

**PENGARUH FREE CASHFLOW DAN DEBT TO EQUITY
RATIO TERHADAP DIVIDEND POLICY DENGAN
PROFITABILITY SEBAGAI MODERASI PADA
PT. BANK SUMUT KANTOR PUSAT MEDAN**

SKRIPSI

*Diajukan Untuk Memenuhi Sebagian Syarat
Memperoleh Gelar Sarjana Manajemen (S.M)
Program Studi Manajemen*



UMSU

Unggul | Cerdas | Terpercaya

Oleh :

Nama : Marisyah Putri
Npm : 1605160539
Program Studi : Manajemen
Konsentrasi : Keuangan

**FAKULTAS EKONOMI DAN BISNIS
UNIVERSITAS MUHAMMADIYAH SUMATERA UTARA
MEDAN
2020**



MAJELIS PENDIDIKAN TINGGI MUHAMMADIYAH
UNIVERSITAS MUHAMMADIYAH SUMATERA UTARA
FAKULTAS EKONOMI DAN BISNIS

Jl. Kapten Mukhtar Basri No. 3 (061) 6624567 Medan 20238

بِسْمِ اللَّهِ الرَّحْمَنِ الرَّحِيمِ

PENGESAHAN UJIAN SKRIPSI

Panitia Ujian Strata-1 Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Muhammadiyah Sumatera Utara, dalam sidang yang diselenggarakan pada hari Sabtu, tanggal 15 Agustus 2020, pukul 09.00 WIB sampai dengan selesai, setelah men dengar, melihat, memperhatikan, dan seterusnya.

MEMUTUSKAN

Nama : **MARISYAH PUTRI**
NPM : **1605160539**
Program Studi : **MANAJEMEN**
Konsentrasi : **MANAJEMEN KEUANGAN**
Judul Skripsi : **PENGARUH FREE CASHFLOW DAN DEBT TO EQUITY RATIO TERHADAP DIVIDEND POLICY DENGAN PROFITABILITY SEBAGAI MODERASI PADA-PT. BANK SUMUT KANTOR PUSAT MEDAN**

Dinyatakan : (A) *Lulus Yudisium dan telah memenuhi persyaratan untuk memperoleh Gelar Sarjana pada Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Muhammadiyah Sumatera Utara*

Tim Penguji

Penguji I

Penguji II

(RAIHANAH DAULAY, S.E., M.Si)

(DODY SALDEN CHANDRA, S.E., M.M)

Pembimbing

(SAPRINAL MANURUNG, S.E., M.A)

Panitia Ujian

Ketua

Sekretaris

(H. JANURI, S.E., M.M., M.Si)

(ADE GUNAWAN, S.E., M.Si)



UMSU
Unggul | Cerdas | Terpercaya

MAJELIS PENDIDIKAN TINGGI MUHAMMADIYAH
UNIVERSITAS MUHAMMADIYAH SUMATERA UTARA
FAKULTAS EKONOMI & BISNIS

Jl. Kapt. Mukhtar Basri BA No.3 Telp.(061) 6624567 Medan 20238

بِسْمِ اللَّهِ الرَّحْمَنِ الرَّحِيمِ

PENGESAHAN SKRIPSI

Dosen Pembimbing : SAPRINAL MANURUNG, S.E., M.A
Nama Mahasiswa : MARISYAH PUTRI
NPM : 1605160539
Program Studi : MANAJEMEN
Konsentrasi : MANAJEMEN KEUANGAN
Judul : PENGARUH FREE CASHFLOW DAN DEBT TO EQUITY RATIO TERHADAP DIVIDEND POLICY MELALUI PROFITABILITY SEBAGAI MODERASI PADA PT. BANK SUMUT KANTOR PUSAT MEDAN

Disetujui untuk memenuhi persyaratan diajukan dalam ujian mempertahankan skripsi.

Medan, 4 Agustus 2020

Pembimbing Skripsi

(SAPRINAL MANURUNG, S.E., M.A)

Disetujui Oleh :

Ketua Program Studi Manajemen
Fakultas Ekonomi dan Bisnis UMSU

Dekan Fakultas
Ekonomi dan Bisnis UMSU

(JASMAN SARIPUDDIN HSB, SE., M.Si)
(H. JANURI, SE., M.M, M. Si)



MAJELIS PENDIDIKAN TINGGI MUHAMMADIYAH
UNIVERSITAS MUHAMMADIYAH SUMATERA UTARA
FAKULTAS EKONOMI DAN BISNIS

Jl. Kapten Mukhtar Basri No. 3. Medan, Telp. 061-6624567, Kode Pos 20238

BERITA ACARA BIMBINGAN SKRIPSI

Nama Mahasiswa : MARISYAH PUTRI Program Studi : Manajemen
NPM : 1605160539 Konsentrasi : Manajemen Keuangan
Nama Dosen Pembimbing : SAPRINAL MANURUNG Judul Penelitian : Pengaruh Free Cashflow Dan Debt To Equity Ratio Terhadap Dividend Policy Melalui Profitability Sebagai Moderasi Pada PT. Bank Sumut Kantor Pusat Medan

Item	Hasil Evaluasi	Tanggal	Paraf Dosen
Bab 1	Perbaiki Latar pada masalah kemukakan temuan awal hasil observasi secara sistematis, Perbaiki narasi dalam penyusunan kalimat masing paragraf, sumber data dalam analisis menggunakan rupiah/persentase, Penetapan identifikasi huruf	09-1-2020 s/d 05-2-2020	
Bab 2	Perbaiki kutipan secara sistematis cantumkan referensinya, jangan copy paste tulisan orang lain tanpa mencantumkan sumbernya, saran perbanyak referensi jangan mengulang-ulang referensi yang sudah ada referensi dalam setiap sub bab minimal 4 sumber kutipan.	05-2-2020 s/d 10-4-2020	
Bab 3	Kutipan harus mencantumkan sumbernya, Perbaiki kerangka konsep pada halaman 79, Pelajari kembali analisis jalur dengan menggunakan eview, sumber rujukan bisa dibaca buku eview 4,5,6 da. silahkan pahami analisis eview bisa dengan membaca hasil penelitian lain tapi buktikan copy paste	10-4-2020 s/d 1-5-2020	
Bab 4	Perbaiki hasil analisis data	24-7-2020	
Bab 5	Tambahkan inti dari hasil bab 4	28-7-2020	
Daftar Pustaka	Tambahkan referensi yang kurang dan cantumkan volume dalam jurnal.	28-7-2020	
Persetujuan Sidang Meja Hijau	Acc.	4/8/2020	

Diketahui Oleh:
Ketua Program Studi

(Jasman Saripuddin Hasibuan, S.E., M.Si)

Medan, 04 Agustus 2020
Disetujui Oleh:
Dosen Pembimbing

(Saprinal Manurung, S.E., M.A)

Unggul | Cerdas | Terpercaya

ABSTRAK

PENGARUH FREE CASHFLOW DAN DEBT TO EQUITY RATIO TERHADAP DIVIDEND POLICY DENGAN PROFITABILITY SEBAGAI MODERASI PADA PT. BANK SUMUT KANTOR PUSAT MEDAN

MARISYAH PUTRI

Program Studi Manajemen

marisyahputri20@gmail.com

Penelitian ini bertujuan untuk : (1) Mengetahui pengaruh *Free Cashflow* terhadap *Profitability*, (2) Mengetahui pengaruh *Debt to Equity Ratio* terhadap *Profitability*, (3) Mengetahui pengaruh *Free Cashflow* terhadap *Dividend Policy*, (4) Mengetahui pengaruh *Debt to Equity Ratio* terhadap *Dividend Policy*, (5) Mengetahui pengaruh *Profitability* terhadap *Dividend Policy*, (6) Mengetahui pengaruh *Free Cashflow* terhadap *Dividend Policy* dengan *Profitability* sebagai moderasi, (7) Mengetahui pengaruh *Debt to Equity Ratio* terhadap *Dividend Policy* dengan *Profitability* sebagai moderasi pada PT. Bank Sumut kantor pusat Medan. Metode penelitian ini menggunakan jenis penelitian kuantitatif, sampel yang digunakan pada penelitian ini yaitu seluruh populasi berupa laporan keuangan PT. Bank Sumut kantor pusat Medan periode 2008-2018. Teknik pengumpulan data dalam penelitian ini dengan menggunakan teknik dokumentasi. Teknik analisis data menggunakan alat analisis regresi data panel. Pengolahan data dalam penelitian ini menggunakan *eviews 10*. Berdasarkan penelitian menunjukkan bahwa *Free cashflow* berpengaruh secara positif dan signifikan terhadap *Profitability*. *Debt to Equity Ratio* tidak berpengaruh secara signifikan terhadap *Profitability*. *Free Cashflow* tidak berpengaruh signifikan terhadap *Dividend policy*. *Debt To Equity Ratio* tidak berpengaruh signifikan terhadap *Dividend Policy*. *Profitability* berpengaruh secara positif dan signifikan terhadap *Dividend Policy*. *Profitability* tidak mampu memoderasi pengaruh *Free Cashflow* terhadap *Dividend Policy*. *Profitability* mampu memoderasi pengaruh *Debt To Equity Ratio* terhadap *Dividend Policy*.

Kata Kunci : *Dividend Policy, Free Cashflow, Debt To Equity ratio, dan Profitability*

ABSTRACT

THE EFFECT OF FREE CASHFLOW AND DEBT TO EQUITY RATIO TO DIVIDEND POLICY WITH PROFITABILITY AS MODERATION IN PT. BANK SUMUT MEDAN CENTER OFFICE

MARISYAH PUTRI

Program Studi Manajemen

marisyahputri20@gmail.com

This study aims to: (1) Know the effect of Free Cashflow on Profitability, (2) Know the effect of Debt to Equity Ratio on Profitability, (3) Know the effect of Free Cashflow on Dividend Policy, (4) Know the effect of Debt to Equity Ratio on Dividend Policy, (5) Know the effect of Profitability on Dividend Policy, (6) Know the effect of Free Cashflow on Dividend Policy with Profitability as moderation, (7) Know the effect of Debt to Equity Ratio on Dividend Policy with Profitability as moderation at PT. Bank Sumut Medan head office. This research method uses quantitative research, the sample used in this study is the entire population in the form of financial statements of PT. Bank Sumut Medan head office for the period 2008-2018. Data collection techniques in this study using documentation techniques. The data analysis technique used panel data regression analysis. Data processing in this study uses eviews 10. Based on the research shows that free cash flow has a positive and significant effect on profitability. Debt to Equity Ratio has no significant effect on Profitability. Free Cashflow has no significant effect on Dividend policy. Debt To Equity Ratio has no significant effect on Dividend Policy. Profitability has a positive and significant effect on Dividend Policy. Profitability was unable to moderate the effect of Free Cashflow on Dividend Policy. Profitability is able to moderate the effect of the Debt To Equity Ratio on Dividend Policy.

Keywords : *Dividend Policy, Free Cashflow, Debt To Equity ratio, and Profitability*

KATA PENGANTAR



Assalamu'alaikum Warahmatullahi Wabarakatuh

Puji syukur penulis ucapkan kepada Allah Subhanahu wa ta'ala atas rahmat dan hidayah-nya kepada kita semua, karena hanya atas karunia-Nya skripsi ini dapat terselesaikan. Salah satu dari sekian banyak nikmatnya adalah Penulis mampu menyelesaikan skripsi yang berjudul **“Pengaruh *Free Cashflow* dan *Debt To Equity Ratio* Terhadap *Dividend Policy* dengan *Profitability* sebagai moderasi”**. Guna untuk melengkapi tugas-tugas serta dimana merupakan salah satu syarat untuk meraih gelar Sarjana Srata-1 (S1) di Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Muhammadiyah Sumatera Utara (UMSU).

Dalam kesempatan ini penulis mengucapkan terimakasih kepada semua pihak yang telah banyak membantu penulis yang bertujuan untuk kesempurnaan laporan ini, diantaranya :

1. Orang tua tercinta ayahanda Ahmadi dan ibunda Mariani yang tanpa letih memberikan perhatian, kasih sayang, doa, dukungan dan semangat baik moral maupun material yang tidak ternilai harganya sehingga saya termotivasi untuk menyelesaikan skripsi dengan semangat dan tanggung jawab.
2. Bapak Dr. Agussani, M.AP, selaku Rektor Universitas Muhammadiyah Sumatera Utara (UMSU) kota Medan.
3. Bapak Januri, SE.,MM.,M.Si, selaku Dekan Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Muhammadiyah Sumatera Utara (UMSU) kota Medan.

4. Bapak Ade Gunawan, S.E.,M.Si selaku Wakil Dekan I Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Muhammadiyah Sumatera Utara.
5. Bapak Dr. Hasrudy Tanjung, S.E.,M.Si selaku Wakil Dekan III Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Muhammadiyah Sumatera Utara.
6. Bapak Jasman Saripuddin H, SE.,M.Si, selaku Ketua Jurusan Program Studi Manajemen Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Muhammadiyah Sumatera Utara (UMSU) kota Medan.
7. Bapak Dr. Jufrizen, SE.,M.Si selaku Sekretaris Jurusan Program Studi Manajemen Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Muhammadiyah Sumatera Utara (UMSU) kota Medan.
8. Bapak Saprial Manurung, SE.,MA selaku pembimbing saya yang telah banyak memberikan masukan ataupun arahan kepada saya dalam menyelesaikan proposal ini dengan sebaik-baiknya.
9. Seluruh Bapak/Ibu dosen dan Staff pengajar Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Muhammadiyah Sumatera Utara (UMSU), yang telah membekali begitu banyak ilmu pengetahuan kepada penulis.
10. Bapak dan Ibu yang berada di PT. Bank Sumut Kantor Pusat Medan yang telah membantu penulis dalam masa riset atau penelitian untuk menyelesaikan skripsi ini.
11. Kepada teman-teman seperjuangan penulis yang telah menyemangati saya dalam menyelesaikan skripsi ini.

Akhir kata dengan segala kerendahan hati penulis mengucapkan terimakasih dan semoga bantuan dari semua pihak mendapat rahmat dan karunia Allah

Subhanahu wa ta'ala. Semoga skripsi ini dapat memberikan manfaat bagi penulis dan bagi siapa saja yang membacanya demi kemajuan ilmu pendidikan.

Aamiin... Ya Rabbal'alamiin...

Wassalamu'alaikum Warahmatullahi Wabarakatuh

Medan, Agustus 2020

Penulis

MARISYAH PUTRI
NPM. 1605160539

DAFTAR ISI

ABSTRAK	i
ABSTRACT	ii
KATA PENGANTAR.....	iii
DAFTAR ISI	vi
DAFTAR TABEL	viii
DAFTAR GAMBAR	ix
DAFTAR LAMPIRAN	x
BAB 1- PENDAHULUAN	1
1.1 Latar Belakang Masalah	1
1.2 Identifikasi Masalah.....	11
1.3 Batasan Masalah	12
1.4 Rumusan masalah	12
1.5 Tujuan Penelitian	13
1.6 Manfaat Penelitian	14
BAB 2 - KAJIAN PUSTAKA	15
2.1 Landasan Teori	15
2.1.1 <i>Dividend Policy</i>	15
2.1.1.1 Pengertian <i>Dividend Policy</i>	15
2.1.1.2 Tujuan <i>Dividend Policy</i>	17
2.1.1.3 Manfaat <i>Dividend Policy</i>	19
2.1.1.4 Faktor-faktor yang mempengaruhi <i>Dividend Policy</i>	20
2.1.1.5 Indikator <i>Dividend Policy</i>	23
2.1.2 <i>Free Cashflow</i>	24
2.1.2.1 Pengertian <i>Free Cashflow</i>	24
2.1.2.2 Tujuan <i>Free Cashflow</i>	26
2.1.2.3 Manfaat <i>Free Cashflow</i>	27
2.1.2.4 Indikator <i>Free Cashflow</i>	28
2.1.2.5 Elemen-elemen <i>Free Cashflow</i>	29
2.1.3 <i>Debt to Equity Ratio</i>	30
2.1.3.1 Pengertian <i>Debt to Equity ratio</i>	30
2.1.3.2 Tujuan <i>Debt to Equity Ratio</i>	32
2.1.3.3 Manfaat <i>Debt to Equity Ratio</i>	33
2.1.3.4 Faktor-faktor yang mempengaruhi <i>Debt to Equity Ratio</i> ..	34
2.1.3.5 Indikator <i>Debt to Equity Ratio</i>	36
2.1.4 <i>Profitability (ROE)</i>	36
2.1.4.1 Pengertian <i>Profitability (ROE)</i>	36
2.1.4.2 Tujuan <i>Profitability (ROE)</i>	39
2.1.4.3 Manfaat <i>Profitability (ROE)</i>	39

2.1.4.4	Faktor-faktor yang mempengaruhi <i>Profitability</i> (ROE)....	40
2.1.4.5	Indikator <i>Profitability</i> (ROE)	42
2.2	Kerangka Berpikir	44
2.3	Hipotesis	49
BAB 3	- METODOLOGI PENELITIAN	51
3.1	Jenis Penelitian	51
3.2	Definisi Operasional	51
3.3	Tempat dan Waktu Penelitian	54
3.4	Jenis dan Sumber Data	54
3.5	Teknik Pengumpulan Data	55
3.6	Teknik Analisis Data	55
BAB 4	- HASIL PENELITIAN	66
4.1	Deskripsi Data	66
4.2	Analisis Data	102
4.2.1	Pembahasan	102
BAB 5	- PENUTUP	112
5.1	Kesimpulan	112
5.2	Saran	113
5.3	Keterbatasan Penelitian	113
DAFTAR PUSTAKA	114
LAMPIRAN	122

DAFTAR TABEL

Tabel 1.1	: Data <i>Dividend Policy</i> PT. Bank Sumut kantor Pusat Medan ..	2
Tabel 1.2	: Data <i>profitability</i> PT. Bank Sumut kantor Pusat Medan	4
Tabel 1.3	: Data <i>Free Cashflow</i> PT. Bank Sumut Kantor Pusat Medan	5
Tabel 1.4	: Data <i>Debt To Equity Ratio</i> PT. Bank Sumut Kantor Pusat Medan	7
Tabel 1.5	: Data <i>Firm Size</i> PT. Bank Sumut Kantor Pusat Medan.....	8
Tabel 3.1	: Rincian Waktu Penelitian	54
Tabel 4.1	: <i>Dividend Policy</i>	67
Tabel 4.2	: <i>Profitability</i>	68
Tabel 4.3	: <i>Free Cashflow</i>	69
Tabel 4.4	: <i>Debt To Equity Ratio</i>	71
Tabel 4.5	: Hasil Commen Efect Model 1	72
Tabel 4.6	: Hasil Commen Efect Model 2	73
Tabel 4.7	: Hasil Fixed Efect Model 1	74
Tabel 4.8	: Hasil Fixed Efect Model 2.....	74
Tabel 4.9	: Hasil Random Efect Model 1	75
Tabel 4.10	: Hasil Random Efect Model 2	76
Tabel 4.11	: Hasil Uji Chow Model 1.....	77
Tabel 4.12	: Hasil Uji Chow Model 2.....	78
Tabel 4.13	: Hasil Uji Hausman Model 1	78
Tabel 4.14	: Hasil Uji Hausman Model 2	79
Tabel 4.15	: Hasil Uji Lagrange Multiplier Model 1	80
Tabel 4.16	: Hasil Uji Lagrange Multiplier Model 2	80
Tabel 4.17	: Hasil Uji Multikolonieritas Model 1.....	83
Tabel 4.18	: Hasil Uji Multikolonieritas Model 2.....	83
Tabel 4.19	: Hasil Uji Heteroskedastisitas Model 1	83
Tabel 4.20	: Hasil Uji Heteroskedastisitas Model 2	84
Tabel 4.21	: Hasil Uji Autokorelasi Model 1.....	84
Tabel 4.22	: Hasil Uji Autokorelasi Model 2.....	85
Tabel 4.23	: Ringkasan Koefisien Analisis Jalur	85
Tabel 4.24	: Hasil Uji Parsial (Uji t) Model 1.....	88
Tabel 4.25	: Hasil Uji Parsial (Uji t) Model 2.....	91
Tabel 4.26	: Hasil Uji Simultan (Uji F) Model 1	97
Tabel 4.27	: Hasil Uji Simultan (Uji F) Model 2.....	98
Tabel 4.28	: Koefisien Determinasi Model 1.....	100
Tabel 4.29	: Koefisien Determinasi Model 2.....	100

DAFTAR GAMBAR

Gambar 2.1	: Paradigma Penelitian	49
Gambar 3.1	: Model Analisis Jalur	61
Gambar 3.2	: Kriteria Pengujian Hipotesis uji t	63
Gambar 3.3	: Kriteria Pengujian Hipotesis uji F	64
Gambar 4.1	: Hasil uji normalitas model 1	81
Gambar 4.2	: Hasil uji normalitas model 2	82
Gambar 4.3	: Substruktur 1 Diagram Jalur Free Cashflow	85
Gambar 4.4	: Substruktur 2 Diagram Jalur	86
Gambar 4.5	: Substruktur 3 Diagram Jalur.....	86
Gambar 4.6	: Substruktur 4 Diagram Jalur debt to equity ratio	86
Gambar 4.7	: Substruktur 5 Diagram Jalur	86
Gambar 4.8	: Substruktur 6 Diagram Jalur	86
Gambar 4.9	: Diagram Jalur X1 dan X2 Terhadap Y Melalui Z.....	87
Gambar 4.10	: Kriteria Uji t FCF Terhadap ROE.....	89
Gambar 4.11	: Kriteria Uji t DER Terhadap ROE	90
Gambar 4.12	: Kriteria Uji t FCF Terhadap Dividend Policy.....	92
Gambar 4.13	: Kriteria Uji t DER Terhadap Dividend Policy.....	93
Gambar 4.14	: Kriteria Uji t ROE Terhadap Dividend Policy.....	94
Gambar 4.15	: Kriteria Uji f Model 1	98
Gambar 4.16	: Kriteria Uji f Model 2	99

DAFTAR LAMPIRAN

Lampiran 1 Daftar Riwayat Hidup	122
Lampiran 2 Tabulasi Data	123
Lampiran 3 Output Eviews untuk Regresi	126
Lampiran 4 Tabel Uji-t dan Uji-F	139
Lampiran 5 Titik Persentase Distribusi T.....	140
Lampiran 6 Titik Persentase Distribusi F	145
Lampiran 7 Surat Permohonan Judul Penelitian	150
Lampiran 8 Surat Penetapan Dosen Pembimbing	151
Lampiran 9 Surat Persetujuan Judul Penelitian	152
Lampiran 10 Surat Permohonan Izin Penelitian	153
Lampiran 11 Surat Pernyataan Penelitian	154
Lampiran 12 Surat Izin Riset dari Kampus	155
Lampiran 13 Surat izin Riset dari Perusahaan	156
Lampiran 14 Surat Selesai Riset dari Kampus	157
Lampiran 15 Surat Pernyataan Menyusul Selesai Riset Perusahaan	158
Lampiran 16 Surat Selesai Riset dari Perusahaan	159
Lampiran 17 Berita Acara Bimbingan Proposal	160
Lampiran 18 Berita Acara Seminar Proposal	161
Lampiran 19 Surat Pengesahan Proposal	162
Lampiran 20 Berita Acara Bimbingan Skripsi	163
Lampiran 21 Surat Pengesahan Skripsi	164

BAB 1

PENDAHULUAN

1.1 Latar Belakang Masalah

Bermula dari pemikiran baru serta berkembangnya wawasan seseorang merupakan sedikit gambaran keadaan pada masa itu, seperti halnya pemikiran mengenai kondisi perekonomian yang kian berkembang dan kian berubah mengikuti alur zaman. Pada saat ini kondisi perekonomian dianggap tidak stabil, oleh sebab itu dunia bisnis menjadi tombak rantai kehidupan dalam perekonomian. Perbankan merupakan lembaga keuangan yang bergerak di bidang jasa berupaya untuk meningkatkan perekonomian Indonesia. Bank merupakan sistem inti keuangan negara dengan demikian, perusahaan membutuhkan keahlian dalam pengelolaan manajemen keuangan perusahaan serta kinerja perusahaan secara efektif dan efisien agar menghasilkan profit yang optimal untuk kelangsungan suatu perusahaan.

Salah satu tujuan perusahaan adalah untuk memperoleh laba. Dividen merupakan proporsi laba bersih yang dihasilkan oleh perusahaan untuk dibagikan kepada investor. Selain capital gain, Investor berinvestasi pada perusahaan untuk menghasilkan keuntungan berupa dividen.

Dividend policy merupakan suatu keputusan yang menjadi pusat penentuan perusahaan terhadap laba yang dihasilkan perusahaan apakah laba tersebut dibagikan sebagai dividen kepada pemegang saham atau laba ditahan untuk reinvestasi perusahaan agar perusahaan memperoleh keuntungan di masa depan. *Dividend policy* yang ditetapkan perusahaan menjadi hal yang sangat

signifikan terhadap kepentingan beberapa pihak meliputi pihak perusahaan, investor dan kreditur. Dengan banyaknya kepentingan dari berbagai pihak menyebabkan masalah agensi (*Agency problem*). Masalah agensi ini menghasilkan kerugian karena dengan adanya perbedaan kepentingan tersebut akan menimbulkan biaya keagenan. Hal itu dapat diatasi dengan penetapan *Dividend Policy* yang tepat (Secsio & Prasetiono, 2016).

Akan tetapi, besarnya pembayaran dividen kepada pemegang saham akan mengakibatkan berkurangnya perusahaan untuk berinvestasi maka perusahaan akan mengalami penurunan pertumbuhan dan harga saham juga akan ikut turun. Dengan demikian dapatlah dikatakan bahwa semakin tinggi *Dividend payout ratio* yang ditetapkan manajemen perusahaan, maka akan semakin kecil dana untuk laba ditahan sebagai investasi perusahaan pada proyek-proyek baru sehingga menghambat pertumbuhan perusahaan di masa depan (Lamhot & Harianja, 2017).

Tabel 1.1 Data *Dividend Policy* PT. Bank Sumut Kantor Pusat Medan Periode 2008-2018 (Dalam per lembar saham)

Tahun	Dividend per share	Earning per share	Kebijakan Dividen (Y)
2008	3.767	3.403	1.106
2009	7.397	6.465	1.144
2010	168,67	7.594	0.022
2011	151,75	5.699	0.026
2012	108,21	5.263	0.020
2013	92,55	6040	0.015
2014	48,64	4.776	0.010
2015	2.789	4.292	0.649
2016	3.974	5.219	0.761
2017	5.037	5.079	0.99
2018	2.712	3.606	0.75

Sumber : Laporan Keuangan PT. Bank Sumut Kantor Pusat Medan

Dari data diatas dapat diketahui dari tahun 2008-2018 kebijakan dividen mengalami fluktuasi. Pada tahun 2008 sebesar 1.106 per lembar saham, pada

tahun 2009 mengalami peningkatan sebesar 1.144 per lembar saham, pada tahun 2010 mengalami penurunan sebesar 0.022 per lembar saham, pada tahun 2011 mengalami peningkatan sebesar 0.026 per lembar saham, pada tahun 2012 mengalami penurunan sebesar 0.020 per lembar saham, pada tahun 2013 mengalami penurunan kembali sebesar 0.015 per lembar saham, pada tahun 2014 mengalami penurunan kembali sebesar 0.010 per lembar saham, pada tahun 2015 mengalami kenaikan sebesar 0.649 per lembar saham, pada tahun 2016 mengalami peningkatan sebesar 0.761 per lembar saham, pada tahun 2017 mengalami peningkatan sebesar 0.99 per lembar saham dan pada tahun 2018 mengalami penurunan sebesar 0.75 per lembar saham.

Profitability adalah suatu tingkat kemampuan perusahaan dalam memperoleh keuntungan dalam periode tertentu. Adanya Informasi *profitability* menjadi sebuah tolak ukur terhadap perusahaan dalam menghasilkan kas di masa depan (Diana & Hutasoit, 2017).

Return on equity menjadi sebuah tolak ukur perusahaan dalam memperoleh laba setelah pajak atas modal sendiri yang dimiliki suatu perusahaan. rasio ini sangat penting untuk investor untuk mengetahui keefektifan perusahaan dalam mengelola modal sendiri yang dimiliki. Jika semakin tinggi rasio *Return on equity* berarti dinyatakan perusahaan tersebut dikelola secara efisien (Sudana, 2011:22).

Salah satu hal yang menjadi peminat para pemegang saham adalah perusahaan yang memiliki *Profitability* tinggi. Dengan hal itu, perusahaan tersebut dianggap perusahaan yang baik dalam pengelolaan modal, sehingga tidak diragukan lagi ketika pemegang saham ingin menanamkan modalnya dengan

harapan agar memperoleh keuntungan yang tinggi. Dimana dividen akan diambil dari keuntungan bersih yang di hasilkan suatu perusahaan yang akan mempengaruhi besarnya pembayaran dividen. Di sisi lain, pemegang saham akan ragu untuk menanamkan modalnya pada perusahaan yang memiliki *profitability* rendah, karena perusahaan yang memiliki *profitability* rendah dianggap tidak memiliki masa depan yang baik karna tidak baiknya dalam pengelolaan modal (Mardiyati, dkk, 2014).

Tabel 1.2 Data Profitability (ROE) PT. Bank Sumut Kantor Pusat Medan Periode 2008-2018 (Dalam Jutaan Rupiah)

Tahun	Laba bersih setelah pajak	Ekuitas	Profitabilitas (ROE) (Z)
2008	165.673.914	763.431.669	0,217012106
2009	330.974.663	991.306.820	0,333877117
2010	404.297.013	1.354.358.820	0,298515436
2011	426.208.522	1.480.879.465	0,287807706
2012	421.776.439	1.553.722.558	0,271461875
2013	531.968.081	1.756.162.847	0,302915007
2014	467.796.385	2.012.566.534	0,232437724
2015	464.934.960	1.992.416.897	0,233352247
2016	584.500.141	2.719.148.719	0,214957033
2017	630.011.174	2.994.537.223	0,210386823
2018	502.642.951	3.173.605.799	0,158382289

Sumber : Laporan Keuangan PT. Bank Sumut Kantor Pusat Medan

Dari data diatas dapat di ketahui pada tahun 2008 rasio yang dicapai sebesar 21%, pada tahun 2009 terjadi peningkatan sebesar 33%, namun pada tahun 2010 terjadi penurunan sebesar 29%, pada tahun 2011 masih terjadi penurunan sebesar 28%, pada tahun 2012 terjadi penurunan kembali sebesar 27%, pada tahun 2013 terjadi peningkatan sebesar 30%, pada tahun 2014 kembali terjadi penurunan sebesar 23%, pada tahun 2015 masih stabil seperti tahun sebelumnya dengan rasio sebesar 23%, pada tahun 2016 terjadi penurunan sebesar 21%, pada tahun 2017 masih terjadi penurunan yang sama sebesar 21% dan pada tahun 2018 kembali terjadi penurunan sebesar 15%.

Free Cashflow merupakan kas berlebih setelah perusahaan melakukan pengeluaran modal seperti pembelian aset tetap secara tunai, lalu kas berlebih tersebut dibagikan kepada pemegang saham dalam bentuk dividen (Diana & Hutasoit, 2017).

Free Cashflow adalah salah satu pengukuran yang mengindikasikan keadaan keuangan suatu perusahaan. *Free cashflow* juga menjadi salah satu faktor munculnya masalah agensi yang menyebabkan perusahaan rugi. Hal ini dikarenakan investor tersebut menginginkan *free cashflow* untuk dijadikan sebagai dividen sedangkan manajer perusahaan menginginkan *free cashflow* untuk investasi perusahaan. Jika *free cashflow* perusahaan tinggi akan tetapi pertumbuhan perusahaan menurun, maka *free cashflow* tersebut harus diberikan kepada investor dalam bentuk dividen. Dan pemakaian *free cashflow* secara berlebihan juga akan mengakibatkan dividen yang dibagikan kepada investor lebih sedikit (Mardiyati, dkk, 2014).

Tabel 1.3 Data *Free Cashflow* PT. Bank Sumut Kantor Pusat Medan Periode 2008-2018 (Dalam Jutaan Rupiah)

Tahun	Arus kas dari aktivitas operasional	Pengeluaran modal	Free Cashflow (X1)
2008	128.907.672	452.288.507	-323.380.835
2009	134.176.863	1.521.944	132.654.919
2010	992.499.334	236.688.507	755.810.827
2011	274.595.844	243.531.355	31.064.489
2012	494.120.204	87.814.351	406.305.853
2013	243.587.979	73.235.548	170.352.431
2014	103.244.788	40.301.013	62.943.775
2015	195.175.566	7.442.783	187.732.783
2016	569.503.415	45.952.458	523.550.957
2017	873.244.649	721.502.522	151.742.127
2018	185.981.366	608.626.803	-422.645.437

Sumber : Laporan Keuangan PT. Bank Sumut Kantor Pusat Medan

Dari data diatas dapat diketahui dari tahun 2008-2018 *free cashflow* PT. Bank Sumut mengalami fluktuasi. Pada tahun 2008 memiliki nilai *free cashflow* sebesar Rp.-323.380.835, pada tahun 2009 mengalami peningkatan sebesar Rp.132.654.919, pada tahun 2010 mengalami peningkatan sebesar Rp.755.810.827, pada tahun 2011 mengalami penurunan sebesar Rp.31.064.489, pada tahun 2012 mengalami peningkatan sebesar Rp.406.305.853, pada tahun 2013 mengalami penurunan sebesar Rp.170.352.431, pada tahun 2014 mengalami penurunan sebesar Rp.62.943.775, pada tahun 2015 mengalami peningkatan sebesar Rp.187.732.783, pada tahun 2016 mengalami peningkatan sebesar Rp.523.550.957, pada tahun 2017 mengalami penurunan sebesar Rp.151.742.127 dan pada tahun 2018 mengalami penurunan kembali sebesar Rp.-422.645.437.

