University of Lincoln

Student Paper

<1%

77

Budiandriani Budiandriani, Khairina Rosyadah.
"Pengaruh Perputaran Elemen Modal Kerja
Terhadap Likuiditas dan Profitabilitas Pada
Perusahaan Farmasi yang Terdaftar di Bursa
Efek Indonesia", JURNAL ECONOMIC
RESOURCE, 2019

Publication

<1%

78

repository.unand.ac.id

Internet Source

<1%

79	publikasi.mercubuana.ac.id Internet Source	<1%
80	repository.unikama.ac.id Internet Source	<1%
81	repo.pusikom.com Internet Source	<1%
82	journal.ubaya.ac.id Internet Source	<1%
83	bangliman.wordpress.com Internet Source	<1%
84	smsm.co.id Internet Source	<1%
85	mafiadoc.com Internet Source	<1%
86	Yuli Anwar. "ANALISIS KEBIJAKAN DIVIDEN DAN KEMAMPULABAAN TERHADAP NILAI PERUSAHAAN (Studi Kasus pada PT. Tambang Bukit Asam Tbk. dan PT. Timah Tbk.)", Jurnal Ilmiah Binaniaga, 2019 Publication	<1%
87	Submitted to University of Birmingham Student Paper	<1%
88	www.traderjalanan.com Internet Source	<1%

89	www.liongroup.com.my Internet Source	<1%
90	jurnal.untirta.ac.id Internet Source	<1%
91	phimmoi.com Internet Source	<1%
92	repository.uinbanten.ac.id Internet Source	<1%
93	muhariefeffendi.files.wordpress.com Internet Source	<1%
94	repository.uinsu.ac.id Internet Source	<1%
95	ojs.uma.ac.id Internet Source	<1%
96	Submitted to University of Northumbria at Newcastle Student Paper	<1%
97	karyailmiah.unisba.ac.id Internet Source	<1%
98	felshare3.com Internet Source	<1%
99	Eny Sulistyowati, Sobirin Maliyan. "Pengaruh Kualitas Layanan terhadap Loyalitas Wisatawan Nusantara dengan Kepuasan Wisatawan	<1%

Nusantara sebagai Variabel Intervening", Jurnal
Maksipreneur: Manajemen, Koperasi, dan
Entrepreneurship, 2015

Publication

100	Submitted to Bournemouth University Student Paper	<1%
101	jurnal.inaba.ac.id Internet Source	<1%
102	Submitted to University of Paisley Student Paper	<1%
103	www.eadn.org Internet Source	<1%
104	bepmankeu.blogspot.com Internet Source	<1%
105	Submitted to University of Teesside Student Paper	<1%
106	ibnu-soim.blogspot.com Internet Source	<1%
107	Submitted to University of the Highlands and Islands Millennium Institute Student Paper	<1%
108	pustaka.unpad.ac.id Internet Source	<1%
109	www.adlermanurungpress.com Internet Source	<1%

110

unsri.portalgaruda.org

Internet Source

<1%

111

Nunuk Harianti, Taher Alhabsy, Soekarto Soekarto. "PENGARUH KUALITAS PELAYANAN TERHADAP KEPUASAN PUBLIK DI KANTOR RADIO REPUBLIK INDONESIA, MALANG", JKMP (Jurnal Kebijakan dan Manajemen Publik), 2016

Publication

<1%

112

www.knkg-indonesia.com

Internet Source

<1%

113

jurnal.polsri.ac.id

Internet Source

<1%

114

Bayu Mitra Adhyatma Kusuma. "PEMBANGUNAN TERINTEGRASI DALAM MEWUJUDKAN KOTA PARIWISATA BERTARAF INTERNASIONAL: STUDI KASUS DI KABUPATEN BANYUWANGI JAWA TIMUR", JKMP (Jurnal Kebijakan dan Manajemen Publik), 2014