Debt to Equity Ratio merupakan rasio perbandingan antara hutang perusahaan terhadap total ekuitas. Jika suatu perusahaan memiliki tingkat *Debt to Equity Ratio* yang tinggi akan mengakibatkan tingginya tingkat hutang suatu perusahaan sehingga akan semakin besar beban bunga perusahaan yang dapat mengurangi tingkat keuntungan. Begitu pun sebaliknya, jika perusahaan memiliki tingkat *Debt to Equity Ratio* yang rendah maka dipastikan kinerja perusahaan baik sehingga tingkat pengembalian menjadi semakin tinggi yang dapat menguntungkan perusahaan (Gunawan & Wahyuni, 2013).

Tabel 1.4 Data *Debt To Equity Ratio (DER)* PT. Bank Sumut Kantor Pusat Medan Periode 2008-2018 (Dalam Jutaan Rupiah)

Tahun	Total Hutang	Total Modal	DER (X2)
2008	809.132.883	763.431.669	1,05986287
2009	976.773.359	991.306.820	0,985339089
2010	114.090.411	135.435.856	0,842394432
2011	174.698.141	148.087.946	1,17969184
2012	184.115.159	155.372.255	1,1849938
2013	197.385.356	175.616.284	1,12395816
2014	213.766.427	201.256.653	1,06215831
2015	221.376.962	199.241.689	1,1110976
2016	234.508.950	271.914.871	0,862435177
2017	239.655.994	299.454.722	0,800307948
2018	229.607.818	317.360.579	0,723491931

Sumber : Laporan Keuangan PT. Bank Sumut Kantor Pusat Medan

Kondisi keuangan PT. Bank Sumut Kantor Pusat Medan berfluktuasi. Dimana kondisi keuangan pada tahun 2008 sebesar 1,05986287, pada tahun 2009 terjadi penurunan sebesar 0,985339089, pada tahun 2010 terjadi penurunan kembali sebesar 0,842394432, pada tahun 2011 terjadi peningkatan sebesar 1,17969184, pada tahun 2012 terjadi peningkatan sebesar 1,1849938, pada tahun 2013 terjadi penurunan sebesar 1,12395816, pada tahun 2014 terjadi penurunan sebesar 1,06215831, pada tahun 2015 terjadi peningkatan sebesar 1,1110976, pada tahun 2016 terjadi penurunan sebesar 0,862435177, pada tahun 2017 terjadi penurunan sebesar 0,800307948, dan pada tahun 2018 terjadi penurunan sebesar 0,723491931.

Aturan praktis untuk *Debt to equity ratio* yaitu jika semakin kecil nilai DER perusahaan maka akan semakin baik, nilai patokan untuk *Debt to equity ratio* adalah 1. Artinya perusahaan memiliki besaran hutang jangka panjang sama besar dengan modal sendiri. Jika perusahaan memiliki hutang semakin kecil maka

akan semakin baik sehingga semakin kecil juga beban tetap (beban bunga) yang harus dibayar perusahaan (Asnawi & Wijaya, 2015:24).

Firm size merupakan suatu gambaran yang menunjukkan besar atau kecilnya suatu perusahaan melalui total aktiva yang dimiliki perusahaan. Akses yang lebih mudah menuju pasar modal timbul dari perusahaan yang sudah besar sehingga kebutuhan akan dana internal dan perusahaan yang besar akan memperoleh sumber dana lebih besar. Hal itu karena perusahaan besar dianggap lebih mampu bersaing dibandingkan dengan perusahaan skala kecil. Akan tetapi, dividen yang dibayar kepada pemegang saham lebih tinggi oleh perusahaan berskala besar dibandingkan dengan perusahaan berskala kecil (Secsio & Prasetiono, 2016).

Tabel 1.5 Data *Firm Size* PT. Bank Sumut Kantor Pusat Medan Periode 2008-2018 (Dalam Jutaan Rupiah)

Tahun	Total Aktiva	Firm Size
2008	854.760.500	20,5663319
2009	107.590.404	18,493842
2010	127.633.996	18,6646773
2011	189.506.935	19,0599362
2012	199.652.384	19,1120883
2013	214.946.985	19,185902
2014	233.892.092	19,2703704
2015	241.301.131	19,3015562
2016	261.700.437	19,382711
2017	289.318.239	19,4830378
2018	281.211.070	19,4546161

Sumber : Laporan Keuangan PT. Bank Sumut Kantor Pusat Medan

Kedaaan *Firm size* PT. Bank Sumut mengalami fluktuasi. Pada tahun 2008 sebesar 20,5663319 pada tahun 2009 mengalami penurunan sebesar 18,493842, pada tahun 2010 mengalami peningkatan sebesar 18,6646773 pada tahun 2011 mengalami peningkatan sebesar 19,0599362, pada tahun 2012 mengalami

peningkatan sebesar 19,1120883, pada tahun 2013 mengalami peningkatan sebesar 19,185902 pada tahun 2014 mengalami peningkatan sebesar 19,2703704, pada tahun 2015 mengalami peningkatan sebesar 19,3015562, pada tahun 2016 mengalami peningkatan sebesar 19,382711, pada tahun 2017 mengalami peningkatan sebesar 19,4830378, namun pada tahun 2018 mengalami penurunan sebesar 19,4546161.

Dalam penelitian ini penulis hanya meneliti *Dividend policy* (kebijakan dividen) yang diukur dengan rasio keuangan yaitu *free cashflow*, rasio solvabilitas diukur dengan *Debt to Equity Ratio (DER)* dan *Profitability Ratio* diukur dengan *Return On Equity (ROE)*.

Dividend policy merupakan suatu kebijakan yang harus ditetapkan pihak manajemen secara akurat. Karena bukan hanya sekedar keuntungan yang harus dibagikan kepada pemegang saham melainkan keuntungan reinvestasi perusahaan yang harus dilakukan untuk pertumbuhan perusahaan di masa yang akan datang (Rodoni & Ali, 2014:116).

Return On Equity (ROE) adalah acuan pemegang saham kepada perusahaan dalam menghasilkan laba setiap periode. Jika pengembalian modal tinggi dan perusahaan tanpa hutang yang banyak maka perusahaan akan tumbuh pesat tanpa besarnya pengeluaran modal dan timbulnya kesempatan untuk pemilik dala mendapatkan dana dan di investasikannya di tempat lain (Lie, 2017).

Free cashflow merupakan indkator suatu perusahaan dalam menghasilkan laba bersih untuk menjaga pertumbuhan perusahaan di masa depan (Erianti, 2019).

Rasio hutang suatu perusahaan berupa *Debt to Equity Ratio* mengindikasikan suatu perusahaan untuk memenuhi seluruh kewajiban hutangnya yang harus dibayar (Kautsar, 2014). Jika perusahaan memiliki *Profitability* yang tinggi maka perusahaan tersebut akan semakin besar pembayaran dividennya kepada pemegang saham (Suharli, 2006).

Adanya pengaruh positif signifikan antara *profitability* (ROE) terhadap *Dividend Policy*. Ketika jumlah dividen ingin ditingkatkan perusahaan, maka efektivitas perusahaan harus di tingkatkan dalam menggunakan ekuitas perusahaan untuk memperoleh laba (Silaban & Pengestuti, 2017).

Free cashflow yang dimiliki perusahaan tinggi berarti kas bebas yang tersedia di perusahaan setelah dikurangi beban, tagihan, bunga, pajak dan pengeluaran modal dioptimalkan perusahaan dalam mengembangkan usaha dan tingginya tingkat pembayaran dividen kepada pemegang saham. Jika *Free cashflow* perusahaan rendah, maka perusahaan akan berhutang sehingga berkurangnya pembayaran dividen (Mardiyani, 2018).

Adapun menurut penelitian Astuti & Nurlaelasari (2013) menyimpulkan bahwa “*free cashflow* dan *profitability* (ROE) berpengaruh secara signifikan”. Semakin tinggi *Free cashflow* yang dimiliki perusahaan, maka perusahaan tersebut melakukan pembayaran dividen yang tinggi pula dan dividen tersebut menjadi acuan tolak ukur pemegang saham kepada perusahaan (Suartawan & Yasa, 2016).

Penelitian yang dilakukan Lucyanda & Lilyana (2012), menyimpulkan bahwa “variabel yang mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap pembagian dividen adalah *Free cash flow*”.

Jika perusahaan membutuhkan hutang yang besar untuk memenuhi kewajibannya maka akan meningkatkan beban bunga, dan beban bunga dikurangi sebelum beban pajak sehingga perusahaan mengeluarkan pajak lebih sedikit. Hal ini akan membuat banyaknya laba yang tersedia untuk investor (Salim, 2015).

Adapun menurut penelitian Susanti, dkk (2015) menyimpulkan bahwa “Secara parsial variabel DER yang berpengaruh signifikan terhadap ROE”.

Perusahaan yang memiliki *Debt To Equity Ratio* semakin besar maka modal pinjaman perusahaan akan semakin besar sehingga beban hutang yang ditanggung perusahaan akan besar dan jumlah laba untuk pembayaran dividen tunai akan berkurang (Puspita, 2017).

Hasil penelitian Purwanti & Sawitri (2011) yang menyimpulkan bahwa “DER berpengaruh signifikan terhadap DPR”.

Berdasarkan latar belakang masalah yang telah diuraikan diatas maka perlu dilakukannya penelitian kembali pada PT. Bank Sumut Kantor Pusat Medan, maka penulis tertarik untuk mengambil judul dalam penelitian ini yaitu dengan judul “*Pengaruh Free Cashflow dan Debt To Equity Ratio terhadap Dividend Policy dengan profitability sebagai moderasi.*”

1.2 Identifikasi Masalah

Berdasarkan latar belakang masalah yang dipaparkan, adapun identifikasi masalah dalam penelitian ini adalah sebagai berikut :

1. Secara umum kebijakan dividen perusahaan PT. Bank Sumut Kantor Pusat Medan mengalami fluktuasi
2. Berdasarkan laporan keuangan perusahaan PT. Bank Sumut Kantor Pusat Medan hasil tidak mencapai standar rata-rata yang telah ditetapkan

3. Terjadi peningkatan atas ekuitas pada tahun 2011 dan 2015 tetapi tingkat DPR juga meningkat, pada tahun 2010, 2013, 2014 dan 2018 ekuitas mengalami penurunan namun DPR juga ikut mengalami penurunan
4. Terjadi peningkatan ukuran perusahaan pada tahun 2010, 2012, 2013, 2014, namun tidak diikuti dengan tingkat DPR
5. Terjadi peningkatan total ekuitas pada tahun 2009 dan 2013, namun mengalami penurunan DPR pada tahun 2013. Pada tahun 2011,2015,2016,2017, total ekuitas mengalami penurunan namun tingkat DPR mengalami penurunan.

1.3 Batasan Masalah

Batasan masalah dalam penelitian ini hanya berfokus pada *Dividend Policy* yang diukur dengan rasio keuangan yaitu *Free Cashflow*, rasio solvabilitas diukur dengan *Debt To Equity Ratio (DER)*, dan *Profitability Ratio* diukur dengan *Return On Equity (ROE)* pada PT. Bank Sumut Kantor Pusat Medan.

1.4 Rumusan Masalah

1. Apakah ada pengaruh *Free Cashflow* terhadap *Profitability* pada PT. Bank Sumut Kantor Pusat Medan?
2. Apakah ada pengaruh *Debt To Equity Ratio (DER)* terhadap *Profitability* pada PT. Bank Sumut Kantor Pusat Medan?
3. Apakah ada pengaruh *Free Cashflow* terhadap *Dividend Policy* pada PT. Bank Sumut Kantor Pusat Medan?
4. Apakah ada pengaruh *Debt To Equity Ratio (DER)* terhadap *Dividend Policy* pada PT. Bank Sumut Kantor Pusat Medan?
5. Apakah ada pengaruh *Profitability* terhadap *Dividend Policy* pada PT. Bank Sumut Kantor Pusat Medan?

6. Apakah ada pengaruh *Free Cashflow* terhadap *Dividend Policy* dengan *Profitability* sebagai moderasi pada PT. Bank Sumut Kantor Pusat Medan?
7. Apakah ada pengaruh *Debt To Equity Ratio (DER)* terhadap *Dividend Policy* dengan *Profitability* sebagai moderasi pada PT. Bank Sumut Kantor Pusat Medan?

1.5 Tujuan Penelitian

Tujuan dari penelitian ini adalah :

1. Untuk mengetahui dan menganalisis apakah ada pengaruh pengaruh *Free Cashflow* terhadap *Profitability* pada PT. Bank Sumut Kantor Pusat Medan
2. Untuk mengetahui dan menganalisis apakah ada pengaruh *Debt To Equity Ratio (DER)* terhadap *Profitability* pada PT. Bank Sumut Kantor Pusat Medan
3. Untuk mengetahui dan menganalisis apakah ada pengaruh *Free Cashflow* terhadap *Dividend Policy* pada PT. Bank Sumut Kantor Pusat Medan
4. Untuk mengetahui dan menganalisis apakah ada pengaruh *Debt To Equity Ratio (DER)* terhadap *Dividend Policy* pada PT. Bank Sumut Kantor Pusat Medan
5. Untuk mengetahui dan menganalisis apakah ada pengaruh *Profitability* terhadap *Dividend Policy* pada PT. Bank Sumut Kantor Pusat Medan
6. Untuk mengetahui dan menganalisis apakah ada pengaruh *Free Cashflow* terhadap *Dividend Policy* dengan *Profitability* sebagai variabel moderasi pada PT. Bank Sumut Kantor Pusat Medan
7. Untuk mengetahui dan menganalisis apakah ada pengaruh *Debt To Equity Ratio (DER)* terhadap *Dividend Policy* dengan *Profitability* sebagai variabel moderasi pada PT. Bank Sumut Kantor Pusat Medan.

1.6 Manfaat Penelitian

Berdasarkan tujuan yang telah dirumuskan maka diharapkan penelitian ini bermanfaat sebagai berikut :

1. Manfaat teoritis

Penelitian ini bermanfaat untuk media pembelajaran dan pengembangan diri dalam memecahkan masalah dan persoalan nyata yang terjadi didalam suatu perusahaan khususnya tentang pengaruh *Free Cashflow*, *Debt To Equity Ratio (DER)* terhadap *Dividend Policy* melalui *Profitability (ROE)* sebagai moderasi.

2. Manfaat Praktis

Penelitian ini bermanfaat sebagai masukan untuk membuat perencanaan dan kebijaksanaan yang tepat dalam hal penerapan analisis laporan keuangan.

3. Manfaat Akademis

Sebagai bahan referensi bagi peneliti lain sehubungan dengan analisis laporan keuangan dengan rasio keuangan terhadap kebijakan dividen.

BAB 2

KAJIAN PUSTAKA

2.1 Landasan Teori

2.1.1 *Dividend Policy*

2.1.1.1 *Pengertian Dividend Policy*

Tujuan perusahaan adalah untuk memperoleh laba. Investor berinvestasi pada perusahaan untuk menghasilkan laba berupa dividen. *Dividend Policy* secara operasional merupakan perbedaan antara pendapat yang direalisasi timbul dari transaksi selama satu periode dengan pembagian dividen yang berkaitan dengan jumlah saham beredar pada perusahaan tersebut.

Dividen merupakan proporsi laba untuk pemegang saham dari perusahaan, dan dikatakan sebagai laba ditahan jika di investasikan kembali untuk kepentingan perusahaan (Musthafa, 2017 : 141). *Dividend Policy* merupakan kebijakan penting yang harus diputuskan oleh pihak manajemen. Karna *Dividend policy* berpengaruh terhadap investor ketika investor ingin berinvestasi pada perusahaan tersebut (Mardasari, 2014).

Dividend Policy merupakan kebijakan yang sangat penting agar memiliki dampak baik ketika pembagian dividen dilakukan. Dengan pembagian dividen kepada investor maka akan membuat investor senang atas hasil investasinya disisi lain tidak mengancam pertumbuhan di masa depan (Diana & Hutasoit, 2017). *Dividend Policy* merupakan proporsi penting untuk masa depan suatu perusahaan pada saat perusahaan menghasilkan laba bersih maka laba yang diterima

pemegang saham akan dibagikan kepada pemegang saham dalam bentuk dividen atau sebagai laba di tahan (Mardiyani, 2018).

Menurut perspektif islam, *Dividend Policy* juga dijelaskan dalam ayat suci Al-Qur'an. Sebagaimana yang tercantum dalam firman Allah SWT Surah Al-Muzammil Ayat 20 :

﴿ إِنَّ رَبَّكَ يَعْلَمُ أَنَّكَ تَقُومُ أَدْنَىٰ مِنْ ثُلُثِي اللَّيْلِ وَنِصْفَهُ وَثُلُثَهُ وَطَآئِفَةٌ مِّنَ الَّذِينَ مَعَكَ ۗ وَاللَّهُ يُقَدِّرُ اللَّيْلَ وَالنَّهَارَ ۗ عَلِمَ أَن لَّنْ نَّحْصُوهُ فَتَابَ عَلَيْكُمْ ۖ فَاقْرَءُوا مَا تَيَسَّرَ مِنَ الْقُرْآنِ ۗ عَلِمَ أَن سَيَكُونُ مِنكُم مَّرْضَىٰ ۙ وَآخَرُونَ يَضْرِبُونَ فِي الْأَرْضِ يَبْتَغُونَ مِن فَضْلِ اللَّهِ ۙ وَآخَرُونَ يُقَاتِلُونَ فِي سَبِيلِ اللَّهِ ۖ فَاقْرَءُوا مَا تَيَسَّرَ مِنْهُ ۗ وَأَقِيمُوا الصَّلَاةَ وَآتُوا الزَّكَاةَ وَأَقْرِضُوا اللَّهَ قَرْضًا حَسَنًا ۗ وَمَا تُقَدِّمُوا لِأَنفُسِكُمْ مِن خَيْرٍ نَّحْدُوهُ عِنْدَ اللَّهِ هُوَ خَيْرًا وَأَعْظَمَ أَجْرًا ۗ وَاسْتَغْفِرُوا اللَّهَ ۗ إِنَّ اللَّهَ غَفُورٌ رَّحِيمٌ ۝﴾

Artinya :

“*Sesungguhnya Tuhanmu mengetahui bahwasanya kamu berdiri (sembahyang) kurang dari dua pertiga malam, atau seperdua malam atau sepertiganya dan (demikian pula) segolongan dari orang-orang yang bersama kamu. dan Allah menetapkan ukuran malam dan siang. Allah mengetahui bahwa kamu sekali-kali tidak dapat menentukan batas-batas waktu-waktu itu, Maka Dia memberi keringanan kepadamu, karena itu bacalah apa yang mudah (bagimu) dari Al Quran. Dia mengetahui bahwa akan ada di antara kamu orang-orang yang sakit dan orang-orang yang berjalan di muka bumi mencari sebagian karunia Allah; dan orang-orang yang lain lagi berperang di jalan Allah, Maka bacalah apa yang mudah (bagimu) dari Al Quran dan dirikanlah sembahyang, tunaikanlah zakat dan berikanlah pinjaman kepada Allah pinjaman yang baik. dan kebaikan apa saja yang kamu perbuat untuk dirimu niscaya kamu memperoleh (balasan)nya di sisi Allah sebagai Balasan yang paling baik dan yang paling besar pahalanya. dan mohonlah ampunan kepada Allah; Sesungguhnya Allah Maha Pengampun lagi Maha Penyayang”.*

Menurut definisi diatas maka dapat disimpulkan bahwa *Dividend Policy* merupakan keputusan yang harus di lakukan secara tepat dan efisien oleh manajer perusahaan atas pembagian dividen (proporsi laba) kepada pemegang saham atau menjadikan dividen tersebut sebagai laba ditahan untuk kepentingan perusahaan

dimana dengan kebijakan tersebut mengandung dampak yang besar terhadap masa depan perusahaan.

Berdasarkan firman Allah SWT dalam Surah Al-Muzammil ayat 20, terdapat kata Qiradh yang disebut pergi berdagang. Al-Qardhu disebut potongan. Dimana pemilik memotong sebagian harta yang dimilikinya untuk diperdagangkan untuk memperoleh laba. Sama halnya dengan dividen yang disebut bagi hasil, menurut pandangan islam jika seseorang menanamkan modal lalu dikelola pihak lain maka laba yang diperoleh terbagi sesuai dengan perjanjian awal. Begitu pula jika seseorang membeli saham di suatu perusahaan dan ketika perusahaan tersebut memperoleh laba maka ada bagian yang harus diberikan kepada investor (pemegang saham) atas kepemilikan sahamnya yang disebut dengan dividen.

2.1.1.2 Tujuan *Dividend policy*

Dividend Policy sebagai penentu berapa banyak jumlah dividen yang dihasilkan suatu perusahaan dalam memakmurkan investornya. Tujuan *Dividend Policy* adalah untuk memutuskan apakah laba akan dibagikan sebagai deviden atau menahan laba tersebut untuk reinvestasi pada proyek-proyek yang berpotensi memberikan keuntungan dalam peningkatan pertumbuhan dan pengembangan usaha perusahaan (Secsio & Prasetiono, 2016)

Tujuan pembagian dividen adalah untuk mensejahterakan para investor. Selain itu pembagian dividen bertujuan untuk mencerminkan likuiditas suatu perusahaan, untuk membagi pendapatan ril kepada investor, dan sebagai alat komunikasi bisnis antara seorang manajer perusahaan dengan para investor (Wicaksono & Nasir, 2014).

Tujuan *Dividend Policy* kepada perusahaan adalah untuk memberikan kesejahteraan kepada investor, Bagi seorang calon investor fokus perhatiannya ditujukan pada tingkat risiko yang rendah dengan return tertinggi. Untuk menarik perhatian investor agar menginvestasikan modalnya ke dalam suatu perusahaan yang dilakukan perusahaan adalah memberikan return (Hardi & Andestiana, 2018).

Dividend Policy harus disertai dengan tujuan penting yaitu : memaksimalkan kemakmuran dari pemilik suatu perusahaan dan pemodalannya yang cukup untuk suatu usaha (Sundjaja & Barlian, 2002:341).

Dividend Policy bertujuan untuk mensejahterahkan para investor dengan pembayaran dividen dalam bentuk dividen tunai maupun dividen saham. Akan tetapi, dividen tunai adalah bentuk dividen yang disukai para investor karena tingkat resiko yang kecil atas return saham yang dimiliki. Pembagian dividen merupakan tolak ukur para investor terhadap kinerja perusahaan. Pembagian dividen yang tinggi dan meningkat setiap tahunnya akan memberikan dampak positif terhadap pandangan para investor kepada perusahaan tersebut (Rialdy, 2018).

Berdasarkan teori diatas, maka dapat disimpulkan bahwa tujuan *Dividend Policy* adalah untuk mengoptimalkan kesejahteraan para investor, dividen yang dibagikan perusahaan menunjukkan tentang likuiditas perusahaan dengan memperhatikan prospek perusahaan di masa depan, dan menjadi alat komunikasi yang tepat antara manajer dan investor.

2.1.1.3 Manfaat *Dividend Policy*

Pada umumnya, perusahaan akan mempertimbangkan beberapa hal dalam memutuskan *dividend policy* karena dapat mempengaruhi masa depan perusahaan. Diantaranya *dividend policy* memiliki manfaat untuk beberapa pihak yaitu : bagi investor, dividen sebagai ukuran pengembalian atas investasi berupa kepemilikan saham yang di munculkan dalam perusahaan lain. Bagi pihak manajemen, dividen sebagai arus kas keluar yang dapat mengurangi kas suatu perusahaan. Dengan hal itu, berkurangnya kas yang dibagikan untuk dividen sebagai bentuk investasi. Dan bagi kreditur, dividen dijadikan sebagai signal atas pemenuhan pembayaran kas suatu perusahaan serta melunasi pokok pinjamannya (Suharli, 2007).

Manfaat *Dividend Policy* adalah imbalan dari perusahaan kepada investor tanpa mengurangi kepemilikan sahamnya di perusahaan. Untuk perusahaan, berkurangnya ketersediaan uang kas. Untuk para investor, dividen mencerminkan sebuah signal sehatnya finansial perusahaan karena memiliki uang tunai. Suatu perusahaan yang dapat membayar dividen maka dipastikan karena adanya seorang manajer perusahaan yang bijak. Namun untuk yang lain, ada dampak negatif dengan pembagian dividen dapat mengurangi kemampuan perusahaan dalam menangkap peluang investasi sehingga pertumbuhan perusahaan di masa depan menjadi terancam (Asnawi & Wijaya, 2015:135).

Manfaat *Dividend Policy* untuk investor adalah sebagai signal yang mencerminkan suatu perusahaan, karena *Dividend policy* berpengaruh terhadap harga saham. Maka dari itu, pembagian proporsi laba sebagai dividen dan proporsi laba sebagai laba ditahan menjadi keputusan yang sangat penting dan menjadi suatu masalah yang sangat serius bagi pihak manajemen (Hikmah, 2010).

Berdasarkan teori diatas maka dapat disimpulkan bahwa manfaat kebijakan dividen adalah menjadi tolak ukur investor dalam menilai baik buruknya perusahaan tersebut. Perusahaan dengan pembayaran dividen yang tinggi akan membuat investor senang menanamkan sahamnya karena kondisi keuangan perusahaan tersebut dinilai sehat dan memiliki masa depan yang cerah.

2.1.1.4 Faktor-faktor yang mempengaruhi *Dividend Policy*

Pada dasarnya terdapat beberapa faktor yang dapat mempengaruhi *dividend policy*. Menurut Mardiyani (2018) menyatakan bahwa: “Faktor yang mempengaruhi *Dividend Policy* adalah : *Free Cashflow* dan *Profitability*”.

Menurut Pratiwi, dkk (2016) menyatakan bahwa: “*Dividend Policy* juga dapat dipengaruhi oleh penggunaan utang di perusahaan”.

Menurut Sjahrial (2008:305-314) menyatakan bahwa: “Faktor-faktor yang mempengaruhi *Dividend Policy* suatu perusahaan yaitu sebagai berikut: Posisi likuiditas perusahaan, kebutuhan dana untuk membayar utang, Rencana perluasan usaha, dan Pengawasan terhadap perusahaan”.

Menurut Asnawi & Wijaya (2015:137-138) menyatakan bahwa: “Faktor yang mempengaruhi *Dividend policy* adalah sebagai berikut: kendala secara legal (berkaitan dengan seluruh saldo laba perusahaan), kendala kontraktual (kewajiban membayar utang perusahaan), kendala internal (likuiditas perusahaan), dan pertumbuhan”.

Menurut Horne & Wachowicz (2013:213:216) menyatakan bahwa: “Faktor-faktor yang mempengaruhi *Dividend policy* adalah : Aturan-aturan hukum yang berkaitan erat dengan penurunan nilai modal insolvensi, dan penahanan laba yang berlebihan. Kebutuhan pendanaan perusahaan; Likuiditas

perusahaan; Kemampuan perusahaan untuk meminjam; Batasan-batasan dalam kontrak utang; dan pengendalian perusahaan”.

Menurut Sudana (2015:194-195) menyatakan bahwa: “Faktor-faktor yang mempengaruhi *Dividend Policy* adalah : dana yang dibutuhkan perusahaan; Likuiditas perusahaan; Kemampuan perusahaan untuk meminjam; Nilai informasi dividen; Pengendalian Perusahaan; Pembatasan yang diatur dalam perjanjian pinjaman dengan pihak kreditur; dan inflasi”.

Adapun menurut Sundjaja & Barlian (2002:339-341) menyatakan bahwa: “Faktor-faktor yang mempengaruhi *Dividend Policy* adalah: Peraturan hukum; Posisi likuiditas; Membayar pinjaman; Kontrak pinjaman; Pengembangan aktiva; Tingkat pengembalian; Stabilitas keuntungan; Pasar Modal; Kendali perusahaan; dan Keputusan *Dividend Policy*”.

Berdasarkan teori diatas, maka dapat disimpulkan bahwa faktor-faktor yang dapat mempengaruhi *Dividend Policy* adalah : *Free Cashflow*, menjadi penentu utama dalam mempengaruhi jumlah dividen yang akan dibagikan, Jika manajer memutuskan *free cashflow* tinggi maka dividen yang dibagikan pada investor juga akan tinggi. *Profitability*, tingginya tingkat profitabilitas yang dimiliki perusahaan maka akan membuat meningkatnya jumlah dividen yang akan dibayarkan. *Penggunaan utang*, jika suatu perusahaan memiliki utang terlalu besar maka akan mengurangi pembayaran dividen. *Posisi likuiditas perusahaan*, perusahaan yang memiliki tingkat likuiditas tinggi maka akan melakukan pembayaran dividen. *Rencana perluasan usaha*, jika perluasan usaha yang dilakukan oleh perusahaan semakin besar, maka akan mengurangi dana pembayaran dividen, *Pengawasan terhadap perusahaan*, kebijakan pembiayaan

untuk ekspansi akan dibiayai dengan laba yang merupakan dana dari sumber internal perusahaan. *Pertumbuhan*, pertumbuhan membutuhkan dana. Laba perusahaan dapat dijadikan sebagai investasi (untuk pertumbuhan di masa depan) atau dibagikan. *Aturan hukum* meliputi; *aturan penurunan nilai modal* (adanya “nilai wajar” dan bukan “nilai buku” dari aset perusahaan dapat digunakan untuk menilai apakah pembayaran dividen akan menurunkan nilai modal), *aturan insolvensi* (beberapa negara melarang adanya pembayaran dividen ketika kewajiban total perusahaan melebihi asetnya), dan *aturan penahanan laba* yang berlebihan (untuk mencegah perusahaan dalam menahan laba untuk terhindar dari pajak). *Kemampuan untuk meminjam*, jika suatu perusahaan memiliki kemampuan besar untuk meminjam, maka akan membuat fleksibilitas keuangannya menjadi besar, sehingga pembayaran dividen tunai akan semakin besar. *batasan-batasan dalam kontrak utang*, adanya persyaratan dalam pembatasan pembayaran dividen yang tidak diperbolehkan dalam melampaui jumlah tertentu sesuai dengan kesepakatan. *Pengendalian*, ketika perusahaan menjadi objek akuisisi dengan perusahaan lain, maka pembayaran dividen rendah akan membuat pihak luar untung yang sedang mendapatkan kendali sehingga pihak luar dapat meyakinkan investor bahwa perusahaan tersebut tidak dapat memaksimalkan kesejahteraan investor, maka perusahaan yang terancam akuisisi akan membayar dividen lebih besar untuk investor. *Nilai informasi dividen*, harga saham perusahaan akan mengalami peningkatan ketika perusahaan mengumumkan kenaikan dividen. *Inflasi*, tingkat pembayaran dividen akan berkurang jika tingkat inflasi meningkat. *Pengembangan aktiva*, jika suatu perusahaan mengalami pertumbuhan cepat, maka pembiayaan terhadap pengembangan aktiva perusahaan akan besar

menyebabkan banyaknya laba perusahaan dijadikan laba ditahan. *Tingkat pengembalian*, tingkat pengembalian berupa aset sebagai penentu pembagian laba perusahaan berupa dividen yang digunakan investor untuk ditanamkan kembali kepada perusahaan. *Stabilitas keuntungan*, tingkat keuntungan yang selalu meningkat akan membuat tingkat pembayaran dividen kepada investor juga akan semakin meningkat. *Pasar modal*, perusahaan besar yang sudah mapan akan lebih mudah masuk ke pasar modal dengan tingkat dividen yang lebih tinggi daripada perusahaan yang masih baru terbangun. *Keputusan kebijakan dividen*, kenaikan dividen akan terjadi apabila kenaikan profit telah ditetapkan secara permanen oleh perusahaan tersebut.

2.1.1.5 Indikator *Dividend Policy*

Indikator untuk mengukur *Dividend Policy* menggunakan *Dividend Payout Ratio* yaitu pembagian dividen tunai dari persentase laba perusahaan artinya besar kecilnya rasio pembayaran dividen berpengaruh dengan keputusan investasi para investor dan berpengaruh terhadap finansial perusahaan (Daud, 2015).

Menurut Cahyani & Badjra (2017) rumus yang digunakan untuk mengukur kebijakan dividen adalah sebagai berikut:

$$\text{DPR} = \frac{\text{Dividen Per Saham} \times 100\%}{\text{Laba Per Saham}}$$

$$\text{DPS} = \frac{\text{Dividen}}{\text{Jumlah saham beredar}}$$

Menurut Zais (2017), *Dividend policy* di ukur dengan *Dividend Payout Ratio (DPR)*, rasio pembayaran dividen yakni kas untuk para investor yang

berasal persentase laba *Dividend Payout Ratio (DPR)* dapat dirumuskan sebagai berikut :

$$\text{DPR} = \frac{\text{Dividen per lembar saham}}{\text{Laba per lembar saham}}$$

Adapun menurut Ermiaati, dkk (2019) *Dividend Policy* di proksikan dengan dua proksi yaitu dengan *Dividend Payout Ratio (DPR)* dan *Dividend Yield*.

Dividend payout ratio (DPR) merupakan besarnya pembayaran dividen terhadap investor. Dapat dihitung dengan menggunakan rumus :

$$\text{Dividend Payout Ratio} = \frac{\text{Dividen}}{\text{Laba Bersih}}$$

Dividend Yield (DY) merupakan besarnya hasil dividen yang diberikan oleh perusahaan terhadap investor. *Dividend Yield (DY)* ini dapat dihitung dengan rumus sebagai berikut:

$$\text{Dividend Yield} = \frac{\text{Dividen Per Saham}}{\text{Laba Per Saham}} \times 100\%$$

2.1.1 Free Cashflow

2.1.2.1 Pengertian Free Cashflow

Pada mulanya laba dianggap sebagai penentu dividen utama, namun faktanya yang menjadi penentu terpenting sebuah perusahaan adalah arus kas. Dividen akan bergantung dengan arus kas yang mendasari kemampuan perusahaan dalam pembayaran dividen secara tunai jika harus dibandingkan dengan laba ditahan yang berpengaruh terhadap praktik-praktik akuntansi dan

tidak selalu harus mencerminkan kas yang dimiliki perusahaan (Brigham & Houston, 2011:225).

Free Cashflow merupakan kas berlebih yang dimiliki perusahaan yang akan dibagikan sebagai dividen untuk para investor yang dilakukan setelah melakukan pembelanjaan modal perusahaan tersebut (Diana & Hutasoit, 2017). *Free Cashflow* dapat menunjukkan kondisi finansial suatu perusahaan. *Free Cashflow* adalah sisa kas berlebih yang dimiliki perusahaan yang merupakan hasil laba bersih dari proyek perusahaan untuk pertahanan operasi suatu perusahaan. *Free Cashflow* berpengaruh atas munculnya masalah agensi yaitu perbedaan kepentingan antara investor dan manajer (Mardiyati, dkk, 2014).

Free CashFlow merupakan tolak ukur menurunnya *dividen payout ratio* yang diperoleh investor. *Free CashFlow* merupakan cara mempertahankan pertumbuhan suatu perusahaan. Alasan *Free Cashflow* tidak dibagikan kepada investor karena akan dijadikan sebagai dana cadangan karena suatu perusahaan butuh mengantisipasi kebutuhan investasi yang terus meningkat pada masa yang akan datang (Mardiyani, 2018).

Menurut perspektif islam mengajarkan bahwa harta merupakan titipan dari Allah yang harus digunakan untuk kemaslahatan orang banyak. Sebagaimana yang tertera dalam firman Allah SWT dalam ayat suci Al-Qur'an surah At-Taubah ayat 34 :

﴿ يَتَأْتِيهَا الَّذِينَ ءَامَنُوا إِنَّ كَثِيرًا مِّنَ الْأَحْبَارِ وَالرُّهْبَانِ لِيَآكُلُونَ أَمْوَالَ النَّاسِ بِالْبَاطِلِ وَيَصُدُّونَ عَن سَبِيلِ اللَّهِ وَالَّذِينَ يَكْتُمُونَ الذَّهَبَ وَالْفِضَّةَ وَلَا يُنْفِقُونَهَا فِي سَبِيلِ اللَّهِ فَبَشِّرْهُمْ بِعَذَابٍ أَلِيمٍ ﴾

Artinya :

“Hai orang-orang yang beriman, Sesungguhnya sebahagian besar dari orang-orang alim Yahudi dan rahib-rahib Nasrani benar-benar memakan harta orang dengan jalan batil dan mereka menghalang-halangi (manusia) dari jalan Allah. dan orang-orang yang menyimpan emas dan perak dan tidak menafkahnnya pada jalan Allah, Maka beritahukanlah kepada mereka, (bahwa mereka akan mendapat) siksa yang pedih”.

Dari pengertian diatas, dapat disimpulkan bahwa *Free Cashflow* merupakan acuan para investor untuk mengetahui kinerja perusahaan setiap tahunnya. Semakin besar nilai free cashflow maka akan semakin baik. *Free Cashflow* merupakan kas berlebih dari aktivitas operasional perusahaan sebagai pembayaran dividen, ekspansi maupun pelunasan hutang perusahaan.

Berdasarkan firman Allah SWT dalam Surat At-Taubah ayat 34 yaitu mendefenisikan tentang sebuah larangan dengan membiarkan modal yang dimiliki perusahaan dari hasil laba yang tersimpan (dalam keadaan diam tanpa perputaran). Maka diwajibkan modal tersebut di berdayakan secara produktif agar dapat memberdayakan suatu perusahaan ataupun dapat dilakukan pembayaran dividen yang besar agar menambah kemaslahatan investor.

2.1.2.2 Tujuan *Free Cashflow*

Pentingnya *Free cashflow* dalam suatu perusahaan maka dapat dikatakan *free cashflow* sebagai darah dari perusahaan tersebut. Tujuan perusahaan menggunakan dana dari *Free Cashflow* adalah untuk membeli kembali saham perusahaan, sehingga dapat meningkatkan pertumbuhan perusahaan di masa depan. Jika perusahaan menggunakan *Free Cashflow* untuk pembayaran dividen, maka akan menimbulkan loyalitas bagi investor agar dapat berinvestasi. Untuk itu, free cashflow perlu mememanajemennya dengan baik agar dapat menghasilkan

kontribusi maksimal terhadap pertumbuhan perusahaan di masa depan (Erianti, 2019).

Free Cashflow bertujuan untuk menghasilkan tingkat keuntungan yang dihasilkan suatu perusahaan, pihak manajemen berpengaruh terhadap *Free Cashflow* terkait dengan pembayaran dividen (Diana & Hutasoit, 2017).

Free Cashflow bertujuan untuk keleluasaan perusahaan agar dapat melakukan investasi tambahan, melunasi hutang, membeli saham *treasury* atau menambah likuiditas. *Free Cashflow* tinggi mengindikasikan hasil kinerja perusahaan yang tinggi, maka nilai perusahaan juga akan meningkat. Dengan tingginya kinerja perusahaan maka akan berpengaruh terhadap tingginya return bagi investor meliputi tingkat pembayaran dividen, harga saham juga meningkat dan meningkatnya laba ditahan untuk di investasikan (Suartawan & Yasa, 2016).

Berdasarkan teori diatas, maka dapat disimpulkan bahwa *Free Cashflow* bertujuan untuk mengindikasikan kinerja perusahaan. jika *Free Cashflow* yang dihasilkan perusahaan tinggi berarti kinerja perusahaan bagus dan perusahaan pasti memperoleh keuntungan yang besar.

2.1.2.3 Manfaat *Free Cashflow*

Pemanfaatan *free cashflow* menjadi tanggung jawab perusahaan. Karena dampak baik dan buruknya akan menjadi penentu masa depan suatu perusahaan. *Free Cashflow* bermanfaat sebagai pembelanjaan modal untuk pertumbuhan perusahaan, pembayaran hutang, dan dapat disalurkan terhadap investor dalam bentuk pembayaran dividen (Erianti, 2019).

Manfaat *free cashflow* yaitu menelaah kinerja perusahaan dalam memperoleh kas setelah berinvestasi, melakukan pembayaran hutang serta

pembagian dividen kepada investor. Jika perusahaan menghasilkan semakin besar laba, menghasilkan *Free Cashflow* yang baik, maka dividen yang dibagikan kepada investor akan tinggi (Diana & Hutasoit, 2017).

Free cashflow bermanfaat bagi perusahaan sebagai penilaian sebuah perusahaan. Pihak manajemen harus bijak mengelola kas yang berasal dari aktivitas operasional perusahaan agar mendapatkan keuntungan yang besar (Murhadi, 2015:48).

Berdasarkan teori diatas, maka dapat disimpulkan *Free Cashflow* sangat bermanfaat bagi perusahaan. *Free Cashflow* menjadi darah perusahaan untuk dapat digunakan dalam membiayai seluruh aktivitas perusahaan baik untuk investasi maupun pembayaran dividen kepada pemegang saham.

2.1.2.4 Indikator *Free Cashflow*

Dalam menentukan jumlah *free cashflow* yang akan di kelola dalam pemenuhan kebutuhan perusahaan memerlukan tolak ukur agar menghasilkan hasil yang lebih efektif dan efisien. Menurut Mardasari (2014) indikator *Free Cashflow* dapat dirumuskan sebagai berikut :

$$\text{Free Cashflow} = \text{Aliran kas operasi} - \text{Pengeluaran Modal}$$

Menurut Keown, dkk (2008:47), *Free Cashflow* perusahaan adalah arus kas perusahaan setelah pajak yang berasal dari operasi usaha dikurangi dengan investasi perusahaan pada aktiva yaitu :

$$\text{Arus kas bebas} = \text{ arus kas setelah pajak dari operasi} - \text{investasi pada aktiva}$$

Adapun menurut Arilaha (2009), *Free Cashflow* merupakan kas berlebih untuk mendanai investasi perusahaan dengan menggunakan formulasi sebagai berikut:

$$\text{FCFit} = \text{AKOit} - \text{PMit} - \text{NWCit}$$

Keterangan:

FCFit = Free Cashflow

AKOit = Aliran kas operasi perusahaan i pada tahun t

PMit = Pengeluaran modal perusahaan i pada tahun t

NWCit = Modal kerja bersih perusahaan i pada tahun t

2.1.2.5 Elemen- Elemen Free Cashflow

Menurut Yakub, dkk, (2014) menyatakan bahwa: “elemen-elemen dalam *Free Cashflow* adalah aliran operasi, aliran investasi dan aliran pendanaan”.

Menurut Irianti (2009) menyatakan bahwa: “elemen-elemen arus kas bebas yaitu : arus kas aktivitas operasi, arus kas aktivitas investasi, dan arus kas aktivitas pendanaan”.

Adapun menurut Keown, dkk (2008:70-71) menyatakan bahwa: “elemen-elemen *Free cashflow* adalah : arus kas dari aktivitas operasi, arus kas aktivitas investasi, dan arus kas aktivitas pendanaan”.

Berdasarkan teori diatas, maka dapat disimpulkan elemen-elemen *Free Cashflow* (arus kas bebas) terbagi menjadi 3 yaitu : arus kas dari aktivitas operasi merupakan arus kas yang masuk dan keluar dari transaksi yang masuk dalam laba bersih perusahaan, arus kas dari aktivitas investasi merupakan kas yang digunakan dan masuk dalam pengadaan investasi perusahaan, dan arus kas dari aktivitas pendanaan merupakan perolehan kas untuk pembayaran kewajiban-kewajiban perusahaan meliputi pembayaran dividen tunai, penerbitan obligasi dan lainnya.

2.1.3 Debt to Equity Ratio (DER)

2.1.3.1 Pengertian Debt to Equity Ratio (DER)

Debt to Equity Ratio merupakan rasio perbandingan antara utang perusahaan dengan total ekuitas perusahaan. *Debt to Equity Ratio* merupakan rasio keuangan leverage sebagai variabel keuangan karena rasio berdampak pada ketidakpastian harga saham. Akan timbul dampak yang buruk terhadap kinerja perusahaan jika *Debt to Equity* tinggi dikarenakan tingkat hutang semakin tinggi berarti beban bunga perusahaan semakin besar maka keuntungan akan berkurang. Sebaliknya, kinerja perusahaan dianggap baik jika tingkat *Debt to Equity Ratio* rendah karena mengakibatkan pengembalian yang semakin tinggi (Gunawan & Wahyuni, 2013).

Debt to Equity Ratio (DER) merupakan rasio hutang suatu perusahaan yang mengindikasikan kemampuan perusahaan untuk memenuhi seluruh kewajibannya dengan modal sendiri yang digunakan untuk membayar hutang perusahaan (Kautsar, 2014).

Debt to Equity Ratio mencerminkan sejauh mana modal pemilik dapat menutupi hutang kepada pihak eksternal dan untuk memenuhi seluruh kewajibannya. Semakin tinggi *Debt to Equity Ratio* berarti semakin besar total hutang terhadap total ekuitas, berarti menunjukkan semakin besar ketergantungan perusahaan terhadap pihak eksternal dan menyebabkan resiko yang besar (Hantono, 2015).

Debt to Equity Ratio (DER) merupakan rasio untuk mengukur tingkat solvabilitas yaitu memanfaatkan ekuitas untuk mengantisipasi hutang jangka

panjang dan hutang jangka pendek perusahaan yang di kelola secara efisien (Erari, 2014).

Menurut perspektif islam, hutang menjadi perihal utama yang penting karena jika seseorang tidak membayar hutang yang ditanggungnya maka orang tersebut akan berdosa. Hal itu tercantum dalam firman Allah dalam surah Al-Baqarah ayat 283 :

﴿ وَإِنْ كُنْتُمْ عَلَىٰ سَفَرٍ وَلَمْ تَجِدُوا كَاتِبًا فَرِهَانٌ مَّقْبُوضَةٌ فَإِنْ أَمِنَ بَعْضُكُم بَعْضًا فَلْيُؤَدِّ الَّذِي
 أُوْتِمِنَ أَمْنَتَهُ وَلْيَتَّقِ اللَّهَ رَبَّهُ وَلَا تَكْتُمُوا الشَّهَادَةَ وَمَنْ يَكْتُمْهَا فَإِنَّهُ آثِمٌ قَلْبُهُ وَاللَّهُ
 بِمَا تَعْمَلُونَ عَلِيمٌ ﴾

Artinya :

“Jika kamu dalam perjalanan (dan bermu'amalah tidak secara tunai) sedang kamu tidak memperoleh seorang penulis, Maka hendaklah ada barang tanggungan yang dipegang (oleh yang berpiutang). akan tetapi jika sebagian kamu mempercayai sebagian yang lain, Maka hendaklah yang dipercayai itu menunaikan amanatnya (hutangnya) dan hendaklah ia bertakwa kepada Allah Tuhannya; dan janganlah kamu (para saksi) menyembunyikan persaksian. dan Barangsiapa yang menyembunyikannya, Maka Sesungguhnya ia adalah orang yang berdosa hatinya; dan Allah Maha mengetahui apa yang kamu kerjakan”.

Dari pengertian diatas, dapat disimpulkan bahwa *Debt to Equity Ratio (DER)* merupakan rasio keuangan untuk mengukur seberapa jauh perusahaan dapat menutupi kewajiban finansialnya dengan modal yang di milikinya. Dalam pandangan islam dapat disimpulkan bahwa hutang adalah kewajiban yang harus dibayar. Maka dari itu, perlu dilakukan penulisan atas utang tersebut dengan adanya saksi diantara keduanya dengan kesepakatan bersama yang wajib di bayar sesuai dengan jatuh tempo yang telah di sepakati. Seseorang yang terus menjalankan bisnisnya dengan melakukan peminjaman uang (utang) tanpa adanya pembayaran utang tersebut maka bisnisnya tidak akan mendapat berkah dari Allah SWT. Sebaik-baiknya orang adalah yang dapat melunasi utangnya kepada orang

lain. Akan tetapi, jika modal yang dimiliki belum cukup untuk membayarnya, tetapi sudah memiliki niat untuk membayar, Allah SWT akan memudahkannya dalam membayar hutang.

2.1.3.2 Tujuan Debt to Equity Ratio (DER)

Hasil dari perhitungan rasio solvabilitas diperlukan sebagai dasar pertimbangan dalam memutuskan antara penggunaan dana dari pinjaman atau penggunaan dana dari modal sebagai alternatif sumber pembiayaan aset perusahaan. Perhitungan rasio solvabilitas dilakukan dengan secara cermat mengingat bahwa masing-masing jenis pembiayaan tersebut memiliki beberapa kelebihan maupun kekurangan.

Debt to equity ratio bertujuan untuk menilai kemampuan perusahaan dengan kewajibannya terhadap pihak lainnya (kreditor); Untuk melihat kemampuan dalam pemenuhan kewajiban yang bersifat tetap (misalnya angsuran pinjaman berupa bunga); Untuk mengindikasikan keseimbangan antara nilai aktiva khususnya aktiva tetap dan modal; Untuk mengetahui besarnya aktiva suatu perusahaan dibiayai dengan hutang; Untuk mengetahui pengaruh utang perusahaan dengan pengelolaan aktiva; Untuk mengetahui proporsi dari setiap rupiah modal sendiri untuk jaminan utang jangka panjang; Untuk mengetahui besarnya dana pinjaman yang akan ditagih (Makiwan, 2018).

Debt to equity ratio untuk menilai kemampuan pengelolaan utang yang dimiliki suatu perusahaan yang menjadi acuan pertumbuhan perusahaan (Pratiwi, dkk, 2016). Tujuan *debt to equity ratio* adalah menilai perbandingan antara hutang dan ekuitas untuk pendanaan perusahaan serta kemampuan perusahaan terhadap seluruh kewajibannya melalui modal yang dimilikinya

(Cahyani & Badjra, 2017). *Debt to equity ratio* merupakan rasio yang digunakan untuk perbandingan antara seluruh utang, berupa utang lancar terhadap seluruh ekuitas (Hafiz & Wahyuni, 2018).

Berdasarkan teori diatas maka dapat disimpulkan bahwa tujuan *Debt to Equity Ratio (DER)* adalah sebagai tolak ukur pertumbuhan perusahaan di masa depan. *Debt to Equity ratio* bertujuan untuk melihat bagaimana pengelolaan modal sendiri yang dimiliki perusahaan terhadap kewajiban yang di milikinya.

2.1.3.3 Manfaat Debt to Equity Ratio (DER)

Debt to Equity ratio bermanfaat untuk mengetahui cara perusahaan dalam memperoleh laba berdasarkan utang yang digunakan secara optimal agar aktivitas operasional meningkat sehingga tingkat laba yang diperoleh semakin tinggi untuk dibagikan kepada investor. Jika rasio ini besar, maka semakin tinggi pula resiko keuangan hal itu dikarenakan tidak tertutupnya utang perusahaan dengan modal yang dimiliki perusahaan (Pratiwi, dkk, 2016).

Debt to Equity Ratio bermanfaat untuk melihat proporsi modal sendiri yang digunakan untuk jaminan utang. Jika rasio ini semakin tinggi, semakin tinggi pula dana yang diambil dari luar. Di nilai dari sudut rasio solvabilitas, jika rasio ini tinggi berarti relatif kurang baik untuk perusahaan di pastikan saat terjadi likuidasi maka kebangkrutan akan menghampiri perusahaan (Alipudin & Oktaviani, 2016).

Debt to Equity Ratio bermanfaat untuk mengetahui besarnya kemampuan perusahaan dimana aktiva perusahaan dibiayai oleh hutang. Rasio ini mengindikasikan tingkat keamanan dari para pemberi pinjaman (bank) (Khair, dkk, 2016:216).

Berdasarkan teori diatas, maka dapat disimpulkan bahwa manfaat *Debt to Equity Ratio* berguna untuk menganalisis kemampuan perusahaan dalam mengelola utangnya dengan tetap menghasilkan keuntungan yang tinggi dan mengurangi tingkat risiko kegagalan.

2.1.3.4 Faktor-faktor yang mempengaruhi *Debt to Equity Ratio (DER)*

Rasio solvabilitas merupakan kemampuan perusahaan untuk memenuhi kewajibannya baik itu kewajiban jangka pendek maupun jangka panjang. Kewajiban tersebut dapat diperoleh dari seluruh aktiva perusahaan atau dari sudut pandang pemilik yang dipenuhi dari ekuitas atau modal pemilik.

Menurut Antoni, dkk (2016) menyatakan bahwa: “ faktor-faktor yang dapat mempengaruhi *Debt to Equity Ratio (DER)* adalah profitabilitas, Ukuran perusahaan, Pertumbuhan penjualan, dan Likuiditas”. Menurut Yusintha & Suryandari (2010) menyatakan bahwa: “faktor-faktor yang mempengaruhi *Debt to Equity Ratio (DER)* adalah struktur aktiva, profitabilitas, ukuran perusahaan, pertumbuhan penjualan, dan pertumbuhan”. Adapun menurut Widyarini & Muid (2014) menyatakan bahwa: “faktor-faktor yang mempengaruhi *Debt to Equity Ratio (DER)* adalah likuiditas, peluang pertumbuhan, agunan, pembayaran dividen, profitabilitas, dan ukuran perusahaan”.

Berdasarkan teori diatas, maka dapat disimpulkan bahwa faktor yang mempengaruhi *Debt to Equity Ratio (DER)* adalah : Pertama, Profitabilitas, yaitu menunjukkan kemampuan perusahaan memperoleh laba yang berhubungan dengan laba ditahan (sumber internal perusahaan). Perusahaan dengan laba yang besar akan menggunakan sumber dana internalnya untuk membiayai aktivitas operasional dan menekan biaya dengan sumber dana eksternal perusahaan seperti

hutang; Kedua, ukuran perusahaan, yaitu semakin besar suatu perusahaan maka akan semakin menambah kebutuhan untuk membiayai perusahaan tersebut; pertumbuhan penjualan yaitu perusahaan yang memiliki pertumbuhan penjualan tinggi, maka akan semakin besar membutuhkan sumber dana dari luar; Ketiga, likuiditas yaitu perusahaan dengan aset lancar yang banyak akan membiayai segala aktivitas operasionalnya dengan menggunakan dana internal dan mengurangi dana dari eksternal perusahaan; Keempat, pembayaran dividen yaitu dapat mengurangi dana internal perusahaan karena untuk memakmurkan pemegang saham yang dapat meningkatkan nilai perusahaan. sehingga, dengan berkurangnya dana internal perusahaan membutuhkan sumber dana eksternal untuk operasional perusahaan. Kelima, Struktur aktiva yaitu dapat dijadikan sebagai jaminan utang / agunan sebagai tolak ukur pihak kreditur terhadap perusahaan ketika memberikan utang. Karena perusahaan dengan struktur aktiva yang tinggi akan lebih aman diberikan pinjaman. Keenam, peluang pertumbuhan yaitu ketika perusahaan memiliki nilai pertumbuhan yang tinggi, maka lebih baik menerbitkan saham daripada menambah utang.

2.1.3.5 Indikator *Debt to Equity Ratio (DER)*

Debt to Equity Ratio (DER) untuk menilai kemampuan perusahaan dalam menutupi utangnya berupa jangka panjang dan jangka pendek dari total modal dibandingkan dengan jumlah utang perusahaan. *Debt to Equity Ratio* dapat dirumuskan :

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

Sumber : (Hantono, 2015).

Menurut Cahyani & Badjra (2017), *Debt to Equity ratio* dapat diukur dengan menggunakan rumus sebagai berikut :

$$\text{Debt to Equity Ratio} = \frac{\text{Jumlah utang}}{\text{Ekuitas}} \times 100\%$$

Adapun menurut Salim (2015) *Debt to Equity Ratio (DER)* dihitung dengan membandingkan total kewajiban dengan total modal sendiri :

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

Keterangan :

Hutang = kewajiban tunai yang harus dibayar dalam jangka waktu tertentu

Ekuitas = Keuntungan bersih yang dimiliki perusahaan

2.1.4 *Profitability*

2.1.4.1 *Pengertian Profitability*

Tujuan utama perusahaan adalah mencapai laba. Tingkat *profitability* yang tinggi menjadi acuan utama para investor dan kreditur untuk menilai kinerja perusahaan. *Profitability* adalah pencapaian laba yang dihasilkan oleh perusahaan setiap tahunnya. Kunci perusahaan mencapai *profitability* yang optimal adalah

efisiensi dan efektifitas dalam bekerja. Jika semakin tinggi laba yang dihasilkan perusahaan, maka perusahaan semakin efektif dan efisien dalam menjalankan operasionalnya untuk memperoleh laba, dan laba yang diperoleh akan rendah jika perusahaan tidak efisien dan efektif dalam menjalankan operasionalnya.

Profitability merupakan kemampuan perusahaan untuk menghasilkan laba menjadi prospek perusahaan di masa depan. Jika *profitability* yang dimiliki perusahaan tinggi maka berkesempatan untuk mendapatkan sumber dana yang lebih besar baik dalam bentuk pinjaman (eksternal) maupun modal dari investor (internal) agar diinvestasikan kembali untuk mendapatkan keuntungan yang tinggi pula (Ruspani & Asma, 2014).

Profitability merupakan rasio untuk memperoleh keuntungan dan memberitahukan tingkat efisiensi perusahaan yang memperoleh laba dari penjualan dan investasi (Kasmir, 2018). Menurut Mardiyati, dkk (2014) menyatakan bahwa: “*Profitability* merupakan kemampuan perusahaan untuk menghasilkan laba pada masa mendatang dan merupakan indikator dari keberhasilan operasi perusahaan”.

Menurut Rambe, dkk (2017:71) menyatakan bahwa: “*Profitability* adalah hasil bersih dari berbagai kebijaksanaan dan keputusan suatu perusahaan dengan kata lain rasio ini memberikan jawaban akhir tentang seberapa efektif perusahaan di kelola”. *Profitability* merupakan kemampuan perusahaan memperoleh profit. Perusahaan dikatakan berhasil apabila menghasilkan profit yang tinggi sehingga perusahaan dapat menciptakan pendanaan internal sendiri. Dengan demikian, adanya sumber dana tersebut akan dijadikan perusahaan sebagai laba ditahan serta dibagikan sebagai dividen (Wicaksono & Nasir, 2014).

Menurut perspektif islam, besarnya dalam mendapatkan laba sangat diperbolehkan namun tidak merugikan orang lain. Suatu kegiatan perusahaan untuk menghasilkan keuntungan dianjurkan selama masih sesuai Al- Quran dan Hadits. Hal itu sesuai dengan salah satu ayat Al-Quran dalam surah Al-baqarah ayat 198 :

لَيْسَ عَلَيْكُمْ جُنَاحٌ أَنْ تَبْتَغُوا فَضْلًا مِّن رَّبِّكُمْ فَإِذَا أَفَضْتُمْ مِّنْهُ عَرَفْتُمْ فَادْكُرُوا اللَّهَ عِندَ الْمَشْعَرِ الْحَرَامِ وَاذْكُرُوهُ كَمَا هَدَيْتُمْ وَإِنْ كُنْتُمْ مِنْ قَبْلِهِ لَمَنِ الضَّالِّينَ ﴿١٩٨﴾

Artinya :

“Tidak ada dosa bagimu untuk mencari karunia (rezki hasil perniagaan) dari Tuhanmu. Maka apabila kamu telah bertolak dari 'Arafat, berdzikirlah kepada Allah di Masy'arilharam dan berdzikirlah (dengan menyebut) Allah sebagaimana yang ditunjukkan-Nya kepadamu; dan Sesungguhnya kamu sebelum itu benar-benar Termasuk orang-orang yang sesat” (Dayanti & Indrarini, 2019).

Berdasarkan teori diatas, maka dapat disimpulkan bahwa *profitability* adalah kemampuan suatu perusahaan dalam menghasilkan laba yang menjadi tolak ukur keberhasilan perusahaan. Semakin tinggi tingkat *profitability* perusahaan maka perusahaan tersebut dikategorikan dalam keadaan sehat, begitu pun sebaliknya jika *profitability* yang dihasilkan perusahaan rendah, maka perusahaan tersebut dikategorikan dalam keadaan buruk.

Berdasarkan ayat diatas, maka dapat disimpulkan perusahaan diperbolehkan mencari keuntungan karena merupakan perbuatan mencari karunia Allah SWT dan tidak termasuk perbuatan berdosa.

2.1.4.2 Tujuan *profitability*

Profitability ratio bertujuan untuk menghitung laba perusahaan setiap periode tertentu, untuk mengetahui perkembangan laba dari tahun ke tahun, untuk mengetahui besarnya laba bersih setelah pajak dengan modal sendiri, untuk mengukur keefektivan penggunaan seluruh dana perusahaan (Botutihe, 2016).

Profitability juga menjadi tolak ukur perusahaan untuk pembayaran dividen (Suharli, 2007). Adapun tujuan *profitability* adalah untuk mengukur kinerja manajemen perusahaan yang dilakukan setiap periode. Dari pengukuran tersebut, perusahaan akan mempertahankan kinerja jika dianggap sudah baik begitupun sebaliknya perusahaan akan mengevaluasi dan memperbaikinya jika kinerja perusahaan tidak baik (Agustina, dkk, 2018).

Berdasarkan teori diatas maka dapat disimpulkan bahwa tujuan *profitability* adalah sebagai alat ukur kinerja suatu perusahaan yang menjadi tolak ukur investor untuk menilai apakah perusahaan tersebut dikategorikan dalam keadaan sehat atau tidak. Perusahaan yang menghasilkan profitabilitas tinggi membuat perusahaan tersebut semakin baik.

2.1.4.3 Manfaat *Profitability*

Profitability bermanfaat untuk mengetahui tingkat laba yang dihasilkan perusahaan dalam setiap periode, untuk mengetahui perkembangan laba setiap waktu, untuk mengetahui besarnya laba bersih setelah pajak dengan modal sendiri, dan mengetahui efisiensi penggunaan dana suatu perusahaan (Kasmir, 2012:198).

Menurut Diana & Hutasoit (2017) menyatakan bahwa: “profitabilitas suatu perusahaan sangat penting bagi investor maupun kreditur. Sementara itu, pihak

lain ingin mengetahui kemampuan perusahaan dalam menghasilkan kas. Informasi profitabilitas dapat mengindikasikan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan kas di masa yang akan datang”. Adapun *Profitability* menjadi tolak ukur para investor dengan penilaian semakin tinggi laba maka return yang diperoleh investor juga akan tinggi (Jufrizen & Asfa, 2015).

Berdasarkan teori diatas, maka dapat disimpulkan bahwa manfaat *profitability* adalah untuk mengetahui kemampuan perusahaan dalam menghasilkan kas di masa depan yang dapat mempengaruhi pertumbuhan perusahaan. Maka dari itu, perusahaan membutuhkan kinerja manajemen yang baik untuk pemanfaatan laba yang dihasilkan perusahaan agar dapat memperoleh keuntungan yang besar.

2.1.4.4 Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi *Profitability*

Profitability dalam perusahaan dapat dipengaruhi dari berbagai faktor. Menurut Henny & Susanto (2019) menyatakan bahwa: “faktor yang dapat mempengaruhi *profitability ratio* yaitu: *Leverage*; Likuiditas; *Total aset turnover*; dan ukuran perusahaan”.

Menurut Ruspandi & Asma (2014) menyatakan bahwa: “faktor-faktor yang mempengaruhi *profitability* adalah : *Debt to Equity Ratio (DER)*; *Net Receivable Asset (NRA)*; *Operating Efficiency (OE)*; *Size*; *Growth*; dan *Gross Domestic Product*”.

Menurut Barus & Leliani (2013) menyatakan bahwa: “faktor-faktor yang dapat mempengaruhi *profitability* suatu perusahaan diantaranya *Current Ratio (CR)*, *Total Asset Turnover (TATO)*, *Debt To Equity Ratio (DER)*, *Debt Ratio (DR)*, *Pertumbuhan Penjualan* dan *Ukuran Perusahaan*”.

Berdasarkan teori diatas, maka dapat disimpulkan bahwa faktor yang dapat mempengaruhi *profitability* adalah sebagai berikut : pertama, *leverage* merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur hutang perusahaan yang dibayarkan dengan modal perusahaan tersebut. *Leverage* terbagi menjadi *Debt to Equity Ratio* menggambarkan besarnya hutang yang dimiliki perusahaan dengan membandingkan antara jumlah hutang yang dimiliki dengan total ekuitas dan *Debt Ratio* untuk mengukur tingkat hutang dengan total aset dimana jika hutang perusahaan besar dalam membeli aset, maka bunga pinjamannya juga besar dan hal itu mempengaruhi profitabilitas yang dimiliki perusahaan; Kedua, likuiditas merupakan rasio yang mengukur kemampuan perusahaan dalam membayar hutang jangka pendek dengan aktiva lancar yang di miliki perusahaan. likuiditas diukur dengan *Current Ratio* menjadi acuan perusahaan dalam memenuhi kewajibannya, jika *Current Ratio* rendah maka perusahaan tersebut akan ditambah beban kewajibannya dan pastinya mempengaruhi *profitability* perusahaan ; ketiga, *Total Aset Turnover (TATO)* merupakan rasio pengukuran dari keefektifan pengelolaan aktiva dalam operasional suatu perusahaan yang berguna meningkatkan penjualan. Keempat, ukuran perusahaan (*Size*) menggambarkan keadaan besar atau kecilnya perusahaan sehingga dapat mempengaruhi *profitability* yang dimiliki oleh perusahaan. Kelima, *Net Receivable Asset (NRA)*, menggambarkan besarnya jumlah piutang yang harus dibayar oleh perusahaan sehingga membuat profitabilitas menjadi rendah. Keenam, *Operating Efficiency (OE)*, menggambarkan tingkat efisiensi operasional perusahaan, jika semakin tinggi maka perusahaannya dinyatakan tidak efisien dalam menggunakan aktiva sehingga *profitability* menjadi rendah. Ketujuh, *Growth* menggambarkan

pemanfaatan total aktiva oleh pihak manajemen berdampak dengan keuntungan yang dihasilkan perusahaan tersebut. Kedelapan, *Gross Domestic Product* merupakan tolak ukur perusahaan dalam memproduksi suatu barang dan jasa karena kemampuan daya beli masyarakat tinggi sehingga mempengaruhi tingkat *profitability* perusahaan.