Publication

<1%

115

share.pdfonline.com

Internet Source

<1%

116

bigstore.bisnis.com

Internet Source

<1%

117

Ningrum Ningrum. "PENGARUH PENERAPAN MODEL ACTIVE LEARNING TIPE TEAM QUIZ TERHADAP HASIL BELAJAR KEWIRAUSAHAAN SISWA KELAS X SEMESTER GENAP SMK KARTIKATAMA METRO TAHUN PELAJARAN 2014/2015", PROMOSI (Jurnal Pendidikan Ekonomi), 2015

Publication

<1%

118

digilib.ump.ac.id

Internet Source

<1%

119

simki.unpkediri.ac.id

Internet Source

<1%

120

maulidil.blogspot.com

Internet Source

<1%

121

www.adidas-group.com

Internet Source

<1%

122

Zainal Abidin Sahabbudin, Bram Hadiano. "The impact of the supervisory board on bond ratings of non-financial companies", Investment Management and Financial Innovations, 2020

Publication

<1%

123

ejournal.warmadewa.ac.id

Internet Source

<1%

124

jmm.unram.ac.id

Internet Source

<1%

125	www.ofcoursecme.nl Internet Source	<1%
126	ar.scribd.com Internet Source	<1%
127	www.trisula.co.id Internet Source	<1%
128	daftarperusahaanindonesia.com Internet Source	<1%
129	asiapulppaper.com Internet Source	<1%
130	Submitted to Coventry University Student Paper	<1%
131	myhmplibra.blogspot.com Internet Source	<1%
132	mrasyidin.blogspot.com Internet Source	<1%
133	jurnal.unpand.ac.id Internet Source	<1%
134	Zawawi Zawawi. "Fatwa klausul sanksi dalam akad: studi komparatif fatwa Dewan Syariah Nasional (DSN) Majelis Ulama Indonesia (MUI) dan Majma Fiqh Organisasi Konferensi Islam (OKI)", IJTIHAD Jurnal Wacana Hukum Islam dan Kemanusiaan, 2017	<1%

135 Budi Santoso, Karuniawati Hasanah.
"PENGARUH BUDAYA ORAGANISASI DAN
KEPEMIMPINAN TERHADAP KINERJA
KARYAWAN (Studi Kasus Pada PT. SNS
Cabang Madiun)", Capital: Jurnal Ekonomi dan
Manajemen, 2018

Publication

<1%

136 pdfs.semanticscholar.org
Internet Source

<1%

137 Submitted to University of Derby
Student Paper

<1%

138 Aulia Hidayah, Hilal Malarangan, Fatma Fatma.
"Pengaruh Promosi, Kualitas Pelayanan, Dan
Motivasi Terhadap Keputusan Memilih Produk
Tabungan Emas di Pegadaian Syari'ah", Jurnal
Ilmu Ekonomi dan Bisnis Islam, 2020

Publication

<1%

139 Ahmad Riyadh U. Balahmar. "167
IMPLEMENTASI KEBIJAKAN PARKIR
BERLANGGANAN DALAM MENUNJANG
PENDAPATAN ASLI DAERAH (PAD)
KABUPATEN SIDOARJO", JKMP (Jurnal
Kebijakan dan Manajemen Publik), 2016

Publication

<1%

140 Ati Retna Sari, Supami Wahyu Setiyowati.

<1%

"PENGARUH CORPORATE GOVERNANCE DAN KEBIJAKAN UTANG TERHADAP KINERJA KEUANGAN PERUSAHAAN MANUFAKTUR YANG LISTING DI BURSA EFEK INDONESIA", Jurnal AKSI (Akuntansi dan Sistem Informasi), 2017

Publication

141

Wayan Arya Paramarta, Ni Putu Kurnia Darmayanti. "Employee Engagement Dan Stress Kerja Pengaruhnya Terhadap Kepuasan Kerja Dan Turnover Intention di Aman Villas Nusa Dua – Bali", WIDYA MANAJEMEN, 2020

Publication

<1%

Exclude quotes

Off

Exclude matches

Off

Exclude bibliography

Off