2.1.4.5 Indikator Profitability

Penelitian ini penulis menggunakan rasio *Return on equity (ROE)*. *Return on equity* merupakan rasio yang menunjukkan perusahaan dalam menghasilkan laba setelah pajak dengan modal sendiri yang dimiliki perusahaan. *Return on equity ratio* ini penting bagi investor untuk mengetahui efisiensi atas pengolahan modal sendiri oleh perusahaan.

Return On Equity menjadi indikator penting untuk menghasilkan laba yang di analisis selama beberapa tahun sehingga diperoleh *trend* dan *equity*. Perusahaan dikatakan efisiensi dalam pengelolaan modal jika tingkat *trend* cenderung naik untuk mendapatkan laba bersih. Jika perusahaan mendapatkan pengembalian modal sedikit dan tanpa hutang maka akan tumbuh tanpa pengeluaran modal yang besar serta memberikan peluang bagi pemilik dalam memperoleh dana dan di investasikannya di tempat lain (Lie, 2017).

Pengukuran *profitability* menggunakan *Return On Equity* yang merupakan tingkat return atas ekuitas pemilik perusahaan. *Return On Equity* sebagai acuan utama alat ukur yang merupakan turunan dari ROI, maka hasilnya merupakan hasil yang sangat tepat menggambarkan *profitability* (Suharli, 2006).

Return On Equity mengindikasikan kemampuan suatu perusahaan dalam memperoleh laba setelah pajak atas modal sendiri. Investor sangat memperhatikan

rasio ini penting bagi pihak pemegang saham untuk mengetahui efektivitas dan efisiensi pengelolaan modal sendiri yang dilakukan oleh manajemen perusahaan. Semakin tinggi rasio ini berarti semakin efisien penggunaan modal yang dilakukan oleh pihak manajemen perusahaan (Sudana, 2011:22).

Investor sangat tertarik menggunakan rasio *Return On Equity* dikarenakan dapat terlihat jelas perolehan laba suatu perusahaan, pengaruh hutang yang dimiliki perusahaan apabila hutang semakin besar, rasio ini juga akan semakin besar pula. *Return On Equity* menjadi pengukur efektivitas perusahaan dalam memperoleh keuntungan dengan pemanfaatan ekuitas (Sulaeman, 2018).

Menurut Salim (2015), *Return On Equity* dihitung dengan membandingkan laba bersih setelah pajak dengan modal sendiri. Secara matematis dapat dituliskan sebagai berikut :

$$\text{ROE} = \frac{\text{Laba bersih setelah pajak}}{\text{Total Ekuitas}} \times 100\%$$

Adapun menurut Suharli (2006) untuk mengukur ROE dapat digunakan rumus sebagai berikut :

$$\text{ROE} = \frac{\text{Laba bersih setelah pajak}}{\text{Total ekuitas}}$$

Dari pendapat diatas, maka dapat disimpulkan bahwa profitabilitas dengan menggunakan *Return On Equity (ROE)* merupakan rasio yang paling tepat digunakan investor untuk mengukur tingkat kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba dari investasi yang diberikan oleh investor pada perusahaan.

2.2 Kerangka Berpikir

1. Pengaruh *Free Cashflow* Terhadap *Profitability*

Free Cashflow merupakan acuan utama untuk mengukur kemampuan perusahaan memperoleh laba.

Jika perusahaan memiliki *free cashflow* yang besar maka laba perusahaan juga akan meningkat. Perusahaan akan terus bertahan jika memiliki *free cashflow* yang tinggi. Perusahaan yang memiliki *free cashflow* kecil akan membuat perusahaan tersebut sulit untuk membiayai operasionalnya sehingga perusahaan harus mencari sumber pendanaan meliputi hutang atau penerbitan saham baru.

Hal itu didukung oleh penelitian Astuti & Nurlaelasari (2013) menyatakan bahwa : “variabel arus kas bebas dan profitabilitas memiliki pengaruh yang signifikan”.

2. Pengaruh *Debt to Equity Ratio (DER)* Terhadap *Profitability*

Debt to equity ratio merupakan rasio untuk menggambarkan perbandingan seluruh utang dengan seluruh ekuitas. Rasio ini untuk mengetahui pengelolaan modal sendiri sebagai jaminan hutang (Makiwan, 2018).

Beberapa perusahaan memiliki hutang yang tidak sedikit untuk memenuhi kebutuhan dana perusahaan tersebut. Maka dengan banyaknya hutang akan ditambahkan ke neraca mengakibatkan meningkatnya beban bunga. Kemudian beban bunga dikurangi sebelum pembebanan pajak maka pajak yang dikeluarkan perusahaan tersebut akan lebih kecil dan pastinya laba yang tersedia untuk investor akan lebih banyak (Salim, 2015).

Hal itu di dukung oleh penelitian Cahyani & Badjra (2017) menyatakan bahwa: “leverage berpengaruh signifikan terhadap profitabilitas”. Adapun

menurut Susanti, dkk (2015) menyatakan bahwa: “secara simultan variabel DER berpengaruh signifikan terhadap ROE”.

3. Pengaruh *Free Cashflow* Terhadap *Dividend Policy*

Perusahaan yang memiliki *free cashflow* tinggi menunjukkan kondisi keuangan perusahaan tersebut semakin baik dan dapat menjaga kelangsungan hidup perusahaan di masa yang akan datang.

Free Cashflow merupakan indikator terpenting bagi perusahaan untuk mencerminkan pembayaran dividen tunai. Sumber pendapatan investor adalah dividen, maka tidak heran pembayaran dividen yang tinggi sangat disukai para investor. Jika perusahaan memiliki *free cashflow* yang tinggi maka pembayaran dividen kepada investor juga tinggi (Secsio & Prasetyono, 2016).

Free cashflow digunakan perusahaan untuk pembayaran hutang dan pembayaran dividen kepada investor. Jika *free cashflow* dalam suatu perusahaan semakin besar, maka perusahaan tersebut dikatakan sehat karena memiliki kas berlebih untuk pembayaran hutang dan pembayaran dividen (Diana & Hutasoit, 2017).

Adapun perbedaan menurut Mardiyati, dkk (2014) menyatakan bahwa: “jika *free cashflow* tinggi, maka manajer cenderung memilih menahan labanya untuk kepentingan perusahaan dan membayarkan dividen yang kecil”.

Penelitian *Free Cashflow* terhadap kebijakan dividen telah banyak dilakukan. Hasil penelitian Lucyanda & Lilyana (2012) menyatakan bahwa: “*free cashflow* berpengaruh positif dan signifikan terhadap *dividend payout ratio*”.

4. Pengaruh *Debt to Equity Ratio (DER)* Terhadap *Dividend Policy*

Debt to Equity Ratio merupakan rasio perbandingan antara hutang perusahaan dengan total ekuitas perusahaan. *Debt to Equity Ratio* merupakan *rasio leverage* yang berdampak pada ketidakpastian harga saham. Apabila perusahaan memiliki tingkat *Debt to Equity Ratio* yang tinggi maka akan berdampak buruk bagi kinerja perusahaan karena tingkat hutang perusahaan semakin tinggi sehingga keuntungan perusahaan akan berkurang. Namun sebaliknya, jika perusahaan memiliki tingkat *Debt to Equity Ratio* yang rendah maka akan semakin baik karena pengembalian akan semakin tinggi (Gunawan & Wahyuni, 2013).

Meningkatnya nilai DER maka nilai DPR akan menurun dan jika nilai DER menurun maka nilai DPR akan meningkat. Beban hutang perusahaan akan semakin besar jika nilai DER meningkat dan profit perusahaan akan berkurang karena untuk membayar hutang (Pratiwi, dkk, 2016).

Debt to equity ratio yang semakin besar modal pinjaman juga akan semakin besar dan beban hutang perusahaan juga semakin besar sehingga dividen yang akan dibayarkan kepada investor akan berkurang (Atmoko, dkk, 2017).

Penelitian ini sudah banyak dilakukan. Hasil penelitian Winarko, (2017) menyatakan bahwa: “*Debt to Equity Ratio* berpengaruh signifikan terhadap *Dividend Payout Ratio*”.

5. Pengaruh *Profitability* Terhadap *Dividend Policy*

Profitability diindikasikan menggunakan proksi *Return On Equity (ROE)*. ROE merupakan tingkat pengembalian dari ekuitas pemilik perusahaan. ROE merupakan acuan yang lebih menggambarkan nilai *profitability*. Jika perusahaan

memiliki *Profitability* yang semakin besar maka semakin besar pula tingkat pembayaran dividen kepada investor (Suharli, 2006).

Profitability sebagai ukuran dalam menciptakan laba. Rasio *profitability* dalam penelitian ini menggunakan *Return on equity (ROE)*. ROE melakukan perbandingan antara laba bersih dengan total ekuitas perusahaan. Jika ROE semakin tinggi, maka *return* investasi juga akan semakin tinggi. Namun, jika perusahaan memiliki ROE yang rendah, maka tingkat return investasi juga akan semakin rendah pula. Semakin tinggi ROE suatu perusahaan maka tingkat pengembaliannya akan semakin tinggi pula (Sulaeman, 2018).

Hal itu didukung oleh hasil penelitian Silaban & Pengestuti (2017) menyatakan bahwa: “*profitability* berpengaruh positif signifikan terhadap *Dividend Policy*.”

6. Pengaruh *Free Cashflow* Terhadap *Dividend Policy* Dengan *Profitability* Sebagai Moderasi

Free Cashflow merupakan proksi penting yang utama menjadi tolak ukur para investor dalam menilai perusahaan. Jika perusahaan memiliki *free cashflow* besar, maka perusahaan tidak mengalami kesulitan dalam melakukan pembayaran dividen kepada investor atau menginvestasikan kas sebagai laba ditahan untuk masa depan perusahaan.

Perusahaan yang memiliki *Free cashflow* maksimal berarti artinya kas bebas yang tersedia dalam perusahaan setelah dikurangi beban, tagihan, bunga, pajak dan pengeluaran modal dioptimalkan perusahaan untuk investasi dalam pengembangan usaha maka akan menghasilkan laba yang besar dan dapat melakukan pembayaran dividen dengan nilai yang besar. Akan tetapi, jika

perusahaan memiliki *Free cashflow* rendah, perusahaan harus berhutang atau mencari sumber dana lain yang menyebabkan pengembalian atas modal perusahaan itu sendiri berkurang (Mardiyani, 2018).

Return on equity merupakan rasio pengukur *frobitability* yang menjadi pusat perhatian para analisis sekuritas dan pemegang saham. Hal itu dikarenakan *Return on equity* sebagai indikator pengukuran laba yang tersedia bagi pemilik perusahaan terhadap modal yang di investasikan pada perusahaan.

Perusahaan yang memperoleh laba operasi besar maka nilai *Return on equity* akan semakin meningkat, dengan harapan tidak ada perubahan dalam nilai ekuitas. Maka, semakin tinggi laba yang dihasilkan perusahaan, maka dividen akan dibayarkan dengan jumlah yang tinggi (Sulaeman, 2018).

Hal ini didukung oleh hasil penelitian Diana & Hutasoit (2017) yang menyatakan bahwa: “*Profitability* mampu memoderasi secara signifikan pengaruh *free cashflow* terhadap *dividend policy*”. Dan menurut penelitian (Mardiyani, 2018) menyatakan bahwa: “terdapat pengaruh positif antara *Free cashflow*, ROE dan *Dividend policy* yang artinya jika nilai *Free Cashflow* dan ROE perusahaan meningkat maka dividen pemegang saham akan semakin tinggi”. Hasil penelitian Lucyanda & Lilyana (2012) menyatakan bahwa: “*free cashflow* berpengaruh positif dan signifikan terhadap *Dividend payout ratio*”.

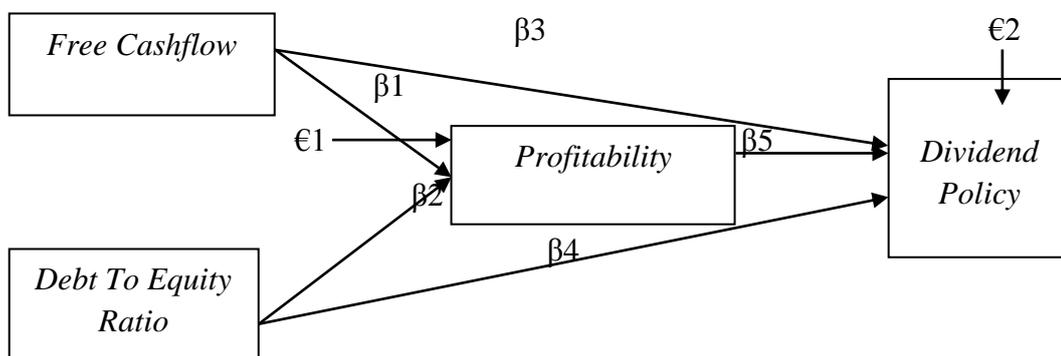
7. Pengaruh *Debt to Equity Ratio* Terhadap *Dividend Policy* Dengan *Profitability* Sebagai Moderasi

Debt to Equity Ratio (DER) merupakan rasio yang menunjukkan perbandingan antara total hutang perusahaan dengan modal sendiri. Semakin besar *Debt to Equity Ratio* pada perusahaan mengakibatkan semakin besar pula

modal pinjaman, berarti beban hutang (biaya bunga) akan semakin besar yang ditanggung sebuah perusahaan. Dengan demikian, besarnya beban hutang yang ditanggung perusahaan akan mengurangi jumlah laba yang akan dibagikan sebagai dividen. Kesimpulannya, jika perusahaan memiliki *Debt to Equity Ratio* yang tinggi akan berdampak pada kemampuan perusahaan semakin kecil untuk membagikan *cash dividend* atau pun sebaliknya (Puspita, 2017).

Hal ini didukung oleh hasil penelitian Purwanti & Sawitri (2011) menyatakan bahwa *Debt to Equity Ratio (DER)* berpengaruh terhadap *Dividend policy*. Hasil penelitian Ginting (2018) menyatakan bahwa secara parsial, *Profitability* berpengaruh signifikan positif terhadap *Dividend policy*.

Berdasarkan teori pendapat maupun penelitian terdahulu yang telah dikemukakan diatas mengenai *free cashflow* terhadap *Dividend policy*, *Debt to Equity Ratio* terhadap *Dividend policy*, dan *Profitability* terhadap *Dividend policy*. Maka penulis menyimpulkan bahwa *free cashflow*, *Debt to Equity Ratio*, dan *Profitability* memiliki hubungan terhadap *Dividend Policy*.



Gambar 2. 1 Paradigma Penelitian

2.3 Hipotesis

Hipotesis merupakan suatu penjelasan sementara perilaku atau keadaan tertentu yang telah terjadi. Hipotesis berupa pernyataan mengenai konsep yang

dapat dinilai benar atau salah jika menunjuk pada suatu fenomena yang diamati dan di uji secara empiris untuk mencapai tujuan penelitian ini mengacu pada perusahaan dan literatur yang telah disebutkan dalam uraian sebelumnya. Adapun hipotesis dalam penelitian ini adalah sebagai berikut :

1. Ada pengaruh *Free Cashflow* terhadap *Profitability* pada perusahaan PT. Bank Sumut Kantor Pusat Medan
2. Ada pengaruh *Debt to Equity Ratio (DER)* terhadap *Profitability* pada perusahaan PT. Bank Sumut Kantor Pusat Medan
3. Ada pengaruh *Free Cashflow* terhadap *Dividend Policy* pada perusahaan PT. Bank Sumut Kantor Pusat Medan
4. Ada pengaruh *Debt to Equity Ratio (DER)* terhadap *Dividend Policy* pada perusahaan PT. Bank Sumut Kantor Pusat Medan
5. Ada pengaruh *Profitability* terhadap *Dividend Policy* pada perusahaan PT. Bank Sumut Kantor Pusat Medan
6. Ada pengaruh *Free Cashflow* terhadap *Dividend Policy* dengan *Profitability* sebagai moderasi pada perusahaan PT. Bank Sumut Kantor Pusat Medan.
7. Ada pengaruh *Debt to Equity Ratio (DER)* terhadap *Dividend policy* dengan *Profitability* sebagai moderasi pada perusahaan PT. Bank Sumut Kantor Pusat Medan.

BAB 3

METODOLOGI PENELITIAN

3.1 Jenis Penelitian

Pendekatan penelitian yang digunakan dalam penelitian adalah penelitian asosiatif. Penelitian asosiatif adalah penelitian yang bersifat mengkaitkan atau menghubungkan masalah yang satu dengan masalah lainnya. Menurut Sugiyono (2017:20) menyatakan bahwa: “pendekatan asosiatif merupakan penelitian yang bermaksud menggambarkan dan menguji hipotesis hubungan dua variabel atau lebih. Penelitian ini menggunakan data sekunder dan bersifat empiris, dimana data yang diperoleh dalam laporan keuangan dengan cara melakukan riset penelitian di perusahaan PT. Bank Sumut Kantor Pusat Medan”.

Sedangkan pendekatan penelitian yang digunakan dalam penelitian ini adalah pendekatan kuantitatif, pendekatan ini merupakan pendekatan berbasis data penelitian yang berupa angka-angka dan melakukan analisis statistik bertujuan untuk menggambarkan dan menguji hipotesis penelitian yang telah ditetapkan (Sugiyono, 2017:23).

Penelitian yang digunakan adalah penelitian kuantitatif yang biasa dinyatakan dalam satuan-satuan berupa angka, yang merupakan gabungan data tahunan pada perusahaan PT. Bank Sumut Kantor Pusat Medan dengan periode penelitian yang dimulai pada tahun 2008 sampai pada tahun 2018.

3.2 Defenisi Operasional Variabel

Defenisi operasional merupakan suatu usaha yang dilakukan untuk mendeteksi variabel-variabel yang berkaitan dengan masalah penelitian dan untuk memudahkan pemahaman dalam penelitian.

Berdasarkan masalah dan hipotesis yang di uji, maka variabel yang akan diteliti dalam penelitian ini adalah variabel independen (bebas) dan dependen (terikat).

3.2.1 Variabel Dependen (Y)

Variabel dependen sering disebut sebagai variabel terikat. Variabel terikat merupakan variabel yang dipengaruhi atau variabel yang menjadi akibat, karena adanya variabel bebas (Sugiyono, 2017:39).

Variabel terikat (Y) yang digunakan dalam penelitian ini adalah *Dividend Policy* yaitu keputusan manajemen perusahaan yang sangat penting untuk menentukan apakah laba perusahaan akan dibagikan kepada investor sebagai dividen atau akan dijadikan sebagai laba ditahan untuk pembiayaan investasi perusahaan dimasa depan (Atmoko, dkk, 2017). Untuk mengukur *Dividend policy* menggunakan *Dividend payout ratio*.

$$\text{Dividend Payout Ratio} = \frac{\text{Dividend per saham}}{\text{Laba Per Saham}}$$

Sumber : (Zais, 2017).

$$\text{Dividend per share} = \frac{\text{Dividen}}{\text{Jumlah saham beredar}}$$

Sumber : (Cahyani & Badjra, 2017).

3.2.2 Variabel Independen (X)

Variabel independen sering disebut dengan variabel bebas. Variabel bebas merupakan variabel yang mempengaruhi atau variabel yang menjadi sebab perubahannya atau timbulnya variabel dependen (terikat) (Sugiyono, 2017:39).

1. *Free Cashflow* (X1)

Free Cashflow merupakan kas perusahaan yang berlebih yang akan dibagikan kepada investor dalam bentuk dividen. Pembagian dividen dapat dilakukan setelah perusahaan sudah melakukan pembelanjaan modal seperti pembelian aset tetap secara tunai.

***Free Cashflow* = Arus kas dari aktivitas operasional – pengeluaran modal**

Sumber : (Diana & Hutasoit, 2017).

2. *Debt to Equity Ratio* (X2)

Debt to Equity Ratio (*DER*) merupakan rasio untuk mengindikasikan kemampuan perusahaan dalam menutupi seluruh hutang-hutangnya baik jangka panjang maupun jangka pendek dengan sumber dana dari total modal perusahaan dibandingkan dengan] jumlah hutang perusahaan tersebut.

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

Sumber : (Hantono, 2015).

3.2.3 Variabel Moderating (Z)

Menurut Ikhsan & Ghozali (2006:42) menyatakan bahwa: “variabel Moderating adalah variabel yang memiliki kontribusi yang signifikan untuk mengetahui apakah memperkuat atau memperlemah hubungan antara variabel independen dan variabel dependen”.

Variabel Moderating dalam penelitian ini adalah *Profitability* dengan proksi *Return On Equity (ROE)* yaitu tingkat pengembalian atas ekuitas pemilik perusahaan. sehingga menunjukkan hasil yang lebih menggambarkan *profitability*.

$$\text{Return On equity (ROE)} = \frac{\text{Laba bersih setelah pajak}}{\text{Total Ekuitas}}$$

Sumber : (Suharli, 2006).

3.3 Tempat & Waktu Penelitian

3.3.1 Tempat Penelitian

Penelitian ini dilakukan di perusahaan PT. Bank Sumut Kantor Pusat Medan yang beralamat di jalan Imam Bonjol No. 18 .

3.3.2 Waktu Penelitian

Waktu penelitian ini direncanakan pada bulan Desember 2019 s/d Agustus 2020.

Tabel 3.1 Rincian Waktu Penelitian

No	Kegiatan	Bulan dan Tahun																							
		Jan 2020				Feb 2020				Mar 2020				Apr 2020				Mei 2020				Jun 2020			
		1	2	3	4	1	2	3	4	1	2	3	4	1	2	3	4	1	2	3	4	1	2	3	4
1	Pengajuan judul				■																				
2	Riset awal					■	■	■	■																
3	Pembuatan proposal									■	■	■	■												
4	Bimbingan proposal													■	■	■	■								
5	Seminar proposal																			■					
6	Penyusunan skripsi																				■	■	■		
7	Bimbingan Skripsi																					■	■	■	
8	Sidang Meja Hijau																								■

3.4 Jenis dan Sumber Data

Dalam penelitian ini, jenis penelitian yang penulis gunakan adalah kuantitatif. Angka yang diperoleh akan dianalisis lebih lanjut dengan analisis data. Penelitian ini terdiri dari 2 variabel bebas yaitu *Free Cashflow (X1)* dan *Debt To Equity Ratio (X2)*, *Dividend Policy* sebagai variabel terikat, dan *Profitability*

sebagai moderasi.

Sumber data yang digunakan penulis adalah data sekunder. Data sekunder merupakan data penelitian yang di peroleh di perusahaan tersebut. Data sekunder pada penelitian ini adalah laporan keuangan PT. Bank Sumut Kantor Pusat Medan periode 2008-2018.

3.5 Teknik Pengumpulan Data

Teknik pengumpulan data penelitian ini adalah menggunakan teknik studi dokumentasi yaitu dengan mempelajari, mengklarifikasi dan menganalisis data sekunder berupa catatan-catatan laporan keuangan maupun informasi lainnya. Pengumpulan data diperoleh dari PT. Bank Sumut Kantor Pusat Medan untuk memperoleh data mengenai laporan keuangan.

3.6 Teknik Analisis Data

Sebelum menganalisis data dalam penelitian ini harus mengolah data tahunan menjadi triwulan atau dinamakan interpolasi. Interpolasi data adalah metode yang digunakan untuk menaksir data time series yang mempunyai rentang waktu yang lebih besar ke data yang memiliki rentang waktu yang kecil atau sebaliknya. Metode analisis data yang digunakan dalam penelitian ini adalah analisis data kuantitatif. Data kuantitatif adalah menguji dan menganalisis data dengan perhitungan angka-angka atau numerik tertentu. Untuk mempermudah dalam menganalisis penelitian ini maka digunakan aplikasi Eviews 10 dengan menggunakan alat regresi data panel. Data panel adalah gabungan antara data time series dengan cross section (Sarwono, 2016:1).

3.6.1 Pemilihan Model Regresi Panel

Dalam metode estimasi model regresi dengan menggunakan data panel dapat dilakukan melalui tiga pendekatan, antara lain:

1. *Common Effect Model*

Menurut Basuki & Prawoto (2016:278), CEM merupakan pendekatan model data panel yang paling sederhana karena hanya mengombinasikan data time series dan cross section. Pada model ini tidak diperhatikan dimensi waktu maupun individu, sehingga diasumsikan bahwa perilaku data perusahaan sama dalam berbagai kurun waktu. Metode ini bisa menggunakan pendekatan *Ordinary Least Square* (OLS) atau teknik kuadrat terkecil untuk mengestimasi model data panel.

2. *Fixed Effect Model*

Menurut Basuki & Prawoto (2016:279) model ini mengasumsikan bahwa adanya perbedaan antar individu yang diakomodasi dari perbedaan intersepnya.

3. *Random Effect Model*

Menurut Basuki & Prawoto (2016:280) model ini akan mengestimasi data panel dimana variabel gangguan mungkin saling berhubungan antar waktu dan antar individu. Keuntungan model *Random Effect* yakni menghilangkan masalah heteroskedastisitas. Model ini juga disebut dengan *Error Component Model* (ECM) atau teknik *Generalized Least Square* (GLS).

Untuk memilih model yang tepat digunakan dalam mengelola data panel, maka dapat dilakukan tiga pengujian, yakni :

1. Uji Chow

Chow test yakni pengujian yang digunakan untuk menentukan model *Fixed Effect* atau *Common Effect* yang paling tepat digunakan dalam

mengestimasi data panel. Perhitungan F statistik pada uji *Chow* dapat dihitung menggunakan rumus sebagai berikut:

$$F = \frac{(SSE_1 - SSE_2) / (n - 1)}{(SSE_2) / (nt - n - k)}$$

Keterangan:

SSE_1 : Sum square error dari model *Common Effect*

SSE_2 : Sum square error dari model *Fixed Effect*

n : Jumlah perusahaan (*cross section*)

nt : Jumlah *cross section* x jumlah *time series*

k : Jumlah variabel independent

Apabila nilai F lebih besar dengan F tabel maka H_0 ditolak yang artinya model tepat regresi data panel adalah model *fixed effect*. Hipotesis yang dibentuk dalam *uji chow* adalah sebagai berikut: (Somantri & Sukardi, 2019).

$H_0 = \text{Common Effect Model}$

$H_1 = \text{Fixed Effect Model}$

2. Uji Hausman

Hausman test adalah pengujian statistik untuk memilih apakah model *Fixed Effect* atau *Random Effect* yang paling tepat digunakan. Apabila nilai statistik hausman lebih besar dari nilai kritis chi-square maka artinya model yang tepat untuk regresi data panel adalah model *fixed effect*, Hipotesis yang dibentuk dalam uji Hausman adalah: (Somantri & Sukardi, 2019)

$H_0 : \text{Random Effect Model}$

$H_1 : \text{Fixed Effect Model}$

3. Uji Lagrange Multiplier

Untuk mengetahui apakah model *Random Effect* lebih baik daripada metode *Common Effect* maka digunakan uji Lagrange Multiplier (LM). Maka rumus untuk menghitung nya adalah sebagai berikut.

$$\text{LM hitung} = \frac{nT}{2(T-1)} \left[\frac{T^2 \sum e^2}{\sum e^2} \right]$$

Keterangan:

n : Jumlah perusahaan

T : Periode waktu

$\sum e^2$: Jumlah rata-rata kuadrat residual

Apabila nilai LM hitung > Chi square tabel maka artinya model yang tepat untuk regresi data panel adalah model *Random Effect*. Kemudian apabila nilai probabilitas lebih besar dari 0,05 maka model yang tepat untuk dipilih adalah *Common Effect Model*. Hipotesis dalam uji ini adalah sebagai berikut: (Somantri & Sukardi, 2019)

H_0 : *Common Effect Model*

H_1 : *Random Effect Model*

3.6.2 Uji Asumsi Klasik

Uji asumsi klasik dilakukan untuk memberikan kepastian bahwa persamaan regresi yang dilakukan memiliki ketepatan estimasi. Uji asumsi klasik yang dilakukan yakni:

1. Uji Normalitas

Untuk melihat apakah nilai residual terdistribusi normal atau tidak maka diperlukan uji normalitas. Regresi yang memiliki nilai residual terdistribusi normal merupakan model regresi yang baik. Maka untuk melakukan uji

normalitas bukan dilakukan pada masing-masing variabel namun pada nilai residualnya (Ansofino,dkk, 2016:94). Uji statistik yang digunakan untuk mengetahui apakah data tersebut berdistribusi normal adalah *Jarque Bera*. Bila nilai J-B lebih kecil dari 2 maka dapat dikatakan data tersebut berdistribusi normal, atau jika probabilitas lebih besar dari 5% maka data tersebut berdistribusi normal (Winarno, 2015:5.41).

2. Uji Multikolinearitas

Untuk melihat apakah ada korelasi yang tinggi antara variabel-variabel bebas dalam model regresi linear maka digunakan uji multikolinearitas. Jika terdapat korelasi yang tinggi diantara variabel-variabel bebas, maka hubungan antara variabel bebas terhadap variabel terikatnya menjadi terganggu. Untuk menguji masalah multikolinearitas dapat melihat matriks korelasi dari variabel bebas, jika terjadi korelasi lebih dari 0,80 maka terdapat multikolinearitas (Somantri & Sukardi, 2019).

3. Uji Heteroskedastisitas

Untuk melihat apakah terdapat ketidaksamaan varians dari residual satu ke pengamatan yang lain digunakan uji heteroskedastisitas. Model regresi yang memenuhi persyaratan adalah dimana terdapat kesamaan varians dari residual satu pengamatan ke pengamatan yang lain tetap atau disebut homoskedastisitas. Model yang digunakan untuk uji heteroskedastisitas adalah uji park memenuhi persyaratan nilai probabilitas yang melebihi nilai alpha 0,05 (Somantri & Sukardi, 2019).

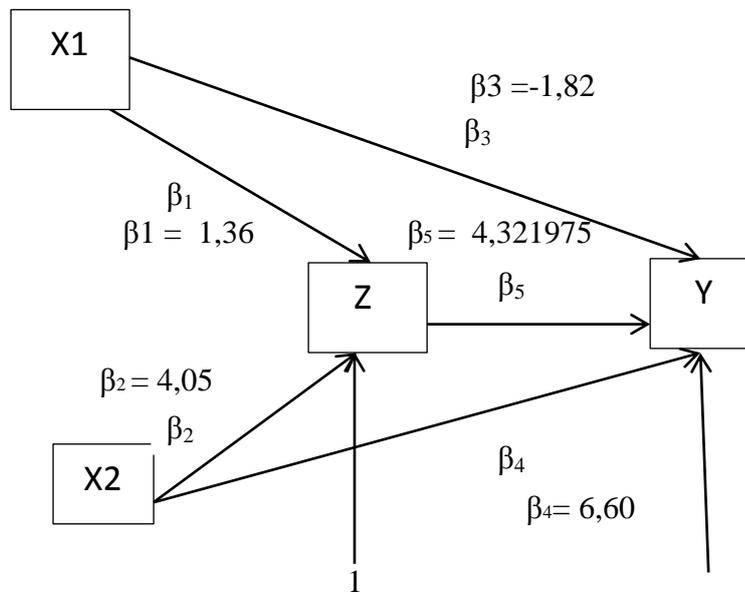
4. Uji Autokorelasi

Analisis statistik untuk mengetahui apakah ada korelasi antara suatu periode t dengan periode sebelumnya menggunakan uji autokorelasi. Secara sederhana bahwa analisis regresi adalah untuk melihat pengaruh variabel bebas terhadap variabel terikat, tidak boleh ada korelasi antara observasi dengan data dan observasi sebelumnya (Iskandar, dkk, 2016:254). Metode yang dilakukan penulis untuk melihat ada atau tidaknya autokorelasi dengan menggunakan uji *Durbin-Watson (DW)*. Menurut Sujarweni (2015:177), ketentuan uji D-W adalah sebagai berikut :

1. Jika angka D-W dibawah -2 berarti ada autokorelasi positif
2. Jika angka D-W diantara -2 dan +2 berarti tidak ada autokorelasi
3. Jika angka D-W diatas +2 berarti ada autokorelasi negatif

3.6.3 Analisis Jalur (*Path Analysis*)

Path analysis digunakan untuk menganalisis pola hubungan antar variabel dengan tujuan untuk mengetahui pengaruh langsung atau tidak langsung seperangkat variabel bebas terhadap variabel terikat. *Path analysis* atau analisis jalur adalah keterkaitan antara variabel independen, variabel moderating dan variabel dependen yang biasanya disajikan dalam bentuk diagram. Menurut Juliandi, dkk (2015:168) untuk melakukan analisis jalur memiliki banyak model, tetapi penelitian ini menggunakan model analisis dua jalur. Model persamaan yang digunakan dalam penelitian ini digambarkan sebagai berikut:



Gambar 3.1 Model Analisis Jalur

Persamaan strukturalnya dalam model analisis jalur diatas sebagai berikut :

$$Z = \beta_1 X_1 + \beta_2 X_2 + \varepsilon_1$$

$$Y = \beta_3 X_1 + \beta_4 X_2 + \beta_5 Z + \varepsilon_2$$

Keterangan :

$X_1 = \text{Free Cashflow}$

$X_2 = \text{Debt to Equity Ratio}$

$Z = \text{Profitability}$

$Y = \text{Dividend Policy}$

$\beta = \text{Koefisien Variabel Moderating}$

$\varepsilon = \text{Error term/Tingkat Kesalahan}$

Untuk mengetahui signifikan analisis jalur maka antara nilai *free cashflow* dan *debt to equity ratio* 0,05 dengan *dividend policy* sig dengan dasar *profitability* sebagai berikut:

- 1) Jika nilai *free cashflow* $0,05 \leq \text{sig}$ maka H_0 diterima H_a ditolak, artinya tidak signifikan.
- 2) Jika nilai *free cashflow* $0,05 \geq \text{sig}$ maka H_0 ditolak H_a diterima, artinya signifikan.
- 3) Jika nilai *debt To Equity Ratio* $0,05 \leq \text{sig}$ maka H_0 diterima H_a ditolak, artinya tidak signifikan.
- 4) Jika nilai *debt To Equity Ratio* $0,05 \geq \text{sig}$ maka H_0 ditolak H_a diterima, artinya signifikan.
- 5) Jika nilai *dividend policy* $0,05 \leq \text{sig}$ maka H_0 diterima H_a ditolak, artinya tidak signifikan.
- 6) Jika nilai *dividend policy* $0,05 \geq \text{sig}$ maka H_0 ditolak H_a diterima artinya signifikan.
- 7) Jika nilai *profitability* $0,05 \leq \text{sig}$ maka H_0 diterima H_a ditolak, artinya tidak signifikan.
- 8) Jika nilai *profitability* $0,05 \geq \text{sig}$ maka H_0 ditolak H_a diterima, artinya signifikan.

3.6.4 Uji Hipotesis

Uji hipotesis untuk menguji apakah koefisien regresi yang didapat signifikan. Ada dua jenis koefisien regresi yang dapat dilakukan yaitu:

1. Uji t (Uji Parsial)

Menurut Sugiyono (2017:243) Uji statistik t dilakukan untuk menguji apakah variabel bebas (**X**) secara individu mempunyai hubungan yang signifikan atau tidak terhadap variabel terikat (**Y**). Untuk menguji signifikan hubungan, digunakan rumus uji statistik t sebagai berikut :

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

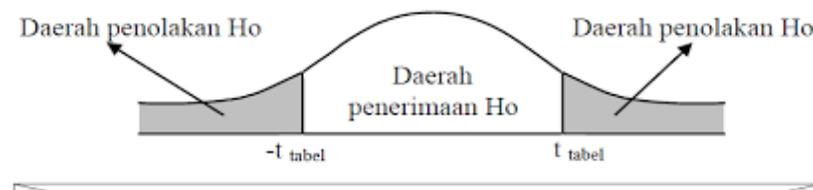
Keterangan:

t = Nilai Hitung

r = koefisien Korelasi

n = Jumlah Sampel

Apabila probabilitas nilai atau signifikan $< 0,05$ atau $t_{hitung} > t_{tabel}$ maka variabel bebas berpengaruh secara individual terhadap variabel terikat. Dan sebaliknya apabila nilai $t > 0,05$ atau $t_{hitung} < t_{tabel}$ maka variabel bebas tidak berpengaruh terhadap variabel terikat (Denziana, dkk, 2014).



Gambar 3. 2 Kriteria Pengujian Hipotesis Uji t

2. Uji F

Menurut Sugiyono (2017:252) Uji F menunjukkan apakah semua variabel independen atau bebas dimasukkan dalam model yang mempunyai pengaruh secara bersama-sama terhadap variabel dependen.

Untuk menghitung uji F dengan rumus sebagai berikut :

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

Keterangan :

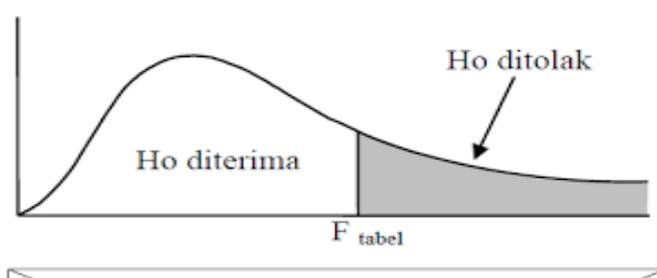
F_h = Nilai F hitung

R = Koefisien korelasi berganda

K = Jumlah variabel independen

n = Jumlah sampel

Dalam kriteria uji statistic F memiliki taraf signifikan 5 %. apabila F_{hitung} lebih besar atau sama dengan F_{tabel} , maka artinya terdapat pengaruh yang signifikan antara variabel bebas terhadap variabel terikat. Sebaliknya apabila F_{hitung} lebih kecil dari F_{tabel} , maka tidak pengaruh signifikan antara variabel bebas terhadap variabel terikat (Istiarini & Sukanti, 2012).



Gambar 3. 3 Kriteria Pengujian Hipotesis Uji F

3. Koefisien Determinasi

Uji koefisien determinasi merupakan uji yang dilakukan untuk melihat seberapa baik variabel independen memperjelas keberadaan variabel dependen. Hal ini dapat terlihat dari nilai koefisien determinasi yang tinggi maka semakin tinggi pula kemampuan variabel independen dalam memperjelas variabel dependen (Denziana, dkk, 2014). Menurut Ermiami, dkk (2019), Dalam penggunaannya determinasi ini dinyatakan dalam persentase (%) dengan rumus sebagai berikut :

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

Keterangan:

KD = Determinasi

R = Nilai Korelasi Berganda

3.6.5 Uji Deteksi Pengaruh Moderasi

Dalam penelitian ini terdapat variabel yaitu *Return On Equity* (ROE). Pengujian hipotesis moderasi dapat dilakukan dengan uji sobel (sobel test). Sobel test digunakan untuk menguji apakah pengaruh variabel moderasi yang signifikan atau tidak. Uji sobel dilakukan dengan cara menguji kekuatan pengaruh tidak langsung variabel independen (X) ke variabel dependen (Y) melalui variabel moderasi (Z), dihitung dengan cara mengalikan jalur:

a. Free Cashflow \longrightarrow ROE (a)

ROE \longrightarrow Dividend Policy (b)

b. DER \longrightarrow ROE (c)

ROE \longrightarrow Dividend Policy (d=b)

Untuk menguji signifikan pengaruh tidak langsung, maka kita perlu menghitung nilai t dengan rumus sebagai berikut: (Budiharjo, 2016)

$$t = \frac{ab}{\sqrt{b^2S_a^2 + a^2S_b^2 + S_a^2S_b^2}} \quad (\text{Jalur I})$$

$$t = \frac{cd}{\sqrt{d^2S_c^2 + c^2S_d^2 + S_c^2S_d^2}} \quad (\text{Jalur II})$$

BAB 4

HASIL PENELITIAN

4.1 Deskripsi Data

Objek penelitian yang digunakan adalah PT. Bank Sumut Kantor Pusat Medan Periode 2008 s/d 2018 (11 tahun) tujuan suatu penelitian ini dilakukan adalah untuk melihat atau mengetahui pengaruh *Free Cashflow* dan *Debt To Equity Ratio* (DER) terhadap *Dividend Policy* melalui *Profitability* sebagai moderasi.

4.1.1 *Dividend Policy*

Variabel independen (Y) yang digunakan dalam penelitian ini adalah *Dividend Policy*. *Dividend Policy* merupakan keputusan yang harus di lakukan secara tepat dan efisien oleh manajer perusahaan atas pembagian dividen (proporsi laba) kepada pemegang saham atau menjadikan dividen tersebut sebagai laba ditahan untuk kepentingan perusahaan dimana dengan kebijakan tersebut mengandung dampak yang besar terhadap masa depan perusahaan.

Berikut ini adalah hasil perhitungan *Dividend Policy* pada PT. Bank Sumut Kantor Pusat Medan periode 2008-2018 adalah sebagai berikut:

**Tabel 4.1. *Dividend Policy* PT. Bank Sumut kantor Pusat Medan
Periode 2008-2018 (Dalam Desimal)**

Tahun	<i>Dividend Policy</i>			
	Triwulan 1	Triwulan 2	Triwulan 3	Triwulan 4
2008	0.90334	0.89603	0.88873	0.88142
2009	0.87412	0.66684	0.45957	0.25229
2010	0.04502	0.04315	0.04128	0.03942
2011	0.03755	0.04032	0.04309	0.04586
2012	0.04863	0.03811	0.02758	0.01705
2013	0.00652	0.00734	0.00817	0.00899
2014	0.00981	0.15887	0.30793	0.45699
2015	0.60604	0.59645	0.58686	0.57727
2016	0.56768	0.55126	0.53485	0.51844
2017	0.50202	0.51921	0.53638	0.55355
2018	0.57073	0.42805	0.28536	0.14268

Berdasarkan data di atas memperlihatkan bahwa *Dividend Policy* PT. Bank Sumut Kantor Pusat Medan dalam rentang waktu tahun 2008 – 2018 mengalami fluktuasi. Hal ini dapat di lihat, *Dividend Policy* pada tahun 2008 triwulan 1 diperoleh sebesar 0.90334, tahun 2009 triwulan 1 sebesar 0.87412, tahun 2010 triwulan 1 sebesar 0.04502, sedangkan pada tahun 2011 triwulan 1 mengalami peningkatan sebesar 0.03755, namun tahun 2012 triwulan 1 mengalami peningkatan sebesar 0.04863, tahun 2013 triwulan 1 mengalami penurunan sebesar 0.00652, selanjutnya pada tahun 2014 triwulan 1 sebesar 0.00981, di tahun 2015 triwulan I terjadi peningkatan sebesar 0.56768 tahun 2016 triwulan 1 kembali mengalami penurunan sebesar 0.56768 dan tahun 2017 triwulan 1 mengalami penurunan sebesar 0.50202, adapun tahun 2018 triwulan 1 terjadi peningkatan kembali sebesar 0.57073. Terjadinya fluktuasi *Dividend Policy* yang tidak stabil tentu membuat pihak manajemen untuk lebih selektif membuat keputusan apakah dividen dibagikan kepada investor atau dijadikan laba ditahan yang nantinya mempengaruhi masa depan perusahaan tersebut.

4.1.2 Profitability (ROE)

Variabel *moderating* (Z) dalam penelitian ini adalah *Profitability* dengan menggunakan *Return On Equity* (ROE). *Profitability* merupakan kemampuan suatu perusahaan dalam menghasilkan laba yang menjadi tolak ukur keberhasilan perusahaan di masa depan.

Berikut ini adalah hasil perhitungan *Return On Equity* (ROE) pada PT. Bank Sumut Kantor Pusat Medan periode 2008-2018 adalah sebagai berikut:

Tabel 4.2 Return On Equity (ROE) PT. Bank Sumut Kantor Pusat Medan Periode 2008-2018 (Dalam Desimal)

Tahun	Return On Equity			
	Triwulan 1	Triwulan 2	Triwulan 3	Triwulan 4
2008	0.82168	0.80368	0.78568	0.76769
2009	0.74969	0.75479	0.75991	0.76501
2010	0.77011	0.77171	0.77331	0.77491
2011	0.77651	0.77901	0.78151	0.78401
2012	0.78649	0.78174	0.77701	0.77225
2013	0.76751	0.77848	0.78945	0.80042
2014	0.81141	0.81124	0.81109	0.81094
2015	0.81079	0.81386	0.81693	0.82001
2016	0.82307	0.82385	0.82462	0.82541
2017	0.82618	0.83545	0.84472	0.85401
2018	0.86327	0.64745	0.43163	0.21581

Berdasarkan data di atas memperlihatkan bahwa rata-rata *Return On Equity* PT. Bank Sumut Kantor Pusat Medan berfluktuasi. Hal ini dapat di lihat, *Return On Equity* Pada tahun 2008 triwulan 1 diperoleh sebesar 0.82168, tahun 2009 triwulan 1 mengalami penurunan sebesar 0.74969 dan tahun 2010 triwulan 1 mengalami peningkatan sebesar 0.77011, sedangkan pada tahun 2011 triwulan 1 sebesar 0.77651, tahun 2012 triwulan 1 mengalami peningkatan sebesar 0.78649, tahun 2013 triwulan 1 mengalami penurunan sebesar 0.76751, selanjutnya terjadi peningkatan pada tahun 2014 triwulan 1 sebesar 0.81141, tahun 2015 triwulan 1

masih mengalami penurunan sebesar 0.81079, dan tahun 2016 triwulan 1 mengalami peningkatan pada tahun 2017 triwulan 1 masih mengalami peningkatan sebesar 0.82618. Dan pada tahun 2018 triwulan I mengalami kembali peningkatan sebesar 0.86327. Terjadinya fluktuasi *Return On Equity* membuat dampak bagi perusahaan dan investor yang mempengaruhi masa depan perusahaan. Dimana semakin lama ROE yang dihasilkan perusahaan tersebut semakin kecil persentasenya. Hal itu berpengaruh dengan besar kecilnya jumlah dividen yang dibagikan kepada investor.

4.1.3 *Free Cashflow*

Variabel dependen (X1) yang digunakan dalam penelitian ini adalah *Free Cashflow*. *Free Cashflow* merupakan acuan para investor untuk mengetahui kinerja perusahaan setiap tahunnya. Semakin besar nilai free cashflow maka akan semakin baik.

Berikut ini tabel *Free Cashflow* PT. Bank Sumut Kantor Pusat Medan periode 2008-2018 adalah sebagai berikut :

Tabel 4.3 Free Cashflow PT. Bank Sumut Kantor Pusat Medan periode 2008-2018 (Dalam Desimal)

Tahun	<i>Free Cashflow</i>			
	Triwulan 1	Triwulan 2	Triwulan 3	Triwulan 4
2008	-3,09233	-4,34657	2,22301	4,88068
2009	7,53836	5,98454	4,43072	2,87691
2010	1,32308	9,04008	1,67571	2,44741
2011	3,21911	2,47586	1,73261	9,89367
2012	2,46121	3,31344	4,16569	5,01793
2013	5,87018	8,37443	1,08786	1,33829
2014	1,58872	1,32471	1,06069	7,96683
2015	5,32672	4,47254	3,61837	2,76421
2016	1,91003	3,08005	4,25008	5,42011
2017	6,59012	4,35108	2,11203	-1,27005
2018	-2,36605	-1,77453	-1,18302	-5,91512

Berdasarkan data diatas memperlihatkan bahwa persentase *Free Cashflow* PT. Bank Sumut Kantor Pusat Medan berfluktuasi. Pada tahun 2008 triwulan 1 *Free Cashflow* mengalami penurunan sebesar -3,09233, sedangkan pada tahun 2009 triwulan 1 mengalami peningkatan sebesar 7,53836, tahun 2010 triwulan 1 mengalami penurunan sebesar 1,32308, tahun 2011 triwulan I mengalami peningkatan sebesar 3,21911, tahun 2012 triwulan 1 mengalami penurunan sebesar 2,46121, tahun 2013 triwulan I mengalami peningkatan sebesar 5,87018, selanjutnya tahun 2014 triwulan 1 terjadi penurunan kembali sebesar 1,58872, adapun tahun 2015 triwulan 1 terjadi peningkatan kembali sebesar 5,32672, pada tahun 2016 triwulan 1 menurun sebesar 1,91003, tahun 2017 triwulan 1 mengalami peningkatan sebesar 6,59012, dan tahun 2018 triwulan I mengalami penurunan kembali sebesar -2,36605.

Semakin besar nilai free cashflow suatu perusahaan maka akan semakin baik yang dapat dijadikan sebagai pembayaran dividen dan hutang perusahaan. dari data diatas ada beberapa tahun perusahaan kekurangan *Free cashflow* sehingga berdampak buruk bagi pembayaran dividen dan kewajiban yang harus dibayar perusahaan.

4.1.4 Debt To Equity Ratio (DER)

Variabel dependen (X2) yang digunakan dalam penelitian ini adalah *Debt To Equity Ratio (DER)*. *Debt To Equity Ratio* adalah salah satu rasio solvabilitas yang digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajibannya dengan cara membandingkan total hutang dan ekuitas dimana untuk mengetahui seberapa besar setiap rupiah modal yang dijadikan sebagai jaminan utang.

Berikut ini hasil penelitian *Debt To Equity Ratio* pada PT. Bank Sumut Kantor Pusat Medan periode 2008-2018 adalah sebagai berikut:

Tabel 4.4 *Debt To Equity Ratio* (DER) PT. Bank Sumut Kantor Pusat Medan periode 2008-2018 (Dalam Desimal)

Tahun	<i>Debt To Equity Ratio</i>			
	Triwulan 1	Triwulan 2	Triwulan 3	Triwulan 4
2008	0,94351	0,83356	0,72361	0.61364
2009	0,50369	0,51346	0.52323	0.53301
2010	0.54277	0.61899	0.69522	0.77145
2011	0.84767	0.84673	0.84578	0.84483
2012	0.84388	0.85534	0.86679	0.87825
2013	0.88971	0.90265	0.91559	0.92853
2014	0.94147	0.93111	0.92074	0.91037
2015	0.90001	0.80924	0.71847	0.62771
2016	0.53693	0.54156	0.54619	0.55082
2017	0.55546	0.56164	0.56783	0.57402
2018	0.58021	0.43516	0.29011	0.14505

Berdasarkan data di atas memperlihatkan bahwa rata-rata keseluruhan *Debt To Equity Ratio* PT. Bank Sumut Kantor Pusat Medan berfluktuasi. Pada tahun 2008 triwulan 1 terjadi peningkatan sebesar 0,94351, sedangkan pada tahun 2009 triwulan 1 mengalami penurunan sebesar 0,50369, namun pada tahun 2010 triwulan 1 terjadi peningkatan yaitu sebesar 0.54277, tahun 2011 triwulan 1 sebesar 0.84767, selanjutnya terjadi penurunan kembali pada tahun 2012 triwulan 1 sebesar 0.84388, tahun 2013 triwulan I sebesar 0.88971, tahun 2014 triwulan 1 sebesar 0.94147, adapun tahun 2015 triwulan I terjadi penurunan kembali sebesar 0.90001, tahun 2016 triwulan 1 mengalami penurunan sebesar 0.53693, tahun 2017 triwulan I mengalami peningkatan sebesar 0.55546, dan tahun 2018 triwulan 1 mengalami peningkatan sebesar 0.58021. Terjadinya fluktuasi hasil *Debt to Equity Ratio* membuat perusahaan tersebut belum berada dalam kategori aman karena ada beberapa tahun yang diperoleh belum mencapai standar umum yang

ditetapkan. Menurut Asnawi & Wijaya (2015:24) *Debt To Equity Ratio* yang baik memiliki hasil maksimal sebesar 1,00.

4.1.5 Pengujian Hipotesis

Regresi data panel dapat dilakukan dengan tiga model yaitu *common effect*, *fixed effect* dan *random effect*. Masing-masing model memiliki kelebihan dan kekurangannya masing-masing. Pemilihan model tergantung pada asumsi yang dipakai peneliti dan pemenuhan syarat-syarat pengolahan data statistik yang benar sehingga dapat dipertanggungjawabkan secara statistik. Oleh karena itu langkah pertama yang harus dilakukan adalah memilih model dari ketiga yang tersedia.

a. *Common effect model*

Common effect model merupakan pendekatan model data panel yang paling sederhana karena hanya mengkombinasikan data series dan cross section. Metode ini bisa menggunakan pendekatan Ordinary least square (OLS) atau teknik kuadrat kecil untuk mengestimasi model data panel. Berikut tabel *common effect*:

Tabel 4. 5 Hasil Regresi CEM Model 1

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	0.555633	0.050133	11.08317	0.0000
FCF	0.008507	0.004012	2.120372	0.0401
DER	0.273679	0.070541	3.879724	0.0004
Effects specification				
Cross-section fixed (dummy variables)				
R-squared	0.372573	Mean dependent var	0.772598	
Adjusted R-squared	0.341967	S.D. dependent var	0.107738	
S.E. of regression	0.087397	Akaike info criterion	-1.970974	
Sum squared resid	0.313165	Schwarz criterion	-1.849325	
Log likelihood	46.36143	Hannan-Quinn criter.	-1.925861	
F-statistic	12.17315	Durbin-Watson stat	1.585618	
Prob(F-statistic)	0.000071			

Berdasarkan hasil estimasi untuk model regresi data panel common effect model secara statistik variabel FCF dan DER berpengaruh signifikan, dimana nilai prob FCF sebesar 0.0401 dan DER sebesar 0.0004 lebih kecil dari $\alpha = 0,05$.

Tabel 4. 6 Hasil Regresi CEM Model 2

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	-0.221749	0.301096	-0.736471	0.4657
ROE	1.638422	0.469219	3.491806	0.0012
FCF	-0.018333	0.012698	-1.443729	0.1566
DER	-0.914317	0.247806	-3.689646	0.0007
Effects specification				
Cross-section fixed (dummy variables)				
R-squared	0.307737	Mean dependent var	0.348428	
Adjusted R-squared	0.255817	S.D. dependent var	0.304384	
S.E. of regression	0.262580	Akaike info criterion	0.249989	
Sum squared resid	2.757938	Schwarz criterion	0.412188	
Log likelihood	-1.499755	Hannan-Quinn criter.	0.310140	
F-statistic	5.927173	Durbin-Watson stat	1.461087	
Prob(F-statistic)	0.001915			

Berdasarkan hasil estimasi untuk model regresi data panel common effect model secara statistik variabel ROE dan DER berpengaruh signifikan, dimana nilai prob ROE sebesar 0.0012 dan DER sebesar 0.0007 lebih kecil dari $\alpha = 0,05$. Sedangkan variabel FCF tidak berpengaruh signifikan, dimana nilai prob FCF sebesar 0.1566 lebih besar dari $\alpha = 0,05$.

b. Fixed effect

Fixed effect mengasumsikan bahwa adanya perbedaan antar individu yang diakomodasi dari perbedaan intersepnya.

Tabel 4. 7 Hasil Regresi FEM Model 1

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	0.562446	0.051597	10.90082	0.0000
FCF	0.008825	0.004134	2.134820	0.0393
DER	0.262677	0.072727	3.611817	0.0009
Effects Specification				
Cross-section fixed (dummy variables)				
R-squared	0.392964	Mean dependent var	0.772598	
Adjusted R-squared	0.313091	S.D. dependent var	0.107738	
S.E. of regression	0.089294	Akaike info criterion	-1.867649	
Sum squared resid	0.302988	Schwarz criterion	-1.624350	
Log likelihood	47.08828	Hannan-Quinn criter.	-1.777422	
F-statistic	4.919850	Durbin-Watson stat	1.659812	
Prob(F-statistic)	0.001438			

Berdasarkan hasil estimasi untuk model regresi data panel fixed effect model secara statistik variabel FCF dan DER berpengaruh signifikan, dimana nilai prob FCF sebesar 0.0393 dan DER sebesar 0.0009 lebih kecil dari $\alpha = 0,05$.

Tabel 4. 8 Hasil Regresi FEM Model 2

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	-0.207143	0.320087	-0.647144	0.5215
ROE	1.620716	0.495376	3.271686	0.0023
FCF	-0.018330	0.013360	-1.372039	0.1783
DER	-0.915647	0.257401	-3.557285	0.0010
Effects Specification				
Cross-section fixed (dummy variables)				
R-squared	0.309469	Mean dependent var	0.348428	
Adjusted R-squared	0.197490	S.D. dependent var	0.304384	
S.E. of regression	0.272676	Akaike info criterion	0.383848	
Sum squared resid	2.751040	Schwarz criterion	0.667697	
Log likelihood	-1.444661	Hannan-Quinn criter.	0.489113	
F-statistic	2.763653	Durbin-Watson stat	1.463131	
Prob(F-statistic)	0.025416			

Berdasarkan hasil estimasi untuk model regresi data panel fixed effect model secara statistik variabel ROE dan DER berpengaruh signifikan, dimana nilai prob ROE sebesar 0.0023 dan DER sebesar 0.0010 lebih kecil dari $\alpha = 0,05$. Sedangkan variabel FCF tidak berpengaruh signifikan, dimana nilai prob FCF sebesar 0.1783 lebih besar dari $\alpha = 0,05$.

c. Random effect

Random effects akan mengestimasi data panel dimana variabel gangguan mungkin saling berhubungan antar waktu dan antar individu. Pada model random effects perbedaan intersep diakomodasi oleh error term masing-masing suatu perusahaan. Keuntungan menggunakan model *random effects* yakni menghilangkan heteroskedastisitas. Model ini juga disebut dengan error component model (ECM) atau teknik generalized least square (GLS).

Tabel 4. 9 Hasil Regresi REM Model 1

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	0.555633	0.051221	10.84771	0.0000
FCF	0.008507	0.004099	2.075325	0.0443
DER	0.273679	0.072072	3.797300	0.0005
Effects Specification				
			S.D.	Rho
Cross-section random			0.000000	0.0000
Idiosyncratic random			0.089294	1.0000
Weighted Statistics				
R-squared	0.372573	Mean dependent var	0.772598	
Adjusted R-squared	0.341967	S.D. dependent var	0.107738	
S.E. of regression	0.087397	Sum squared resid	0.313165	
F-statistic	12.17315	Durbin-Watson stat	1.585618	
Prob(F-statistic)	0.000071			
Unweighted Statistics				
R-squared	0.372573	Mean dependent var	0.772598	
Sum squared resid	0.313165	Durbin-Watson stat	1.585618	

Berdasarkan hasil estimasi untuk model regresi data panel random effect model secara statistik variabel FCF dan DER berpengaruh signifikan, dimana nilai prob FCF sebesar 0.0443 dan DER sebesar 0.0005 lebih kecil dari $\alpha = 0,05$.

Tabel 4. 10 Hasil Regresi REM Model 2

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	-0.221749	0.312673	-0.709202	0.4823
ROE	1.638422	0.487260	3.362519	0.0017
FCF	-0.018333	0.013187	-1.390274	0.1721
DER	-0.914317	0.257334	-3.553034	0.0010
Effects Specification				
			S.D.	Rho
Cross-section random			0.000000	0.0000
Idiosyncratic random			0.272676	1.0000
Weighted Statistics				
R-squared	0.307737	Mean dependent var	0.348428	
Adjusted R-squared	0.255817	S.D. dependent var	0.304384	
S.E. of regression	0.262580	Sum squared resid	2.757938	
F-statistic	5.927173	Durbin-Watson stat	1.461087	
Prob(F-statistic)	0.001915			
Unweighted Statistics				
R-squared	0.307737	Mean dependent var	0.348428	
Sum squared resid	2.757938	Durbin-Watson stat	1.461087	

Berdasarkan hasil estimasi untuk model regresi data panel random effect model secara statistik variabel ROE dan DER berpengaruh signifikan, dimana nilai prob ROE sebesar 0.0017 dan DER sebesar 0.0010 lebih kecil dari $\alpha = 0,05$.

Sedangkan variabel FCF tidak berpengaruh signifikan, dimana nilai prob FCF sebesar 0.1721 lebih besar dari $\alpha = 0,05$.

Setelah memilih model yang tepat digunakan dalam mengelola data panel, maka dapat dilakukan tiga pengujian, yakni :

1. Uji chow

Uji chow digunakan untuk menentukan model apa yang akan dipilih antara common effect model atau fixed effect model. Hipotesis uji chow yakni:

H_0 : *Common effect*

H_1 : *Fixed effect*

Tabel 4.11 Hasil Uji Chow Model 1

Redundant Fixed Effects Tests				
Equation: Untitled				
Test cross-section fixed effects				
Effects Test	Statistic	d.f.	Prob.	
Cross-section F	0.425478	(3,38)	0.7358	
Cross-section Chi-square	1.453696	3	0.6930	

Hasil dari uji chow pada tabel 4.11 menunjukkan bahwa nilai probabilitas cross-section F adalah $0.7358 > 0.05$ maka H_0 diterima dan H_1 ditolak yang berarti dapat ditarik kesimpulan sementara bahwa *common effect* model lebih tepat digunakan untuk model 1.

Tabel 4.12 Hasil Uji Chow Model 2

Redundant Fixed Effects Tests				
Equation: Untitled				
Test cross-section fixed effects				
Effects Test		Statistic	d.f.	Prob.
Cross-section F		0.030925	(3,37)	0.9926
Cross-section Chi-square		0.110188	3	0.9906

Hasil dari uji chow pada tabel 4.12 menunjukkan bahwa nilai probabilitas cross-section F adalah $0.9926 > 0.05$ maka H_0 diterima dan H_1 ditolak yang berarti dapat ditarik kesimpulan sementara bahwa *common effect* model lebih tepat digunakan untuk model 2.

2. Uji Hausman

Uji hausman adalah pengujian statistik yang digunakan untuk memilih model yang terbaik antara *fixed effect* atau *random effect* yang paling tepat digunakan. Hipotesis uji hausman adalah sebagai berikut:

H_0 : *Random effect model*

H_1 : *Fixed effect model*

Tabel 4.13 Hasil Uji Hausman Model 1

Correlated Random Effects - Hausman Test				
Equation: Untitled				
Test cross-section random effects				
Test Summary		Chi-Sq. Statistic	Chi-Sq. d.f.	Prob.
Cross-section random		1.276434	2	0.5282

Berdasarkan hasil uji hausman diatas, dapat dilihat chi square tabel untuk degree of freedom 2, sedangkan chi square statistiknya adalah sebesar 1.276434 sehingga ditarik kesimpulan signifikan dan H1 diterima. Selain menggunakan metodostatistik, hasil uji hausman juga dapat dilihat melalui nilai probabilitas cross-section random yakni $0.5282 > 0.05$ sehingga H0 diterima. Jadi dapat disimpulkan sementara adalah *random effect model* lebih tepat untuk digunakan untuk model 1.

Tabel 4.14
Hasil Uji Hausman Model 2

Correlated Random Effects - Hausman Test				
Equation: Untitled				
Test cross-section random effects				
Test Summary		Chi-Sq. Statistic	Chi-Sq. d.f.	Prob.
Cross-section random		0.092774	3	0.9927

Berdasarkan hasil uji hausman diatas, dapat dilihat chi square tabel untuk degree of freedom 3, sedangkan chi square statistiknya adalah sebesar 0.092774 sehingga ditarik kesimpulan signifikan dan H1 diterima. Selain menggunakan metodostatistik, hasil uji hausman juga dapat dilihat melalui nilai probabilitas cross-section random yakni $0.9927 > 0.05$ sehingga H0 diterima. Jadi dapat disimpulkan sementara adalah *random effect model* lebih tepat untuk digunakan untuk model 2.

3. Uji Lagrange Multiplier

Uji lagrange multiplier ini adalah untuk mengetahui apakah suatu model *random effect* lebih baik dari pada metode *common effect* (OLS) maka digunakan uji lagrange multiplier (LM). Hipotesis LM test adalah :

H_0 : *Common effect model*

H_1 : *Random effect model*

Tabel 4.15 Hasil Uji Lagrange Multiplier Model 1

Null (no rand. effect)	Cross-section	Period	Both
Alternative	One-sided	One-sided	
Breusch-Pagan	0.927971 (0.3354)	5.138734 (0.0234)	6.066706 (0.0138)
Honda	-0.963313 (0.8323)	2.266878 (0.0117)	0.921760 (0.1783)
King-Wu	-0.963313 (0.8323)	2.266878 (0.0117)	0.244092 (0.4036)
GHM	--	--	5.138734 (0.0308)

Berdasarkan hasil uji lagrange multiplier pada tabel diatas nilai cross-section one-side ditunjukkan oleh angka yang paling bawah yaitu 0.3354 dimana nilainya lebih besar dari 0.05. sehingga lagrange multiplier test ini menunjukkan bahwa menerima H_0 yang berarti metode estimasi terbaik adalah *common effect* pada variabel Y.

Tabel 4.16 Hasil Uji Lagrange Multiplier Model 2

Null (no rand. effect)	Cross-section	Period	Both
Alternative	One-sided	One-sided	
Breusch-Pagan	2.083596 (0.1489)	33.52071 (0.0000)	35.60431 (0.0000)
Honda	-1.443467 (0.9256)	5.789708 (0.0000)	3.073257 (0.0011)
King-Wu	-1.443467 (0.9256)	5.789708 (0.0000)	1.515282 (0.0649)
GHM	--	--	33.52071 (0.0000)

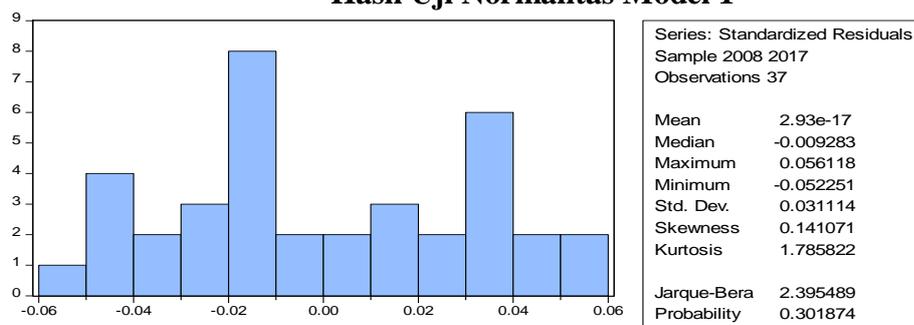
Berdasarkan hasil uji lagrange multiplier pada tabel diatas nilai cross-section one-side ditunjukkan oleh angka yang paling bawah yaitu 0.1489 dimana nilainya lebih besar dari 0.05. sehingga lagrange multiplier test ini menunjukkan bahwa menerima H_0 yang berarti metode estimasi terbaik adalah *common effect* pada variabel Y.

4.1.5.1 Uji Asumsi Klasik

Uji asumsi klasik bertujuan untuk menganalisis apakah model regresi yang digunakan dalam penelitian adalah model terbaik. Adapun pengujian asumsi klasik yang dapat digunakan adalah: uji normalitas, uji multikolonieritas, uji heterokedastisitas, uji autokorelasi.

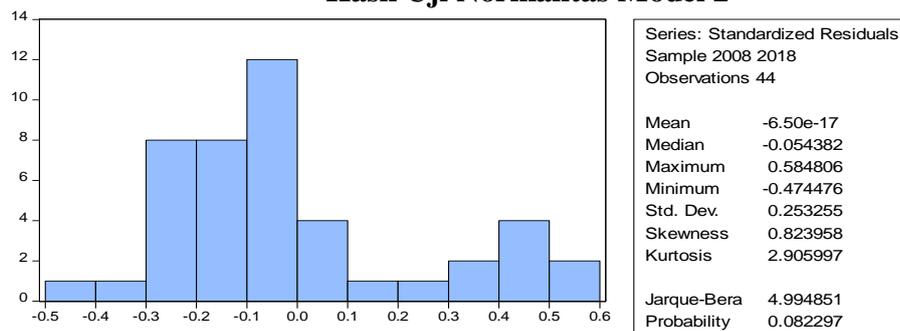
1. Uji Normalitas

Gambar 4.1
Hasil Uji Normalitas Model 1



Hasil uji normalitas pada gambar diatas dapat dilihat nilai probabilitas jarque-bera (JB) dapat dinyatakan normal apabila nilai probabilitas $> 0,05$. dari hasil pengolahan data model 1 tersebut dapat diperoleh nilai probabilitasnya 0,30 hal ini berarti bahwa $0,30 > 0,05$ maka data dari model tersebut berdistribusi normal.

Gambar 4.2
Hasil Uji Normalitas Model 2



Hasil uji normalitas pada gambar diatas dapat dilihat nilai probabilitas jarque-bera (JB) dapat dinyatakan normal apabila nilai probabilitas $> 0,05$. dari hasil pengolahan data model 2 tersebut dapat diperoleh nilai probabilitasnya 0,08 hal ini berarti bahwa $0,08 > 0,05$ maka data dari model tersebut berdistribusi normal.

2. Uji multikolonieritas

Uji multikolonieritas dilakukan untuk mengetahui apakah terdapat korelasi yang tinggi diantara variabel bebas dalam model regresi linier. Jika terjadi korelasi yang tinggi diantara variabel-variabel bebasnya, maka hubungan variabel bebas dengan variabel terikat menjadi terganggu.

Apabila uji multikolonieritas dilakukan dengan melihat nilai perhitungan koefisien korelasi antar variabel independennya. Apabila nilai koefisien korelasinya lebih rendah 0.80 maka dapat disimpulkan bahwa tidak terjadi multikolonieritas. Multikolonieritas ditandai dengan nilai R-squared yang tinggi tetapi sedikit rasio yang signifikan serta korelasi berpasangan yang tinggi antara variabel-variabel independennya.

Hasil perhitungan nilai koefisien korelasi yang menggunakan eviws menghasilkan nilai koefisien korelasi yang kurang dari 0,80. Dengan melihat

bahwa tidak ada nilai koefisien korelasi yang lebih tinggi dari 0,80 maka dapat disimpulkan bahwa tidak terjadi multikolonieritas dalam model estimasi

Tabel 4.17 Hasil Uji Multikolonieritas Model 1

	FCF	DER
FCF	1.000000	0.220002
DER	0.220002	1.000000

Dari hasil output Eviews pada tabel diatas dapat dilihat bahwa tidak ada variabel independen yang memiliki koefisien korelasi diatas 0,80 sehingga dapat disimpulkan bahwa model 1 penelitian ini terbebas dari masalah multikolonieritas.

Tabel 4.18 Hasil Uji Multikolonieritas Model 2

	ROE	FCF	DER
ROE	1.000000	0.377130	0.551154
FCF	0.377130	1.000000	0.220002
DER	0.551154	0.220002	1.000000

Dari hasil output Eviews pada tabel 4.18 diatas dapat dilihat bahwa tidak ada variabel independen yang memiliki koefisien korelasi diatas 0,80 sehingga dapat disimpulkan bahwa model 2 penelitian ini terbebas dari masalah multikolonieritas.

3. Uji Heteroskedastisitas

Uji heteroskedastisitas dilakukan untuk mengetahui apakah dalam sebuah model regresi terjadi ketidak samaan varians dan residul satu pengamatan ke pengamatan yang lain.

Tabel 4.19 Hasil uji Heteroskedastisitas Model 1

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	0.028527	0.089659	0.318170	0.7520
FCF	-0.006392	0.007176	-0.890793	0.3782
DER	0.260970	0.126156	2.068627	0.0649

Probabilitas pada masing-masing variabel independen tidak ada yang lebih kecil dari 0,05 sehingga dapat disimpulkan bahwa tidak ada masalah heteroskedastisitas.

Tabel 4.20 Hasil uji Heteroskedastisitas Model 2

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	-0.005468	0.181349	-0.030149	0.9761
ROE	0.061181	0.282608	0.216488	0.8297
FCF	-0.006912	0.007648	-0.903801	0.3715
DER	0.244226	0.149252	1.636332	0.1096

Probabilitas pada masing-masing variabel independen tidak ada yang lebih kecil dari 0,05 sehingga dapat disimpulkan bahwa tidak ada masalah heteroskedastisitas.

4. Uji Autokorelasi

Uji autokorelasi bertujuan untuk menguji apakah pada model penelitian terdapat masalah korelasi antar kesalahan pengganggu pada periode t dan $t-1$. Untuk mendeteksi ada tidaknya autokorelasi pada tabel berikut dapat digunakan uji durbin- Watson. Berikut gambar dalam menentukan autokorelasi:

Tabel 4.21 Hasil Uji Autokorelasi Model 1

Test	Statistic
Durbin-Watson	1.585618

Nilai DW yang keluar dari data oleh Eviews diatas sebesar 1.585618, oleh karena nilai DW 1.585618 lebih kecil dari +2, maka dapat disimpulkan pada penelitian ini tidak terdapat autokorelasi.

Tabel 4.22 Hasil Uji Autokorelasi Model 2

Test	Statistic
Durbin-Watson	1.461087

Nilai DW yang keluar dari data oleh Eviews diatas sebesar 1.461087, oleh karena nilai DW 1.461087 lebih kecil dari +2, maka dapat disimpulkan pada penelitian ini tidak terdapat autokorelasi.

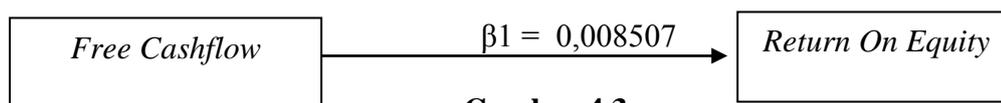
4.1.5.2 Analisis Jalur (*path analysis*)

Analisis jalur (*path analysis*) digunakan untuk menganalisis pola hubungan antar variabel dengan tujuan untuk mengetahui pengaruh langsung atau tidak langsung seperangkat variabel bebas terhadap variabel terikat. Dalam penelitian ini variabel bebas terdiri dari *Free Cashflow* dan *Debt To Equity Ratio* dengan variabel terikat yaitu *Dividend Policy* dimoderasi oleh variabel moderating yaitu *Profitability yang diukur dengan Return On Equity (ROE)*.

Tabel 4. 23 Ringkasan Koefisien Analisis Jalur

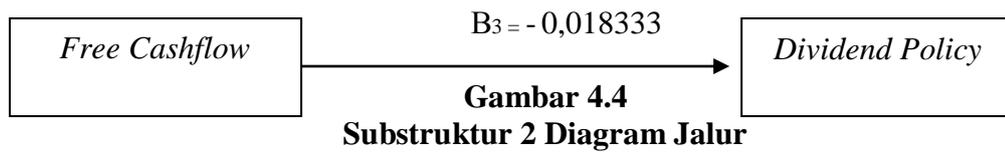
Variabel	Coeff	St. Error	t-hitung	Prob	keterangan
FCF– ROE	0,008507	0,004012	2,120372	0,0401	sig
DER – ROE	0,273679	0,070541	3,879724	0,0004	Sig
FCF – Dividend Policy	-0,018333	0,012698	-1,443729	0,1566	Tidak Sig
DER – Dividend Policy	-0,914317	0,247806	-3,689646	0,0007	Sig
ROE – Dividend Policy	1,620716	0,495376	3,271686	0,0023	Sig

a. *Free Cashflo*

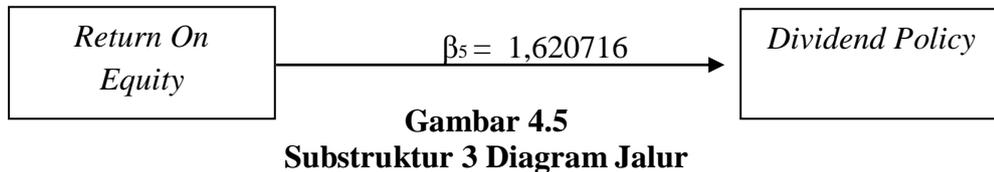


Gambar 4.3
Substruktur 1 Diagram Jalur
Free Cashflow

Apabila *Free Cashflow* mengalami peningkatan 100% maka akan terjadi peningkatan *Return On Equity* sebesar 8,507%

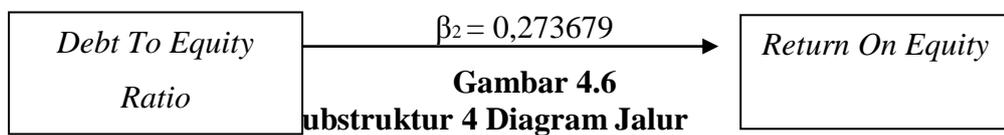


Apabila *Free Cashflow* mengalami peningkatan 100% maka akan terjadi peningkatan *Dividend Policy* sebesar $-1,83\%$

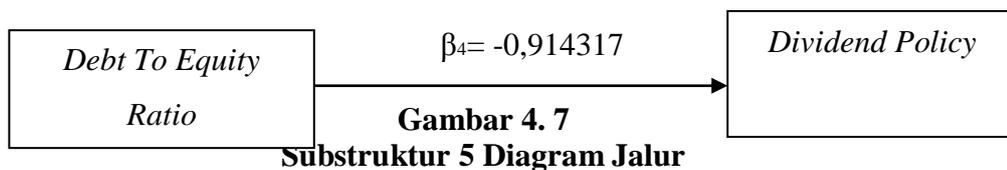


Apabila *Return On Equity* mengalami peningkatan 100% maka akan terjadi peningkatan *Dividend Policy* sebesar 162%

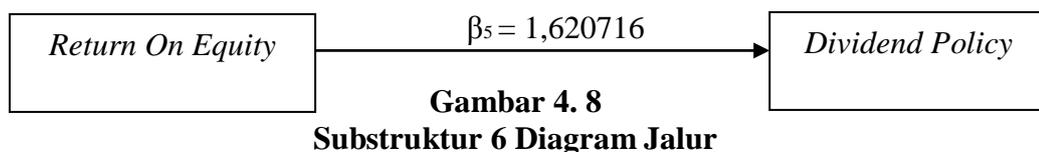
b. *Debt To Equity Ratio*



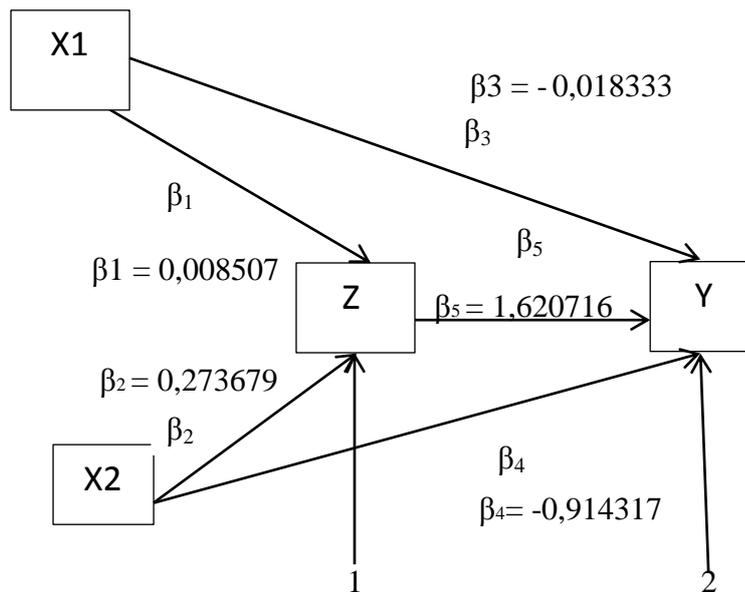
Apabila *Debt To Equity Ratio* mengalami peningkatan 100% maka akan terjadi penurunan *Return On Equity* sebesar $27,36\%$



Apabila *Debt To Equity Ratio* mengalami peningkatan 100% maka akan terjadi penurunan *Dividend Policy* sebesar -91



Apabila *Return On Equity* mengalami peningkatan 100% maka akan terjadi peningkatan *Dividend Policy* sebesar 162%



Gambar 4. 9
Diagram Jalur X1 dan X2 Terhadap Y Melalui Z

Dari gambar diatas diketahui bahwa nilai koefisien jalur β_1 sebesar 0,008507. Hal ini menunjukkan bahwa apabila *Free Cashflow* mengalami peningkatan dalam 100% maka akan terjadi peningkatan *Return On Equity* sebesar 8,507%. Dan koefisien jalur β_2 sebesar 0,273679. Hal ini berarti apabila *Debt To Equity Ratio* mengalami kenaikan 100% maka akan terjadi peningkatan *Return On Equity* sebesar 27,36%. Dan koefisien jalur β_3 sebesar - 0,018333 Hal ini berarti apabila *Free Cashflow* mengalami kenaikan 100% maka akan terjadi peningkatan *Dividend Policy* sebesar - 1,83%. Dan koefisien jalur β_4 sebesar - 0,914317 menunjukkan bahwa apabila *Debt To Equity Ratio* ditingkatkan 100% maka *Dividend Policy* akan meningkat sebesar -91%. Dan koefisien β_5 sebesar 1,620716 yang berarti apabila *Return On Equity* mengalami peningkatan dalam 100% maka Pertumbuhan Laba akan meningkat sebesar 162%.

Uji hipotesis adalah metode pengambilan keputusan yang didasarkan dari analisis data, baik secara persial ataupun simultan memiliki hubungan antara X1,

X2, dan Z berpengaruh terhadap Y. Ada dua jenis koefisien regresi yang dapat dilakukan yaitu uji t dan F.

1. Uji t (uji parsial)

Uji t digunakan untuk menguji signifikansi konstanta dan setiap variabel independennya. Berdasarkan pengolahan eviews versi 10, diperoleh hasil sebagai berikut:

Tabel 4. 24 Hasil Uji Parsial (Uji t) Model 1

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	0.555633	0.050133	11.08317	0.0000
FCF	0.008507	0.004012	2.120372	0.0401
DER	0.273679	0.070541	3.879724	0.0004

Berdasarkan tabel diatas diketahui bahwa hasil uji t (pengaruh variabel X secara parsial terhadap Z) sebagai berikut:

- 1) Jika nilai $t_{hitung} < t_{tabel}$, maka H_0 diterima, yang artinya tidak ada pengaruh antarvariabel bebas dengan variabel terikat
- 2) Jika nilai $t_{hitung} > t_{tabel}$, maka H_0 diterima, yang artinya ada pengaruh antara variabel bebas dengan variabel terikat.
- 3) Tingkat signifikansi yang digunakan sebesar 5% atau 0,05 dengan kata lain jika p (probabilitas) $> 0,05$ maka dinyatakan tidak signifikan, dan sebaliknya jika p (probabilitas) $< 0,05$ maka dinyatakan signifikan

Criteria pengambilan keputusan:

H_0 : diterima jika : $- t_{tabel} \leq t_{hitung} \leq t_{tabel}$ pada $df = n-k$

H_0 : ditolak jika : $t_{hitung} > t_{tabel}$ atau $- t_{hitung} < - t_{tabel}$

1. Pengujian Hipotesis 1: *Free Cashflow* Berpengaruh Terhadap *Profitability (ROE)*

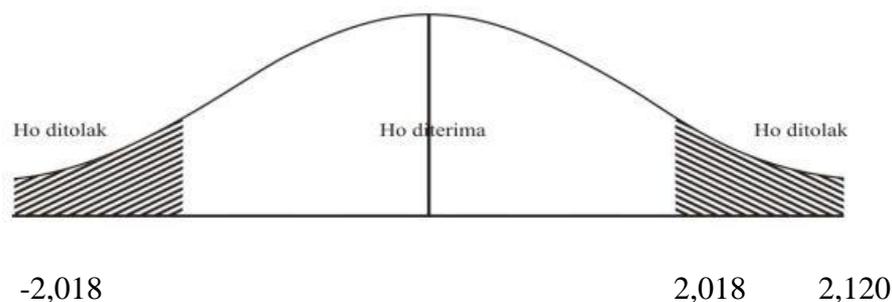
Uji t digunakan untuk mengetahui apakah *Free Cashflow* secara parsial (individual) mempunyai pengaruh yang signifikan atau tidak terhadap *Profitability*. Dari data eviews versi 10, untuk criteria uji t dilakukan pada tingkat $\alpha = 0,05$ dengan nilai untuk $n = 44-2 = 42$ maka diperoleh uji t sebagai berikut:

$$t_{hitung} = 2,120$$

$$t_{tabel} = 2,018$$

kriteria pengambilan keputusan sebagai berikut:

- H0 diterima jika : $t_{hitung} -2,018 \leq 2,018$ yang artinya tidak ada pengaruh antar variabel bebas (*Free Cashflow*) terhadap variabel terikat (*return on equity*).
- H0 ditolak jika : $t_{hitung} > 2,018$ atau $- t_{hitung} < - 2,018$ yang artinya ada pengaruh antara variabel bebas (*Free Cashflow*) terhadap variabel terikat (*return on equity*).



Gambar 4.10
Kriteria Uji t : *Free Cashflow* Terhadap *Return on Equity*

Berdasarkan hasil pengujian secara parsial pengaruh *Free Cashflow* terhadap *Profitability* diperoleh t_{hitung} untuk variabel *Free Cashflow* sebesar 2,120 dengan nilai signifikan 0.0401 sedangkan t-tabel adalah 2,018, sehingga $t_{hitung} > t_{tabel}$ ($2.120 > 2,018$), maka secara parsial *Free Cashflow* berpengaruh terhadap *Profitability*. Signifikansi penelitian ini juga menunjukkan $sig < 0,05$ ($0.0401 < 0,05$) H0 ditolak dan Ha diterima artinya *Free Cashflow* berpengaruh

signifikan terhadap *Profitability* pada PT. Bank Sumut Kantor Pusat medan tahun 2008-2018.

2. Pengujian Hipotesis 2: *Debt To Equity Ratio* (DER) Berpengaruh Terhadap *Profitability* (ROE)

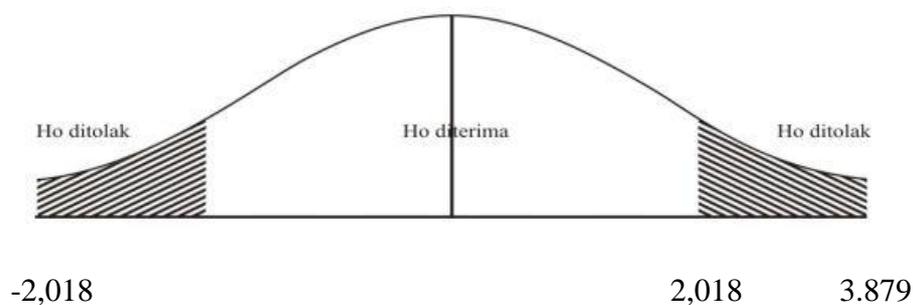
Uji t digunakan untuk mengetahui apakah *debt to equity ratio* secara parsial (individual) mempunyai pengaruh yang signifikan atau tidak terhadap *Profitability* (ROE). Dari data eviews versi 10, untuk criteria uji t dilakukan pada tingkat $\alpha = 0,05$ dengan nilai untuk $n = 44-2 = 42$ maka diperoleh uji t sebagai berikut:

$$t_{hitung} = 3.879$$

$$t_{tabel} = 2,018$$

Kriteria pengambilan keputusan sebagai berikut:

- HO diterima jika : $t_{hitung} -2,018 \leq 2,018$ yang artinya tidak ada pengaruh antar variabel bebas (*debt to equity ratio*) terhadap variabel terikat (*Profitability*).
- HO ditolak jika : $t_{hitung} > 2,018$ atau $- t_{hitung} < -2,018$ yang artinya ada pengaruh antara variabel bebas (*debt to equity ratio*) terhadap variabel terikat (*Profitability*).



Gambar 4.11
Kriteria Uji T :*Debt to equity ratio* Terhadap *Return on Equity*

Berdasarkan hasil pengujian secara parsial pengaruh *debt to equity ratio* terhadap *Profitability* diperoleh thitung untuk variabel *debt to equity ratio* sebesar 3.879 dengan nilai signifikan sebesar 0.0004 sedangkan t-tabel adalah 2,018, sehingga $t_{hitung} > t_{tabel}$ ($3.879 > 2,018$), maka secara parsial *debt to equity ratio* berpengaruh terhadap *Profitability*. Signifikansi penelitian ini juga menunjukkan $sig < 0,05$ ($0.0004 < 0,05$) H_0 ditolak dan H_a diterima artinya *debt to equity ratio* berpengaruh signifikan terhadap *Profitability* pada PT. Bank Sumut Kantor Pusat Medan tahun 2008-2018.

Tabel 4. 25
Hasil Uji Parsial (Uji t) Model 2

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	-0.221749	0.301096	-0.736471	0.4657
ROE	1.638422	0.469219	3.491806	0.0012
FCF	-0.018333	0.012698	-1.443729	0.1566
DER	-0.914317	0.247806	-3.689646	0.0007

3. Pengujian Hipotesis 3: *Free Cashflow* Berpengaruh Terhadap *Dividend Policy*

Uji t digunakan untuk mengetahui apakah *Free Cashflow* secara parsial (individual) mempunyai pengaruh yang signifikan atau tidak terhadap *Dividend Policy*. Dari data eviews versi 10, untuk criteria uji t dilakukan pada tingkat $\alpha = 0,05$ dengan nilai untuk $n = 44 - 2 = 42$ maka diperoleh uji t sebagai berikut:

$$t_{hitung} = -1.443$$

$$t_{tabel} = 2,018$$

Kriteria pengambilan keputusan sebagai berikut:

to equity ratio berpengaruh signifikan terhadap *Dividend Policy* pada PT. Bank Sumut kantor Pusat Medan tahun 2008-2018.

5. Pengujian Hipotesis 5: *Profitability* Berpengaruh Terhadap *Dividend Policy*

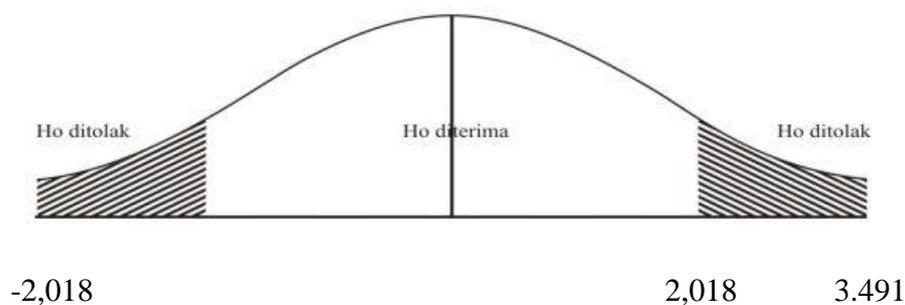
Uji t digunakan untuk mengetahui apakah *Profitability* secara parsial (individual) mempunyai pengaruh yang signifikan atau tidak terhadap *Dividend Policy*. Dari data eviews versi 10, untuk criteria uji t dilakukan pada tingkat $\alpha = 0,05$ dengan nilai untuk $n = 44 - 2 = 42$ maka diperoleh uji t sebagai berikut:

$$t_{hitung} = 3.491$$

$$t_{tabel} = 2,018$$

criteria pengambilan keputusan sebagai berikut:

- HO diterima jika : $t_{hitung} - 2,018 \leq 2,018$ yang artinya tidak ada pengaruh antar variabel bebas (*Profitability*) terhadap variabel terikat (*Dividend Policy*).
- HO ditolak jika : $t_{hitung} > 2,018$ atau $- t_{hitung} < -2,018$ yang artinya ada pengaruh antara variabel bebas (*Profitability*) terhadap variabel terikat (*Dividend Policy*).



Gambar 4.14
Kriteria Uji t : Return on Equity Terhadap Dividend Policy

Berdasarkan hasil pengujian secara parsial pengaruh *Profitability* terhadap *Dividend Policy* diperoleh thitung untuk variabel *Profitability* sebesar 3.491 dengan nilai signifikan 0.0012 sedangkan ttabel adalah 2,018, sehingga $t_{hitung} > t_{tabel}$ ($3,491 > 2,018$), maka secara parsial *Profitability* berpengaruh terhadap *Dividend Policy*. Signifikansi penelitian ini juga menunjukkan $sig > 0,05$ ($0.0012 < 0,05$) H_0 ditolak dan H_a diterima artinya *Profitability* berpengaruh signifikan terhadap *Dividend Policy* pada PT. Bank Sumut kantor Pusat Medan tahun 2008-2018.

6. Pengujian Hipotesis 6: *Free Cashflow* berpengaruh terhadap *Dividend Policy* dengan *Profitability* sebagai variabel moderasi

Koefisien pengaruh langsung, tidak langsung

- a. Pengaruh langsung X1 ke Y melalui Z : dilihat dari nilai koefisien regresi X1 (FCF) terhadap Y *Dividend Policy* yaitu $\beta_3 = -0,018333$
- b. Pengaruh tidak langsung X1 ke Y melalui Z dilihat dari perkalian antara nilai koefisien regresi X1 terhadap Z dengan nilai koefisien regresi Z terhadap Y yaitu $\beta_1 \times \beta_5 = 0,008507 \times 1,620716 = 0,013787431$
- c. Pengaruh total X1 ke Y dilihat dari pengaruh langsung + nilai pengaruh tidak langsung = $-0,018333 + 0,013787431 = -0,004545569$

Kriteria penarikan kesimpulan

- 1) Jika nilai koefisien pengaruh tidak langsung $>$ pengaruh langsung ($\beta_1 \times \beta_5 > \beta_3$) maka variabel Z adalah variabel moderasi, atau dengan kata lain pengaruh yang sebenarnya adalah tidak langsung.

- 2) Jika nilai koefisien pengaruh tidak langsung $<$ pengaruh langsung ($\beta_1 \times \beta_5 < \beta_3$) maka variabel Z adalah bukan variabel moderasi, atau dengan kata lain yang sebenarnya adalah langsung.

Kemudian dapat diketahui nilai koefisien pengaruh tidak langsung $>$ pengaruh langsung ($\beta_1 \times \beta_5 > \beta_3$) yaitu $0,013787431 > -0,018333$ maka X1 berpengaruh tidak langsung terhadap Y dan Z adalah variabel moderasi maka dapat disimpulkan hipotesis 6 diterima.

7. Pengujian Hipotesis 7: *debt to equity ratio* berpengaruh terhadap *Dividend Policy* dengan *Profitability* sebagai variabel moderasi

Koefisien pengaruh langsung, tidak langsung

- a. Pengaruh langsung X1 ke Y melalui Z : dilihat dari nilai koefisien regresi X2 (DER) terhadap Y *Dividend Policy* yaitu $\beta_4 = -0,914317$
- b. Pengaruh tidak langsung X2 ke Y melalui Z dilihat dari perkalian antara nilai koefisien regresi X2 terhadap Z dengan nilai koefisien regresi Z terhadap Y yaitu $\beta_2 \times \beta_5 = 0,273679 \times 1,620716 = 0,443555934$
- c. Pengaruh total X2 ke Y dilihat dari pengaruh langsung + nilai pengaruh tidak langsung = $-0,914317 + 0,443555934 = -0,470761066$

Kriteria penarikan kesimpulan

- 1) Jika nilai koefisien pengaruh tidak langsung $>$ pengaruh langsung ($\beta_2 \times \beta_5 > \beta_4$) maka variabel Z adalah variabel moderasi, atau dengan kata lain pengaruh yang sebenarnya adalah tidak langsung.
- 2) Jika nilai koefisien pengaruh tidak langsung $<$ pengaruh langsung ($\beta_2 \times \beta_5 < \beta_4$) maka variabel Z adalah bukan variabel moderasi, atau dengan kata lain yang sebenarnya adalah langsung.

Kemudian dapat diketahui nilai koefisien pengaruh tidak langsung $>$ pengaruh langsung ($\beta_2 \times \beta_5 > \beta_4$) yaitu $0,443555934 > -0,914317$ maka X_2 berpengaruh tidak langsung terhadap Y dan Z adalah variabel moderasi maka dapat disimpulkan hipotesis 7 diterima.

2. Uji F

Uji statistic F dilakukan untuk menguji apakah variabel bebas (X) secara simultan mempunyai pengaruh yang signifikan atau tidak terhadap variabel terikat (Y) dengan nilai signifikan value F test $< 0,05$.

Kriteria pengujian:

- Tolak H_0 apabila $F_{hitung} > F_{tabel}$ atau $-F_{hitung} < -F_{tabel}$
- Terima H_0 apabila $-F_{hitung} > F_{tabel}$ atau $-F_{hitung} < -F_{tabel}$

Berdasarkan hasil pengolahan data dengan menggunakan program eviews 10 maka diperoleh hasil sebagai berikut:

Tabel 4. 26
Ringkasan F-statistic dan prob (F-statistic) Model 1

F-statistic	12.17315
Prob(F-statistic)	0.000071

Berdasarkan tabel 4.27 diatas untuk menguji hipotesisnya maka dilakukan

uji F pada tingkat $\alpha = 5\%$ nilai F_{hitung} untuk $n-35$ adalah sebagai berikut:

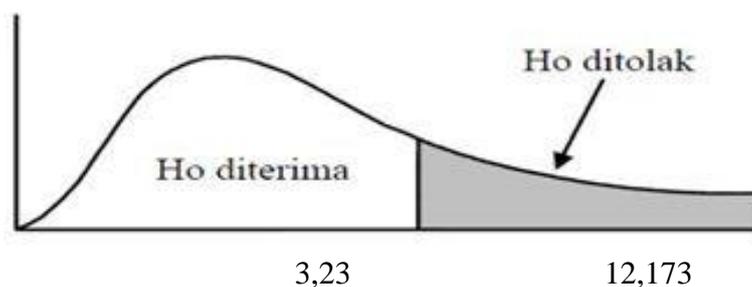
$$F_{tabel} = n-k-1 = 44-2-1 = 41$$

$$F_{hitung} = 12,173 \text{ dan } F_{tabel} = 3,23$$

Kriteria pengujian:

- Tolak H_0 apabila $F_{hitung} > F_{tabel}$ atau $-F_{hitung} < -F_{tabel}$
- Terima H_0 apabila $-F_{hitung} > F_{tabel}$ atau $-F_{hitung} < -F_{tabel}$

Berdasarkan hasil pengolahan data dengan menggunakan program eviews 10 maka diperoleh hasil sebagai berikut:



Gambar 4.15
Kriteria uji F Model 1

Berdasarkan pada gambar uji F diatas, maka diperoleh Fhitung sebesar 12,173 lebih besar dari Ftabel sebesar 3,23 ($12,173 > 3,23$) dengan tingkat signifikan sebesar 0.000071 (sig. $0.000071 < 0,05$). Berdasarkan hasil tersebut membuktikan bahwa *Free Cashflow*, dan *debt to equity ratio* berpengaruh secara simultan dan signifikan terhadap *profitability* pada PT. Bank Sumut Kantor Pusat Medan periode 2008-2018.

Tabel 4. 27
Ringkasan F-statistic dan prob (F-statistic) Model 2

F-statistic	5.927173
Prob(F-statistic)	0.001915

Berdasarkan tabel 4.28 diatas untuk menguji hipotesisnya maka dilakukan uji F pada tingkat $\alpha = 5\%$ nilai Fhitung untuk n-35 adalah sebagai berikut:

$$F_{\text{tabel}} = n-k-1 = 44-2-1 = 41$$

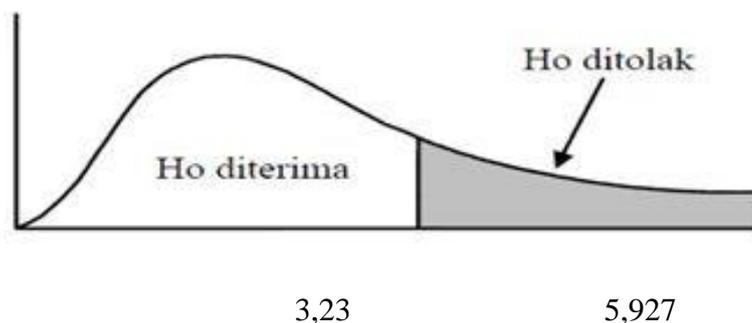
$$F_{\text{hitung}} = 5,927 \text{ dan } F_{\text{tabel}} = 3,23$$

Kriteria pengujian:

- a) Tolak H_0 apabila $F_{\text{hitung}} > F_{\text{tabel}}$ atau $-F_{\text{hitung}} < -F_{\text{tabel}}$

- b) Terima H_0 apabila $-F_{hitung} > F_{tabel}$ atau $-F_{hitung} < -F_{tabel}$

Berdasarkan hasil pengolahan data dengan menggunakan program eviews 10 maka diperoleh hasil sebagai berikut:



Gambar 4.16
Kriteria uji F Model 2

Berdasarkan pada gambar uji F diatas, maka diperoleh F_{hitung} sebesar 5,927 lebih besar dari F_{tabel} sebesar 3,23 ($5,927 > 3,23$) dengan tingkat signifikan sebesar 0.001915 ($\text{sig. } 0.001915 < 0,05$). Berdasarkan hasil tersebut membuktikan bahwa *Free Cashflow*, dan *debt to equity ratio* berpengaruh secara simultan dan signifikan terhadap *Dividend Policy* pada PT. Bank Sumut Kantor Pusat Medan periode 2008-2018.

3. Koefisien Determinasi (R-Square)

Nilai R-Square adalah untuk melihat bagaimana variasi nilai variabel terikat dipengaruhi oleh variasi nilai variabel bebas. Koefisien determinasi ini berfungsi untuk mengetahui persentase besarnya pengaruh variabel independen dengan variabel dependen yaitu dengan mengkuadratkan koefisien yang ditemukan. Berikut pengujian statistiknya:

Tabel 4.28
Koefisien Determinasi Model 1

R-squared	0.372573
-----------	----------

Berdasarkan hasil pengujian regresi koefisien determinasi pada tabel diatas terlihat bahwa nilai R square yang diperoleh dalam penelitian ini sebesar 0,37. Hal ini berarti bahwa 37% diberikan kepada variabel *Free Cashflow*, dan *debt to equity ratio* secara bersama-sama terhadap *Return on equity*, sedangkan sisanya 63% dipengaruhi oleh variabel bebas lain yang tidak diikutsertakan dalam penelitian ini.

Tabel 4.29
Koefisien Determinasi Model 2

R-squared	0.307737
-----------	----------

Berdasarkan hasil pengujian regresi koefisien determinasi pada tabel diatas terlihat bahwa nilai R square yang diperoleh dalam penelitian ini sebesar 0,30. Hal ini berarti bahwa 30% diberikan kepada variabel *Free Cashflow*, dan *debt to equity ratio* secara bersama-sama terhadap *Dividend Policy*, sedangkan sisanya 70% dipengaruhi oleh variabel bebas lain yang tidak diikutsertakan dalam penelitian ini.

4.1.5.3 Hasil Analisis Uji Deteksi Pengaruh Moderasi

Sobel test digunakan untuk lebih memastikan hubungan langsung dan tidak langsung antara variabel independent terhadap variabel dependen melalui variabel moderating. Dihitung dengan cara mengalirkan jalur:

a. FCF \longrightarrow ROE (a)

ROE \longrightarrow Dividend Policy (b)

b. DER \longrightarrow ROE (c)

ROE \longrightarrow Dividend Policy (d=b)

- 1) Berikut ini perhitungan uji sobel pada pengaruh *Free Cashflow* terhadap *Dividend Policy* dengan *Profitability (ROE)* sebagai variabel moderasi.

$$t = \frac{ab}{\sqrt{b^2 S_{a^2} + a^2 S_{b^2} + S_{a^2} S_{b^2}}}$$

$$t = \frac{0,008507 \times 1,638422}{\sqrt{1,638422^2 \times 0,004012^2 + 0,008507^2 \times 0,469219^2 + 0,004012^2 \times 0,469219^2}}$$

$$t = \frac{0,013938056}{\sqrt{2,68442665 \times 1,6096144 + 7,2369049 \times 0,22016647 + 1,6096144 \times 0,22016647}}$$

$$t = \frac{0,013938056}{\sqrt{4,32089179 + 1,59332381 + 0,354383121}}$$

$$t = \frac{0,013938056}{\sqrt{6,26859872}}$$

$$t = \frac{0,013938056}{2,50371698}$$

$$t = 0,005566$$

Berdasarkan dari perhitungan sobel test diatas diketahui bahwa pengaruh *Free Cashflow* terhadap *Dividend Policy* dengan *Profitability (ROE)* sebagai variabel moderating, nilai $t_{hitung} < t_{tabel}$ ($0,005566 < 2,018$) sehingga dapat disimpulkan bahwa *Profitability (ROE)* tidak memoderasi pengaruh *Free Cashflow* terhadap *Dividend Policy*.

- 2) Berikut ini perhitungan uji sobel pada pengaruh *debt to equity ratio* terhadap *Dividend Policy* dengan *Profitability (ROE)* sebagai variabel moderasi.

$$t = \frac{cd}{\sqrt{d^2 S_{c^2} + c^2 S_{d^2} + S_{c^2} S_{d^2}}}$$

$$t = \frac{0,273679 \times 1,638422}{\sqrt{1,638422^2 \times 0,070541^2 + 0,273679^2 \times 0,469219^2 + 0,070541^2 \times 0,469219^2}}$$

$$t = \frac{0,448401695}{\sqrt{2,68442665 \times 0,00497603 + 0,07490019 \times 0,22016647 + 0,00497603 \times 0,22016647}}$$

$$t = \frac{0,448401695}{\sqrt{0,01335778 + 0,01649051 + 0,00109555}}$$

$$t = \frac{0,448401695}{\sqrt{0,03094384}}$$

$$t = \frac{0,448401695}{0,175908613}$$

$$t = 2,549$$

Berdasarkan dari perhitungan sobel test diatas diketahui bahwa pengaruh *debt to equity ratio* terhadap *Dividend Policy* dengan *Profitability (ROE)* sebagai variabel moderating, nilai $t_{hitung} > t_{tabel}$ ($2,549 > 2,018$) sehingga dapat disimpulkan bahwa *Profitability (ROE)* memoderasi pengaruh *debt to equity ratio* terhadap *Dividend Policy*.

4.2 Analisis Data

4.2.1 Pembahasan

4.2.1.1 Pengaruh *Free Cashflow* terhadap *Profitability*

Berdasarkan hasil pengujian secara parsial pengaruh *Free Cashflow* terhadap *profitability* diperoleh t_{hitung} untuk variabel *Free Cashflow* sebesar 2,120 dengan nilai signifikan 0.0401 sedangkan t-tabel adalah 2,018, sehingga $t_{hitung} > t_{tabel}$ ($2,120 > 2,018$), maka secara parsial *Free Cashflow* berpengaruh terhadap *profitability*. Signifikansi penelitian ini juga menunjukkan $sig < 0,05$ ($0.0401 < 0,05$) H_0 ditolak dan H_a diterima artinya *Free Cashflow* berpengaruh signifikan terhadap *profitability* pada PT. Bank Sumut Kantor Pusat Medan tahun 2008-2018.

Hal ini menunjukkan bahwa perusahaan secara efisien mampu mengelola penggunaan uang tunai yang dihasilkan setelah arus kas keluar untuk menjalankan aktivitas operasionalnya, sehingga memberikan sinyal yang positif bagi masa depan perusahaan. Maka dari itu perusahaan akan mendapatkan keuntungan yang maksimal. Hasil penelitian ini sejalan dengan hasil penelitian Astuti & Nurlaelasari (2013) pada penelitiannya yang menyimpulkan bahwa *Free Cashflow* berpengaruh positif dan signifikan terhadap *Profitability*.

Hasil penelitian ini bertentangan dengan penelitian Rohaida & Nadila (2019) dalam penelitiannya menyimpulkan bahwa *Free Cashflow* tidak memiliki pengaruh signifikan terhadap *profitability*. Hal ini dikarenakan apabila perusahaan tidak mengalokasikan *free cashflow* dengan baik untuk objek operasionalnya. Tingkat *free cashflow* merupakan acuan utama keberhasilan perusahaan. Maka, penyalahgunaan *free cashflow* secara berlebihan akan berdampak buruk bagi perusahaan yang menyebabkan kerugian besar dan merusak nilai perusahaan.

Berdasarkan hasil penelitian yang dilakukan penulis secara teori, pendapat maupun penelitian terdahulu yang telah dikemukakan diatas mengenai pengaruh *Free Cashflow* terhadap *Profitability*, maka penulis menyimpulkan bahwa *Free Cashflow* berpengaruh positif dan signifikan terhadap *Profitability* pada PT. Bank Sumut Kantor Pusat Medan tahun 2008-2018.

4.2.1.2 Pengaruh *Debt To Equity Ratio* terhadap *Profitability*

Berdasarkan hasil pengujian secara parsial pengaruh *Debt To Equity Ratio* terhadap *profitability* diperoleh thitung untuk variabel *Debt To Equity Ratio* sebesar 3,879 dengan nilai signifikan 0.0004 sedangkan t-tabel adalah 2,018, sehingga $t_{hitung} > t_{tabel}$ ($3,879 > 2,018$), maka secara parsial *Debt To Equity Ratio*

berpengaruh terhadap *profitability*. Signifikansi penelitian ini juga menunjukkan $\text{sig} < 0,05$ ($0.0004 < 0,05$) H_0 ditolak dan H_a diterima artinya *Debt To Equity Ratio* berpengaruh signifikan terhadap *profitability* pada PT. Bank Sumut Kantor Pusat Medan tahun 2008-2018.

Hal ini menunjukkan perusahaan tidak memiliki hutang yang tinggi dan mampu membayar kewajibannya dengan tepat waktu, sehingga mempunyai dampak yang baik bagi perusahaan karena akan memperoleh keuntungan yang maksimal. Hasil penelitian ini sejalan dengan hasil penelitian I. R. Nasution (2016) dimana dalam penelitiannya menyimpulkan bahwa *Debt to Equity Ratio* berpengaruh signifikan baik terhadap *Return On Equity*.

Hasil penelitian ini bertentangan dengan penelitian Maulita & Tania (2018) yang menyimpulkan bahwa *Debt to Equity Ratio* tidak berpengaruh signifikan terhadap *Profitability*. Analisis ini juga didukung oleh penelitian Jufrizen & Sari (2019) dimana hasil penelitiannya menyimpulkan bahwa *Debt to Equity Ratio* tidak berpengaruh signifikan terhadap *Return On Equity*. Hal ini dikarenakan *Debt to Equity Ratio* sebagai objek pembayaran hutang yang bersumber dari modal sendiri. Jika perusahaan memiliki tingkat DER tinggi, maka dapat dikatakan perusahaan tersebut menjadikan hutang sebagai modal. Ketika hutang di alokasikan dengan baik maka dapat menghasilkan keuntungan yang besar pula bagi perusahaan.

Berdasarkan hasil penelitian yang dilakukan penulis secara teori, pendapat maupun penelitian terdahulu yang telah dikemukakan diatas mengenai pengaruh *Debt To Equity Ratio* terhadap *Profitability*, maka penulis menyimpulkan bahwa

Debt To Equity Ratio berpengaruh positif dan signifikan terhadap *Profitability* pada PT. Bank Sumut Kantor Pusat Medan tahun 2008-2018.

4.2.1.3 Pengaruh *Free Cashflow* terhadap *Dividend Policy*

Berdasarkan hasil pengujian secara parsial pengaruh *Free Cashflow* terhadap *Dividend Policy* diperoleh thitung untuk variabel *Free Cashflow* sebesar -1.443 dengan nilai signifikan sedangkan t-tabel adalah 2,018, sehingga $t_{hitung} > t_{tabel}$ ($-1.443 < 2,018$), maka secara parsial *Free Cashflow* tidak berpengaruh terhadap *Dividend Policy*. Signifikansi penelitian ini juga menunjukkan $sig > 0,05$ ($0,1566 > 0,05$) H_0 diterima dan H_a ditolak artinya *Free Cashflow* tidak berpengaruh signifikan terhadap *Dividend Policy* pada PT. Bank Sumut Kantor Pusat Medan tahun 2008-2018.

Hal ini menunjukkan besar atau kecilnya *Free Cashflow* perusahaan tidak mempengaruhi besar atau kecilnya jumlah pembayaran dividen yang akan dibagikan kepada investor. Dimana, jika perusahaan ingin mensejahterahkan investor namun *Free Cashflow* tidak memungkinkan maka perusahaan akan menggunakan pendanaan dari pihak ketiga. Maka sesuai dengan *Pecking Order Theory* yang menyatakan bahwa suatu perusahaan lebih mengutamakan pendanaan internal untuk pembayaran dividen kepada investor dan menggunakan dana eksternal jika terjadi kekurangan dana di dalamnya. Hasil penelitian ini sejalan dengan hasil penelitian Anisah & Fitria (2019) pada penelitiannya yang menyimpulkan bahwa *Free Cashflow* tidak berpengaruh terhadap *Dividend Policy*.

Hasil penelitian ini bertentangan dengan penelitian Oktaryani, dkk (2016) yang menyimpulkan bahwa *Free Cashflow* berpengaruh positif dan signifikan

terhadap *Dividend Policy*. Kesesuaian analisis ini juga sesuai dengan penelitian Krisdiana & Subardjo (2019) yang menyimpulkan bahwa *Free Cashflow* berpengaruh positif dan signifikan terhadap *Dividend Policy*. Hal ini dikarenakan semakin meningkatnya *free cashflow* perusahaan maka jumlah dividen yang dibayarkan kepada investor juga akan meningkat. Begitu pun sebaliknya, pembayaran dividen kepada investor rendah jika jumlah *free cashflow* yang dimiliki perusahaan rendah.

Berdasarkan hasil penelitian yang dilakukan penulis secara teori, pendapat maupun penelitian terdahulu yang telah dikemukakan diatas mengenai pengaruh *Free Cashflow* terhadap *Dividend Policy*, maka penulis menyimpulkan bahwa *Free Cashflow* tidak berpengaruh signifikan terhadap *Dividend Policy* pada PT. Bank Sumut Kantor Pusat Medan tahun 2008-2018.

4.2.1.4 Pengaruh *Debt To Equity Ratio (DER)* terhadap *Dividend Policy*

Berdasarkan hasil pengujian secara parsial pengaruh *Debt To Equity Ratio* terhadap *Dividend Policy* diperoleh thitung untuk variabel *Debt To Equity Ratio* sebesar -3.689 dengan nilai signifikan 0,0007 sedangkan t-tabel adalah 2,018, sehingga $t_{hitung} > t_{tabel}$ (-3.689 < 2,018), maka secara parsial *debt to equity ratio* tidak berpengaruh terhadap *Dividend Policy*. Signifikansi penelitian ini juga menunjukkan $sig < 0,05$ (0,0007 < 0,05) H_0 diterima dan H_a ditolak artinya *debt to equity ratio* tidak berpengaruh signifikan terhadap *Dividend Policy* pada PT. Bank Sumut Kantor Pusat Medan tahun 2008-2018.

Hal ini menunjukkan bahwa perusahaan mampu melakukan pembayaran dividen kepada investor setiap tahunnya walaupun memiliki hutang. Perusahaan tetap berkomitmen melakukan pembayaran secara teratur bahkan kenaikan hutang

membuat perusahaan meningkat dalam pembayarannya selama penggunaan hutang tersebut juga disertai dengan laba yang meningkat. Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian R. B. Ginting, dkk (2020) yang menyimpulkan bahwa *Debt To Equity Ratio* tidak berpengaruh signifikan terhadap *Dividend Policy*.

Hasil penelitian ini bertentangan dengan penelitian Darmawati & Dillak (2018) yang menyimpulkan bahwa *Debt To Equity Ratio* berpengaruh positif terhadap *Dividend Policy*. Hal ini dikarenakan perusahaan yang memiliki tingkat hutang tinggi akan mempengaruhi jumlah pembayaran dividen yang rendah kepada investor. Karena profit akan dialokasikan perusahaan untuk pembayaran hutang. Begitu pun sebaliknya, perusahaan dengan tingkat hutang rendah maka jumlah pembayaran dividen kepada investor akan meningkat.

Berdasarkan hasil penelitian yang dilakukan penulis secara teori, pendapat maupun penelitian terdahulu yang telah dikemukakan diatas mengenai pengaruh *Debt To Equity Ratio* terhadap *Dividend Policy*, maka penulis menyimpulkan bahwa *Debt To Equity Ratio* tidak berpengaruh signifikan terhadap *Dividend Policy* pada PT. Bank Sumut Kantor Pusat Medan tahun 2008-2018.

4.2.1.5 Pengaruh *Profitability* terhadap *Dividend Policy*

Berdasarkan hasil pengujian secara parsial pengaruh *Profitability* terhadap *Dividend policy* diperoleh thitung untuk variabel *Profitability* sebesar 3,491 dengan nilai signifikan sedangkan t-tabel adalah 2,018, sehingga $t_{hitung} > t_{tabel}$ ($3,491 > 2,018$), maka secara parsial *Profitability* berpengaruh terhadap *Dividend policy* Signifikansi penelitian ini juga menunjukkan $sig < 0,05$ ($0,0012 < 0,05$) H_0 ditolak dan H_a diterima artinya *Profitability* berpengaruh signifikan terhadap *Dividend Policy* pada PT. Bank Sumut Kantor Pusat Medan tahun 2008-2018.

Hal ini menunjukkan bahwa perusahaan memiliki keterkaitan antara pembagian dividen dengan profitabilitas yang dimiliki. Meningkatnya profitabilitas perusahaan maka meningkatnya pula pembagian dividen kepada investor. begitu pun sebaliknya jika perusahaan memperoleh profitabilitas yang menurun maka pembagian dividen kepada investor juga ikut menurun. Hal itu sesuai dengan signalling teori yang menyatakan bahwa dividen merupakan sinyal bagi perusahaan dalam menghasilkan laba di masa depan. Hasil penelitian ini sejalan dengan hasil penelitian Kuswanta (2016) dimana dalam penelitiannya menyimpulkan bahwa *Profitability* berpengaruh positif dan signifikan terhadap *Dividend Policy*.

Hasil penelitian ini bertentangan dengan penelitian W. A. Ginting (2018) pada penelitiannya yang menyimpulkan bahwa *Profitability* tidak berpengaruh signifikan terhadap *Dividend Policy*. Hal ini dikarenakan laba bersih perusahaan bukan faktor utama yang dapat dijadikan penentu pembayaran dividen kepada investor. faktor utamanya adalah arus kas. Perusahaan akan tetap membayar dividen walaupun memiliki tingkat profit yang rendah.

Berdasarkan hasil penelitian yang dilakukan penulis secara teori, pendapat maupun penelitian terdahulu yang telah dikemukakan diatas mengenai pengaruh *Profitability* terhadap *Dividend policy*, maka penulis menyimpulkan bahwa *Profitability* berpengaruh signifikan terhadap *Dividend Policy* pada PT. Bank Sumut Kantor Pusat Medan tahun 2008-2018.

4.2.1.6 Pengaruh *Free Cashflow* Terhadap *Dividend Policy* Melalui *Profitability*

Dari hasil pengujian hipotesis keenam melalui analisis jalur menunjukkan bahwa *Free Cashflow* berpengaruh secara tidak langsung terhadap *Dividend Policy* yang ditandai dengan kecilnya pengaruh langsung dibandingkan dengan pengaruh tidak langsung $-0,018333 < 0,013787431$. Berdasarkan uji sobel diketahui bahwa $0,005566 \leq 2,018$ sehingga dapat disimpulkan berdasarkan uji sobel bahwa *profitability* tidak memoderasi pengaruh *Free Cashflow* terhadap *Dividend Policy*. Hal ini mengindikasikan bahwa tinggi rendahnya suatu *Free Cashflow* tidak berpengaruh terhadap *profitability*. Pada tingkat tertentu, penggunaan arus kas bebas secara efektif dapat meningkatkan laba perusahaan. Di sisi lain, penggunaan *Free Cashflow* secara berlebihan dapat menimbulkan masalah keagenan yaitu adanya perbedaan kepentingan antara pihak manajemen dengan stakeholder yang menimbulkan kerugian bagi perusahaan.

Hasil penelitian ini sejalan dengan hasil penelitian Fatmawati (2016) yang menyimpulkan bahwa *Free Cashflow* tidak berpengaruh terhadap *Dividend Policy*. Artinya, jika perusahaan memiliki *Free Cashflow* yang tinggi, perusahaan bisa saja membuat keputusan atas penggunaan *Free Cashflow* sebagai laba ditahan untuk kebutuhan operasional perusahaan dan tidak melakukan pembayaran dividen kepada pemegang saham. Hal ini sesuai dengan penelitian Rohaida & Nadila (2019) yang menyimpulkan bahwa *Free Cashflow* tidak memiliki pengaruh signifikan terhadap *profitability*. Berarti, pemanfaatan *Free Cashflow* yang tidak tepat dalam pemenuhan kebutuhan perusahaan sehingga tidak menghasilkan keuntungan.

Hasil penelitian ini bertentangan dengan penelitian Diana & Hutasoit (2017) menyimpulkan bahwa *profitability* mampu memoderasi secara signifikan pengaruh *Free Cashflow* terhadap *Dividend Policy*. Artinya, perusahaan yang menghasilkan keuntungan yang besar, maka *Free Cashflow* perusahaan akan baik sehingga tingkat pembayaran deviden kepada pemegang saham juga akan semakin besar. Berdasarkan hasil penelitian yang dilakukan penulis secara teori, pendapat maupun penelitian terdahulu yang telah dikemukakan diatas mengenai pengaruh *Free Cashflow* terhadap *Dividend Policy* dengan *Profitability* sebagai variabel moderasi, maka penulis menyimpulkan bahwa *profitability* tidak memoderasi pengaruh *Free Cashflow* terhadap *Dividend Policy* pada PT. Bank Sumut Kantor Pusat Medan tahun 2008-2018.

4.2.1.7 Pengaruh *Debt To Equity Ratio* Terhadap *Dividend Policy* Melalui *Profitability*

Dari hasil pengujian hipotesis ketujuh melalui analisis jalur menunjukkan bahwa *debt to equity ratio* berpengaruh secara tidak langsung terhadap *Dividend Policy* yang ditandai dengan kecilnya pengaruh langsung dibandingkan dengan pengaruh tidak langsung $-0,914317 < 0,443555934$. Berdasarkan uji sobel diketahui bahwa $2,549 > 2,018$ sehingga dapat disimpulkan berdasarkan uji sobel bahwa *profitability* memoderasi pengaruh *debt to equity ratio* terhadap *Dividend Policy*.

Hal ini mengindikasikan bahwa perusahaan memiliki rasio yang lebih tinggi dari rasio ekuitas, apabila rasio kas tersebut kurang stabil maka dapat diprediksi laba setiap tahunnya mengalami peningkatan atau penurunan sehingga dapat menyebabkan pembagian dividen kepada investor tidak stabil.

Hasil penelitian ini sejalan dengan hasil penelitian Firdaus & Handayani (2019) yang menyimpulkan bahwa *debt to equity ratio* berpengaruh signifikan terhadap *Dividend Policy* yang menyatakan bahwa jika suatu perusahaan memiliki tingkat utang yang tinggi maka akan berpengaruh dengan *Dividend policy*. Hal itu berakibat rendahnya tingkat pembayaran dividen kepada pemegang saham. begitu pula dengan penelitian I. R. Nasution (2016) menyimpulkan bahwa *debt to equity ratio* berpengaruh signifikan baik terhadap *Profitability*. Artinya, perusahaan yang memiliki tingkat utang yang tinggi juga tetap membuat perusahaan tersebut memiliki keuntungan yang tinggi pula.

Hasil penelitian ini bertentangan dengan penelitian Cahyani & Badjra (2017) yang menyimpulkan bahwa *Leverage* tidak berpengaruh signifikan terhadap *Dividend policy* melalui *Profitability*. Berarti, ketidakmampuan *profitability* memoderasi *Leverage* terhadap *Dividend policy* dapat diartikan bahwa suatu perusahaan yang memiliki tingkat utang yang tinggi maka akan menurunkan profit yang dimiliki perusahaan karena keuntungan tersebut akan dialokasikan untuk pembayaran utang perusahaan.

Berdasarkan hasil penelitian yang dilakukan penulis secara teori, pendapat maupun penelitian terdahulu yang telah dikemukakan diatas mengenai pengaruh *debt to equity ratio* terhadap *Dividend Policy* dengan *Profitability* sebagai variabel moderasi, maka penulis menyimpulkan bahwa *profitability* memoderasi pengaruh *Free Cashflow* terhadap *Dividend Policy* pada PT. Bank Sumut Kantor Pusat Medan tahun 2008-2018.

BAB 5

PENUTUP

5.1 Kesimpulan

Berdasarkan hasil penelitian yang dilakukan pada perusahaan PT. Bank Sumut Kantor Pusat Medan pada periode 2008-2018, maka dapat disimpulkan sebagai berikut :

1. *Free Cashflow* berpengaruh secara positif dan signifikan terhadap *Profitability*.
Sehingga H1 diterima.
2. *Debt to equity ratio* tidak berpengaruh signifikan terhadap *Profitability*.
Sehingga H2 ditolak.
3. *Free Cashflow* tidak berpengaruh signifikan terhadap *Dividend Policy*.
Sehingga H3 ditolak.
4. *Debt To Equity Ratio* tidak berpengaruh signifikan terhadap *Dividend Policy*.
Sehingga H4 ditolak.
5. *Profitability* berpengaruh secara positif dan signifikan terhadap *Dividend Policy*. Sehingga H5 diterima.
6. *Profitability* tidak mampu memoderasi pengaruh *Free Cashflow* terhadap *Dividend Policy*. Sehingga H6 ditolak.
7. *Profitability* mampu memoderasi pengaruh *debt to equity ratio* terhadap *Dividend Policy*. Sehingga H7 diterima.

5.2 Saran

Berdasarkan hasil pembahasan serta beberapa kesimpulan dan keterbatasan pada penelitian ini, adapun saran-saran yang dapat diberikan melalui hasil penelitian ini agar memperoleh hasil yang lebih baik yaitu :

1. Bagi penelitian selanjutnya, diharapkan agar menambah variabel lain sebagai variabel moderasi atau menggunakan proksi lain.
2. Penelitian mengenai *Dividend Policy* memiliki banyak faktor maka untuk penelitian selanjutnya diharapkan dapat memilih variabel independen yang lain seperti kebijakan hutang, struktur modal, dan lain-lain.
3. Bagi peneliti selanjutnya diharapkan agar memperluas obek penelitian atau mengganti objek penelitian dari berbagai sektor yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

5.3 Keterbatasan Penelitian

Penelitian ini memiliki keterbatasan yang dapat dijadikan sebagai bahan pertimbangan untuk penelitian selanjutnya agar memperoleh hasil yang lebih baik dari penelitian ini. Keterbatasan dalam penelitian ini antara lain :

1. Hasil penelitian menunjukkan bahwa *Profitability* tidak dapat memoderasi hubungan antara *Free Cashflow* terhadap *Dividend Policy*.
2. Obyek dalam penelitian ini hanya satu sektor perusahaan saja yaitu PT. Bank Sumut Kantor Pusat Medan, sehingga tidak mampu mengeneralisasi di berbagai sektor.

DAFTAR PUSTAKA

- Agustina, A., Sulia, S., & Rice, R. (2018). Faktor – faktor yang mempengaruhi profitabilitas dan dampaknya terhadap manajemen laba. *Jurnal Akuntansi*, 22(1), 18–32.
- Alipudin, A., & Oktaviani, R. (2016). Pengaruh Eps, Roe, Roa Dan Der Terhadap Harga Saham Pada Perusahaan Sub Sektor Semen Yang Terdaftar Di Bei. *JIAFE (Jurnal Ilmiah Akuntansi Fakultas Ekonomi)*, 2(1), 1–22.
- Anisah, N., & Fitria, I. (2019). Pengaruh Profitabilitas, Free Cash Flow, dan Likuiditas Terhadap Kebijakan Dividen. *Jurnal Akuntansi Dan Keuangan Dewantara*, 2(1), 53–61.
- Ansofino, A., Jolianis, J., Yolamalinda, Y., & Arfilindo, H. (2016). *Buku Ajar Ekonometrika* (1st ed.). Deepublish.
- Antoni, A., Chandra, C., & Susanti, F. (2016). Faktor faktor yang Mempengaruhi Struktur Modal Perusahaan Manufaktur di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Benefita*, 1(2), 78–94.
- Arilaha, M. A. (2009). Pengaruh Free Cashflow, profitabilitas, Likuiditas, Dan Leverage terhadap kebijakan Dividen. *Jurnal Keuangan Dan Perbankan*, 13(1), 78–87.
- Asnawi, S. K., & Wijaya, C. (2015). *Manajemen Keuangan Untuk Non Keuangan: Menjadi Tahu dan Lebih Tahu* (1st ed.). Jakarta : PT. Rajagrafindo Persada.
- Astuti, W. A., & Nurlaelasari, N. (2013). Pengaruh Arus Kas Bebas dan Profitabilitas terhadap Kebijakan Utang. *Jurnal Trikonomika*, 12(1), 40–48.
- Atmoko, Y., Defung, F., & Tricahyadinata, I. (2017). Pengaruh return on assets, debt to equity ratio, dan firm size terhadap dividend payout ratio. *Jurnal Kinerja*, 14(2), 103–109.
- Barus, A. C., & Leliani, L. (2013). Analisis Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Profitabilitas Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Wira Ekonomi Mikroskil*, 3(02), 111–121.
- Basuki, A. T., & Prawoto, N. (2016). *Analisis Regresi Dalam Penelitian Ekonomi & Bisnis* (1st ed.). Jakarta : PT. Rajagrafindo Persada.
- Botutihe, N. A. (2016). Analisis Rasio Profitabilitas Laporan Laba Rugi Pada Home Industri Cita Rasa Pagimana Kabupaten Banggai. *Jurnal Emor*, 2(2), 33–46.

- Brigham, E. F., & Houston, J. F. (2011). *Dasar-Dasar Manajemen Keuangan* (11th ed.). Jakarta : Salemba empat.
- Budiharjo, R. (2016). Good Corporate Governance terhadap Return Saham dengan Profitabilitas sebagai Variabel Intervening dan Moderating (Studi Empiris pada Perusahaan Peraih CGPI yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2010-2012). *Jurnal Online Insan Akuntan*, 1(1), 163–194.
- Cahyani, N. L. A. P., & Badjra, I. B. (2017). Pengaruh Leverage Dan Likuiditas Terhadap Kebijakan Dividen Dengan Profitabilitas Sebagai Variabel Intervening Di BEI. *E-Jurnal Manajemen Universitas Udayana*, 6(10), 5262–5286.
- Darmawati, L. I., & Dillak, V. J. (2018). Pengaruh Current Ratio, Debt To Equity Ratio, Profitabilitas Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Kebijakan Dividen (Studi Kasus pada Perusahaan Manufaktur Subsektor Makanan dan Minuman yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2013-2016. *E-Proceeding of Management*, 5(3), 3350–3357.
- Daud, M. N. (2015). *Analisis Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Rasio Pembayaran Dividen pada PT . Indofood Sukses Makmur di Bursa Efek Indonesia (BEI)*. 4(1), 262–278.
- Dayanti, R., & Indrarini, R. (2019). Faktor Internal Dan Faktor Eksternal Yang mempengaruhi Profitabilitas Bank Umum Syariah. *Jurnal Ekonomi Islam*, 2(3), 163–182.
- Denziana, A., Indrayenti, I., & Fatah, F. (2014). Corporate Financial Performance Effects Of Macro Economic Factors Against Stock Retrn. *Jurnal Akuntansi Dan Keuangan*, 5(2), 17–40.
- Diana, N., & Hutasoit, H. (2017). Pengaruh Free Cashflow dan Kepemilikan Institusional Terhadap Kebijakan Dividen Dengan Profitabilitas Sebagai Variabel Moderating. *Jurnal Akuntansi Manajerial*, 2(2), 77–89.
- Erari, A. (2014). Analisis Pengaruh Current Ratio, Debt To Equity Ratio, dan Return On Asset Terhadap Return Saham Pada Perusahaan Pertambangan di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Manajemen Bisnis Universitas Muhammadiyah Yogyakarta*, 5(2), 174–191.
- Erianti, D. (2019). Pengaruh Free Cashflow Terhadap Pertumbuhan Laba Perusahaan. *Benefit Jurnal Manajemen Dan Bisnis*, 4(1), 84–93.
- Ermianti, C., Amanah, D., Harahap, D. A., & Siregar, E. S. (2019). Pengaruh Kebijakan Dividen Terhadap Harga Saham Perusahaan Sub Sektor Otomotif Dan Komponen Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Peiode 2008-2017. *Jurnal Niagawan*, 8(2), 131–139.

- Fatmawati, M. (2016). Pengaruh Investment Opportunity Set (IOS), Free Cashflow (FCF), Dan Profitabilitas (ROA) Terhadap Dividend Payout Ratio (DPR) Pada Perusahaan LQ 45 Yang Terdaftar Di Bursa EFEK Indonesia Periode 2010-2013. *Jurnal Ilmiah MIPA*, 1(2), 1–9.
- Firdaus, I., & Handayani, P. (2019). Pengaruh DER , TATO dan NPM Terhadap Kebijakan Dividen (Studi Kasus Pada Industri Dasar dan Kimia yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia (BEI) Tahun 2012-2016). *JAAF (Journal of Applied Accounting and Finance)*, 3(1), 71–84.
- Ginting, R. B., Samosir, C. P., Priwendamai, F., & Ginting, W. Va. (2020). Faktor- Faktor Yang Mempengaruhi Kebijakan Dividen Pada Sektor Trade, Service, And Investment Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2014-2018. *Jurnal Akuntansi*, 4(1), 303–310.
- Ginting, S. (2018). Pengaruh Likuiditas, Profitabilitas. Dan Leverage Terhadap Kebijakan Deviden. *Jurnal Wira Ekonomi Mikroskil*, 8(2), 195–204.
- Ginting, W. A. (2018). Analisis Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Kebijakan Dividen. *Jurnal Akuntansi Dan Bisnis*, 4(1), 1–13.
- Gunawan, A., & Wahyuni, S. F. (2013). Pengaruh Rasio Keuangan Terhadap Pertumbuhan Laba Pada Perusahaan Perdagangan Di Indonesia. *Jurnal Ilmiah Manajemen Dan Bisnis*, 13(01), 63–84.
- Hafiz, M. S., & Wahyuni, S. F. (2018). Analisis Rasio Likuiditas , Leverage , Aktivitas , Dan Profitabilitas Dalam Mengukur Kinerja Keuangan Perkebunan. *Effektif Jurnal Manajemen*, 1(2), 1–17.
- Hantono, H. (2015). Pengaruh Current Ratio dan Debt To Equity Ratio Terhadap Profitabilitas Pada Perusahaan Manufaktur Sektor Logam Dan Sejenisnya Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2009-2013. *Jurnal Wira Ekonomi Mikroskil*, 5(01), 21–29.
- Hardi, S., & Andestiana, R. (2018). Pengaruh Profitabilitas, Kebijakan Hutang dan Pertumbuhan Aset Terhadap Kebijakan Dividen (Pada Perusahaan Food And Beverage Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2013-2017). *Jurnal Dinamika Umt*, 2(2), 44–58.
- Henny, H., & Susanto, L. (2019). Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Profitabilitas Pada Perusahaan Manufaktur. *Jurnal Multiparadigma Akuntansi*, 1(2), 390–398.
- Hikmah, K. (2010). Analisis Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Kebijakan Dividen. *Jurnal Karisma*, 4(2), 91–105.
- Horne, J. C. Van, & Wachowicz, J. M. (2013). *Prinsip-Prinsip Manajemen Keuangan* (E. sari Suharsi (ed.); 13th ed.). Jakarta : Salemba empat.

- Ikhsan, A., & Ghozali, I. (2006). *Metodologi Penelitian Untuk Akuntansi dan Manajemen* (F. Y. Lubis (ed.); 1st ed.). Medan : PT. Madju Medan Cipta.
- Irianti, T. E. (2009). Analisis kandungan informasi arus kas, komponen arus kas, dan laba akuntansi terhadap harga dan return saham. *Jurnal Ekonomi Dan Bisnis*, 10(2), 265–375.
- Iskandar, D., Hafni, R., & Nasution, A. (2016). *Statistik Ekonomi* (1st ed.). Medan : Perdana Publishing.
- Istiarini, R., & Sukanti, S. (2012). Pengaruh Sertifikasi Guru Dan Motivasi Kerja Guru Terhadap Kinerja Guru Sma Negeri 1 Sentolo Kabupaten Kulon Progo Tahun 2012. *Jurnal Pendidikan Akuntansi Indonesia*, 10(1), 98–113.
- Jufrizen, J., & Sagala, D. A. P. H. (2019). Effect of Current Ratio, Debt To Equity Ratio, Net Profit Margin, and Total Asset Turnover on Earning Per Share. *Internasional Conference on Global Education VII*, 1(1), 1507–1521.
- Jufrizen, J., & Asfa, Q. (2015). Pengaruh Profitabilitas Dan Kebijakan Hutang Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Farmasi Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2010-2013. *Jurnal Kajian Manajemen Bisnis*, 4(2), 1–19.
- Jufrizen, J., Putri, A. M., Sari, M., Radiman, R., & Muslih, M. (2019). Pengaruh Debt Ratio , Long Term Debt to Equity Ratio dan Kepemilikan Institusional Terhadap Return on Asset pada Perusahaan Sub Sektor Makanan dan Minuman yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Manajemen Motivasi*, 15(1), 7–18.
- Jufrizen, J., & Sari, M. (2019). Pengaruh Current Ratio, Debt to Equity Ratio dan Firm Size Terhadap Return On Equity. *Jurnal Riset Akuntansi : Aksioma*, 18(1), 156–191.
- Juliandi, J., Irfan, I., & Manurung, S. (2015). *Metedologi Penelitian Bisnis* (F. Zulkarnain (ed.); 2nd ed.). Medan : Umsu Press.
- Kasmir. (2012). *Analisis Laporan keuangan* (5th ed.). Jakarta : PT. Rajagrafindo Persada.
- Kasmir. (2018). *Analisis Laporan Keuangan* (8th ed.). Jakarta : PT. Rajagrafindo Persada.
- Kautsar, A. (2014). Analisis Pengaruh Firm Size, Der, Dan Sales Growth Terhadap Dividend Payout Ratio Dengan Roe Sebagai Variabel Intervening Pada Perusahaan Non Keuangan Yang Listed Di Bei Tahun 2009-2011. *Jurnal Bisnis Strategi*, 23(2), 1–13.
- Keown, A. J., Martin, J. D., Petty, J. W., & JR, D. F. S. (2008). *Manajemen*

keuangan : Prinsip dan Penerapan (Indriani (ed.); 1st ed.). Jakarta : PT. Macanan Jaya Cemerlang.

- Khair, H., Bismala, L., Arianty, N., & Pratami, L. (2016). *Manajemen Strategi* (S. Manurung (ed.); 1st ed.). Medan : Umsu Press.
- Krisdiana, E., & Subardjo, A. (2019). Investment Opportunity Set Sebagai Pemoderasi Pengaruh Free Cashflow Dan Profitabilitas Terhadap Kebijakan Dividen. *Jurnal Ilmu Dan Riset Akuntansi*, 8(2), 1–21.
- Kuswanta, T. (2016). Pengaruh Leverage, Profitabilitas, Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Kebijakan Dividen Pada Perusahaan Yang Terdaftar Di Indeks Kompas 100. *Jurnal Ilmu Manajemen*, 13(2), 162–174.
- Lamhot, L., & Harianja, R. (2017). Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Kebijakan Dividen. *JRAK: Jurnal Riset Akuntansi Dan Komputerasi Akuntansi*, 2(2), 65–79.
- Lie, H. (2017). Faktor-faktor Yang Mempengaruhi Return On Equity Perusahaan Real Estate Dan Property Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Akuntansi Manajemen Madani*, 1(3), 64–82.
- Lucyanda, J., & Lilyana, L. (2012). Pengaruh Free Cash Flow Dan Struktur Kempemilikan Terhadap Dividend Payout Ratio. *Jurnal Dinamika Akuntansi*, 4(2), 129–138.
- Makiwan, G. (2018). Analisis Rasio Leverage Untuk Memprediksi Pertumbuhan Laba Perusahaan Manufaktur Sub Sektor Makanan Dan Minuman Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2011-2015. *Jurnal Bisnis, Manajemen Dan Informatika*, 15(2), 147–172.
- Mardasari, R. B. (2014). Pengaruh Insider Ownership, Kebijakan Hutang Dan Free Cash Flow Terhadap Nilai Perusahaan Melalui Kebijakan Dividen. *Jurnal Ilmu Manajemen*, 2(4), 1807–1820.
- Mardiyani, M. (2018). Determinasi Free Cash Flow Terhadap Return on Equity Dan Kebijakan Pembayaran Dividen. *Jurnal Inspirasi Bisnis Dan Manajemen*, 2(2), 129–140.
- Mardiyati, U., Nusrati, D., & Hamidah. (2014). Pengaruh Free Cash Flow , Return on Assets , Total Assets Turnover Dan Sales Growth Terhadap Dividend Payout Ratio (Studi Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2008-2012). *Jurnal Riset Manajemen Sains Indonesia (JRMSI)*, 5(2), 204–221.
- Maulita, D., & Tania, I. (2018). Pengaruh Debt To Equity Ratio (Der), Debt To Asset Ratio (Dar), Dan Long Term Debt To Equity Ratio (Lder) Terhadap Profitabilitas (Studi Pada Perusahaan Manufaktur Sub Sektor Makanan dan Minuman Yang Terdaftar Di BEI Periode 2011-2016). *Jurnal Akuntansi :*

Kajian Ilmiah Akuntansi (JAK), 5(2), 132.

- Murhadi, W. R. (2015). *Analisis Laporan Keuangan, Proyeksi dan Valuasi Saham* (A. Rasyid (ed.); 1st ed.). Jakarta : Salemba empat.
- Musthafa, M. (2017). *Manajemen Keuangan* (P. Christian (ed.); 1st ed.). Yogyakarta : CV. Andi Offset.
- Nasution, I. R. (2016). Analisis Rasio Leverage terhadap Profitabilitas pada Perusahaan Otomatif dan Komponen yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Akuntansi Dan Bisnis*, 2(2), 17–38.
- Oktaryani, G. A. S., Sofiyah, S., Nugraha, I. N., Bisma, I. D. G., & Mandra, I. G. (2016). Pengaruh Free Cash Flow Dan Leverage Terhadap Harga Saham Dengan Kebijakan Dividen Sebagai Variabel Intervening. *Jurnal Ilmu Manajemen Dan Bisnis*, 1(2), 1–13.
- Pratiwi, R. D., Siswanto, E., & Istanti, L. N. (2016). Pengaruh Return On Equity, Debt To Equity Ratio dan Umur Perusahaan Terhadap Kebijakan Dividen (Studi pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di BEI Tahun 2014). *Jurnal Ekonomi Bisnis*, 21(2), 136–145.
- Purwanti, D., & Sawitri, P. (2011). Dampak Rasio Keuangan Terhadap Kebijakan Dividen. *Jurnal Bisnis Dan Manajemen*, 3(2), 125–134.
- Puspita, E. (2017). Pengaruh Likuiditas, Profitabilitas, Leverage, dan Market Ratio terhadap Dividend Payout Ratio pada Perusahaan Manufaktur. *Jurnal Ilmiah Bidang Ilmu Ekonomi*, 12(1), 17–35.
- Rambe, M. F., Gunawan, A., Julita, Parlindungan, R., & Gultom, D. K. (2017). *Pengantar Manajemen Keuangan*. (M. Y. Nasution & A. Grafika, Eds.). Medan: Perdana Mulya Sarana.
- Rialdy, N. (2018). Pengaruh Struktur Modal, Keputusan Investasi Dan Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan BUMN Yang Terdaftar Di BEI Periode 2013 – 2017. *Liabilities Jurnal Pendidikan Akuntansi*, 1(3), 272–288.
- Rodoni, A., & Ali, H. (2014). *Manajemen Keuangan Modern*. Jakarta : Mitra wacana media.
- Rohaida, I., & Nadila, M. (2019). Pengaruh Biaya Operasional Dan Arus Kas Terhadap Profitabilitas Pada Perusahaan Foods And Beverages Di Bursa Efek Indonesia Periode 2016-2018. *Jurnal Ilmiah Ekonomi*, 15(2), 165–177.
- Ruspandi, H., & Asma, R. (2014). Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Profitabilitas Perusahaan Pembiayaan di Indonesia. *Jurnal Wawasan Manajemen*, 2(1), 97–118.

- Salim, J. (2015). Pengaruh Leverage (Dar, Der, Dan Tier) Terhadap Roe Perusahaan Properti Dan Real Estate Yang Terdaftar Di Bei Tahun 2010-2014. *Jurnal Perbanas Review*, 1(1), 19–34.
- Sarwono, J. (2016). *Prosedur - Prosedur Analisis Populer Aplikasi Riset Skripsi dan Tesis Dengan Eviews* (1st ed.). Yogyakarta : Gava Media.
- Secsio, E. N. D. H., & Prasetiono, P. (2016). Analisis Pengaruh Return On Equity, Firm Size, Free Cash Flow, Investment Opportunity Set, Dan Debt Ratio Terhadap Devidend Payout Ratio. *Diponegoro Journal of Management*, 5(4), 1–12.
- Silaban, C. N., & Pengestuti, I. R. D. (2017). Analisis Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Kebijakan Dividen dengan Firm Size sebagai Variabel Kontrol (Studi pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di BEI Tahun 2011- 2015). *Diponegoro Journal of Management*, 6(3), 1–15.
- Sjahrial, D. (2008). *Manajemen Keuangan* (2nd ed.). Jakarta : Mitra wacana media.
- Somantri, I., & Sukardi, H. A. (2019). Pengaruh Keputusan Investasi, Kebijakan Hutang dan Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan. *JEMPER(Jurnal Ekonomi Manajemen Perbankan)*, 1(1), 1–10.
- Suartawan, I. G. N. P. A., & Yasa, G. W. (2016). Pengaruh Investment Opportunity Set dan Free Cash Flow Pada Kebijakan Dividen dan Nilai Perusahaan. *Jurnal Ilmiah Akuntansi Dan Bisnis*, 11(2), 63–74.
- Sudana, I. M. (2015). *Manajemen Keuangan Perusahaan (Teori Dan Praktik)* (N. I. Sallama (ed.); 2nd ed.). Jakarta : Erlangga.
- Sugiyono, S. (2017). *Metode Penelitian Kuantitatif, Kualitatif, Dan R&D* (25th ed.). Bandung : Alfabeta.
- Suharli, M. (2006). Studi Empiris Mengenai Pengaruh Profitabilitas, Leverage, dan Harga Saham Terhadap Jumlah Dividen Tunai (Studi Pada Perusahaan Yang Terdaftar di Bursa Efek Jakarta Periode 2002-2003). *Jurnal Manajemen, Akuntansi & Sistem Informasi*, 6(2), 243–256.
- Suharli, M. (2007). Pengaruh Profitability dan Investment Opportunity Set Terhadap Kebijakan Dividen Tunai dengan Likuiditas Sebagai Variabel Penguat (Studi pada Perusahaan yang Terdaftar di Bursa Efek Jakarta Periode 2002-2003). *Jurnal Ekonomi Akuntansi*, 9(1), 9–17.
- Sujarweni, V. W. (2015). *Metode Penelitian Bisnis dan Ekonomi* (1st ed.). Yogyakarta : Pustaka Baru Press.
- Sulaeman, M. (2018). Pengaruh Return On Equity (ROE) Terhadap Dividend

- Payout Ratio (DPR). *Jurnal Riset Akuntansi Dan Keuangan*, 1(1), 73–88.
- Sundjaja, R. S., & Barlian, I. (2002). *Manajemen Keuangan* (3rd ed.). Jakarta : PT. Prenhallindo.
- Susanti, F. dwi, Topowijono, T., & Husaini, A. (2015). Pengaruh Debt Ratio, Debt To Equity Ratio, Dan Time Interest Earned Terhadap Return On Equity (Studi Pada Perusahaan Sektor Property, Real Estate, dan Building Construction yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2010-2013). *Jurnal Administrasi Bisnis*, 1(1), 1–7.
- Wicaksono, S., & Nasir, M. (2014). Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Kebijakan Dividen Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bei Periode Tahun 2011-2013. *Diponegoro Journal of Accounting*, 3(4), 1–13.
- Widyarini, R., & Muid, D. (2014). Analisis Faktor-faktor Yang Mempengaruhi Leverage Pada Perusahaan Tambang Yang Terdaftar Di Bursa efek Indonesia Pada Periode Tahun 2009-2012. *Diponegoro Journal of Management*, 3(3), 1–9.
- Winarko, S. P. (2017). Pengaruh Cash Ratio, Debt To Equity Ratio, Return On Assets, Dan Tax Rate Terhadap Dividend Payout Ratio Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Akuntansi & Ekonomi*, 2(1), 22–35.
- Winarno, W. W. (2015). *Analisis Ekonometrika dan Statistika dengan Eviews* (1st ed.). Yogyakarta : UPP STIM YKPN.
- Yakub, S., Suharsil, S., & Halim, J. (2014). Pengaruh Profitabilitas dan Invesment Opportunity Set Terhadap Deviden Tunai Perusahaan Go Publik Sektor Perbankan Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Ilmiah Sains Dan Komputer*, 13(1), 37–52.
- Yusinta, P., & Suryandari, E. (2010). Analisis Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Struktur Modal (Studi Empiris Pada Perusahaan Manufaktur di Bursa Efek Indonesia). *Jurnal Akuntansi Dan Investasi*, 11(2), 179–188.
- Zais, G. M. (2017). Faktor-Faktor Yang mempengaruhi Kebijakan dividen Pada Perusahaan Industri Barang Konsumsi Di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Kompetitif*, 6(1), 10–28.

LAMPIRAN

Lampiran 1 Daftar Riwayat Hidup

DAFTAR RIWAYAT HIDUP

1. Data Pribadi

Nama : Marisyah Putri
 Tempat dan Tanggal Lahir : Sidodadi Ramunia, 21 Mei 1998
 Jenis Kelamin : Perempuan
 Agama : Islam
 Kewarganegaraan : Indonesia
 Anak Ke : 1 (Satu) dari 3 (tiga) bersaudara
 Alamat : Sidodadi Ramunia, Dusun Madiun B,
 No.188, Kecamatan Beringin, Kabupaten
 Deli Serdang
 No. Telepon : 0852-7035-2009
 E-mail : marisyahputri20@gmail.com

2. Data Orang Tua

Nama Ayah : Ahmadi
 Nama Ibu : Mariani
 Pekerjaan Ayah : Wiraswasta
 Pekerjaan Ibu : Ibu Rumah Tangga
 Alamat : Sidodadi Ramunia, Dusun Madiun B,
 No.188, Kecamatan Beringin, Kabupaten
 Deli Serdang

3. Data Pendidikan Formal

Taman Kanak-Kanak : TK Al-Islamiah
 Sekolah Dasar : SD. Swasta Nasional
 Sekolah Menengah Pertama : SMP Negeri 1 Beringin
 Sekolah Menengah Atas : SMP Negeri 1 Lubuk Pakam
 Perguruan Tinggi : UMSU

Medan, Agustus 2020

(Marisyah Putri)

Lampiran 2 Tabulasi Data

Tabulasi Data Mentah PT. Bank Sumut Kantor Pusat Medan

Tahun	<i>Free Cashflow</i> (X1)	Debt To Equity Ratio (X2)	<i>Dividend Policy</i> (Y)	Profitability (ROE) (Z)
2008	-323.380.835	1,05986287	1,107	0,217012106
2009	132.654.919	0,985339089	1,144	0,333877117
2010	755.810.827	0,842394432	22,212	0,298515436
2011	31.064.489	1,17969184	26,628	0,287807706
2012	406.305.853	1,1849938	20,56	0,271461875
2013	170.352.431	1,12395816	153,23	0,302915007
2014	62.943.775	1,06215831	101,85	0,232437724
2015	187.732.783	1,1110976	0,65003	0,233352247
2016	523.550.957	0,862435177	0,76155	0,214957033
2017	151.742.127	0,800307948	0,99192	0,210386823
2018	-422.645.437	0,723491931	0,75212	0,158382289

Tabulasi Transformasi Inverse

Tahun	<i>Free Cashflow</i> (X1)	<i>Debt To Equity Ratio</i> (X2)	<i>Dividend Policy</i> (Y)	<i>Profitability</i> (ROE) (Z)
2008	-3,09233E-09	0,943518287	0,903342367	0,821684513
2009	7,53836E-09	0,503692294	0,874125874	0,749694246
2010	1,32308E-09	0,54277194	0,04502071	0,770110214
2011	3,21911E-08	0,847679001	0,037554454	0,776513446
2012	2,4612E-09	0,843886272	0,048638132	0,786496253
2013	5,87018E-09	0,889712834	0,006526137	0,767509772
2014	1,58872E-08	0,941479241	0,00981836	0,811400025
2015	5,32672E-09	0,900010944	0,606049587	0,810798377
2016	1,91003E-09	0,536931439	0,567681871	0,823074375
2017	6,59013E-09	0,555460526	0,502028194	0,82618216
2018	-2,36605E-09	0,580217396	0,570737164	0,863272867

Tabulasi Interpolasi Data

Tahun	<i>Free Cashflow (X1)</i>	<i>Debt To Equity Ratio (X2)</i>	<i>Dividend Policy (Y)</i>	<i>Profitability(ROE) (Z)</i>
2008				
Triwulan 1	-3,09233	0,94351	0.90334	0.82168
Triwulan 2	-4,34657	0,83356	0.89603	0.80368
Triwulan 3	2,22301	0,72361	0.88873	0.78568
Triwulan 4	4,88068	0.61364	0.88142	0.76769
2009				
Triwulan 1	7,53836	0,50369	0.87412	0.74969
Triwulan 2	5,98454	0,51346	0.66684	0.75479
Triwulan 3	4,43072	0.52323	0.45957	0.75991
Triwulan 4	2,87691	0.53301	0.25229	0.76501
2010				
Triwulan 1	1,32308	0.54277	0.04502	0.77011
Triwulan 2	9,04008	0.61899	0.04315	0.77171
Triwulan 3	1,67571	0.69522	0.04128	0.77331
Triwulan 4	2,44741	0.77145	0.03942	0.77491
2011				
Triwulan 1	3,21911	0.84767	0.03755	0.77651
Triwulan 2	2,47586	0.84673	0.04032	0.77901
Triwulan 3	1,73261	0.84578	0.04309	0.78151
Triwulan 4	9,89367	0.84483	0.04586	0.78401
2012				
Triwulan 1	2,46121	0.84388	0.04863	0.78649
Triwulan 2	3,31344	0.85534	0.03811	0.78174
Triwulan 3	4,16569	0.86679	0.02758	0.77701
Triwulan 4	5,01793	0.87825	0.01705	0.77225
2013				
Triwulan 1	5,87018	0.88971	0.00652	0.76751
Triwulan 2	8,37443	0.90265	0.00734	0.77848
Triwulan 3	1,08786	0.91559	0.00817	0.78945
Triwulan 4	1,33829	0.92853	0.00899	0.80042
2014				
Triwulan 1	1,58872	0.94147	0.00981	0.81141
Triwulan 2	1,32471	0.93111	0.15887	0.81124
Triwulan 3	1,06069	0.92074	0.30793	0.81109
Triwulan 4	7,96683	0.91037	0.45699	0.81094
2015				
Triwulan 1	5,32672	0.90001	0.60604	0.81079

Triwulan 2	4,47254	0.80924	0.59645	0.81386
Triwulan 3	3,61837	0.71847	0.58686	0.81693
Triwulan 4	2,76421	0.62771	0.57727	0.82001
2016				
Triwulan 1	1,91003	0.53693	0.56768	0.82307
Triwulan 2	3,08005	0.54156	0.55126	0.82385
Triwulan 3	4,25008	0.54619	0.53485	0.82462
Triwulan 4	5,42011	0.55082	0.51844	0.82541
2017				
Triwulan 1	6,59012	0.55546	0.50202	0.82618
Triwulan 2	4,35108	0.56164	0.51921	0.83545
Triwulan 3	2,11203	0.56783	0.53638	0.84472
Triwulan 4	-1,27005	0.57402	0.55355	0.85401
2018				
Triwulan 1	-2,36605	0.58021	0.57073	0.86327
Triwulan 2	-1,77453	0.43516	0.42805	0.64745
Triwulan 3	-1,18302	0.29011	0.28536	0.43163
Triwulan 4	-5,91512	0.14505	0.14268	0.21581

Lampiran 3 Output Eviews untuk Regresi

Model 1 Hasil Uji CEM

Dependent Variable: Z				
Method: Panel Least Squares				
Date: 07/17/20 Time: 13:38				
Sample: 2008 2018				
Periods included: 11				
Cross-sections included: 4				
Total panel (balanced) observations: 44				
Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	0.555633	0.050133	11.08317	0.0000
FCF	0.008507	0.004012	2.120372	0.0401
DER	0.273679	0.070541	3.879724	0.0004
R-squared	0.372573	Mean dependent var		0.772598
Adjusted R-squared	0.341967	S.D. dependent var		0.107738
S.E. of regression	0.087397	Akaike info criterion		-1.970974
Sum squared resid	0.313165	Schwarz criterion		-1.849325
Log likelihood	46.36143	Hannan-Quinn criter.		-1.925861
F-statistic	12.17315	Durbin-Watson stat		1.585618
Prob(F-statistic)	0.000071			

Model 2 Hasil Uji CEM

Dependent Variable: Y				
Method: Panel Least Squares				
Date: 07/17/20 Time: 13:54				
Sample: 2008 2018				
Periods included: 11				
Cross-sections included: 4				
Total panel (balanced) observations: 44				
Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	-0.221749	0.301096	-0.736471	0.4657
Z	1.638422	0.469219	3.491806	0.0012
X1	-0.018333	0.012698	-1.443729	0.1566
X2	-0.914317	0.247806	-3.689646	0.0007
R-squared	0.307737	Mean dependent var		0.348428
Adjusted R-squared	0.255817	S.D. dependent var		0.304384
S.E. of regression	0.262580	Akaike info criterion		0.249989
Sum squared resid	2.757938	Schwarz criterion		0.412188
Log likelihood	-1.499755	Hannan-Quinn criter.		0.310140
F-statistic	5.927173	Durbin-Watson stat		1.461087
Prob(F-statistic)	0.001915			

Model 1 Hasil Uji FEM

Dependent Variable: Z				
Method: Panel Least Squares				
Date: 07/17/20 Time: 13:41				
Sample: 2008 2018				
Periods included: 11				
Cross-sections included: 4				
Total panel (balanced) observations: 44				
Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	0.562446	0.051597	10.90082	0.0000
X1	0.008825	0.004134	2.134820	0.0393
X2	0.262677	0.072727	3.611817	0.0009
Effects Specification				
Cross-section fixed (dummy variables)				
R-squared	0.392964	Mean dependent var	0.772598	
Adjusted R-squared	0.313091	S.D. dependent var	0.107738	
S.E. of regression	0.089294	Akaike info criterion	-1.867649	
Sum squared resid	0.302988	Schwarz criterion	-1.624350	
Log likelihood	47.08828	Hannan-Quinn criter.	-1.777422	
F-statistic	4.919850	Durbin-Watson stat	1.659812	
Prob(F-statistic)	0.001438			

Model 2 Hasil Uji FEM

Dependent Variable: Y				
Method: Panel Least Squares				
Date: 07/17/20 Time: 14:05				
Sample: 2008 2018				
Periods included: 11				
Cross-sections included: 4				
Total panel (balanced) observations: 44				
Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	-0.207143	0.320087	-0.647144	0.5215
Z	1.620716	0.495376	3.271686	0.0023
X1	-0.018330	0.013360	-1.372039	0.1783
X2	-0.915647	0.257401	-3.557285	0.0010
Effects Specification				
Cross-section fixed (dummy variables)				
R-squared	0.309469	Mean dependent var	0.348428	
Adjusted R-squared	0.197490	S.D. dependent var	0.304384	
S.E. of regression	0.272676	Akaike info criterion	0.383848	
Sum squared resid	2.751040	Schwarz criterion	0.667697	
Log likelihood	-1.444661	Hannan-Quinn criter.	0.489113	
F-statistic	2.763653	Durbin-Watson stat	1.463131	
Prob(F-statistic)	0.025416			

Model 1 Hasil Uji REM

Dependent Variable: Z				
Method: Panel EGLS (Cross-section random effects)				
Date: 07/17/20 Time: 13:45				
Sample: 2008 2018				
Periods included: 11				
Cross-sections included: 4				
Total panel (balanced) observations: 44				
Swamy and Arora estimator of component variances				
Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	0.555633	0.051221	10.84771	0.0000
FCF	0.008507	0.004099	2.075325	0.0443
DER	0.273679	0.072072	3.797300	0.0005
Effects Specification				
			S.D.	Rho
Cross-section random			0.000000	0.0000
Idiosyncratic random			0.089294	1.0000
Weighted Statistics				
R-squared	0.372573	Mean dependent var		0.772598
Adjusted R-squared	0.341967	S.D. dependent var		0.107738
S.E. of regression	0.087397	Sum squared resid		0.313165
F-statistic	12.17315	Durbin-Watson stat		1.585618
Prob(F-statistic)	0.000071			
Unweighted Statistics				
R-squared	0.372573	Mean dependent var		0.772598
Sum squared resid	0.313165	Durbin-Watson stat		1.585618

Model 2 Hasil Uji REM

Dependent Variable: Y				
Method: Panel EGLS (Cross-section random effects)				
Date: 07/17/20 Time: 14:18				
Sample: 2008 2018				
Periods included: 11				
Cross-sections included: 4				
Total panel (balanced) observations: 44				
Swamy and Arora estimator of component variances				
Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	-0.221749	0.312673	-0.709202	0.4823
ROE	1.638422	0.487260	3.362519	0.0017
FCF	-0.018333	0.013187	-1.390274	0.1721
DER	-0.914317	0.257334	-3.553034	0.0010
Effects Specification				
			S.D.	Rho
Cross-section random			0.000000	0.0000
Idiosyncratic random			0.272676	1.0000
Weighted Statistics				
R-squared	0.307737	Mean dependent var		0.348428
Adjusted R-squared	0.255817	S.D. dependent var		0.304384
S.E. of regression	0.262580	Sum squared resid		2.757938
F-statistic	5.927173	Durbin-Watson stat		1.461087
Prob(F-statistic)	0.001915			
Unweighted Statistics				
R-squared	0.307737	Mean dependent var		0.348428
Sum squared resid	2.757938	Durbin-Watson stat		1.461087

Model 1 Hasil Uji Chow

Redundant Fixed Effects Tests				
Equation: Untitled				
Test cross-section fixed effects				
Effects Test		Statistic	d.f.	Prob.
Cross-section F		0.425478	(3,38)	0.7358
Cross-section Chi-square		1.453696	3	0.6930
Cross-section fixed effects test equation:				
Dependent Variable: Z				
Method: Panel Least Squares				
Date: 07/21/20 Time: 15:17				
Sample: 2008 2018				
Periods included: 11				
Cross-sections included: 4				
Total panel (balanced) observations: 44				
Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
ROE	0.555633	0.050133	11.08317	0.0000
FCF	0.008507	0.004012	2.120372	0.0401
DER	0.273679	0.070541	3.879724	0.0004
R-squared	0.372573	Mean dependent var		0.772598
Adjusted R-squared	0.341967	S.D. dependent var		0.107738
S.E. of regression	0.087397	Akaike info criterion		-1.970974
Sum squared resid	0.313165	Schwarz criterion		-1.849325
Log likelihood	46.36143	Hannan-Quinn criter.		-1.925861
F-statistic	12.17315	Durbin-Watson stat		1.585618
Prob(F-statistic)	0.000071			

Model 2 Hasil Uji Chow

Redundant Fixed Effects Tests				
Equation: Untitled				
Test cross-section fixed effects				
Effects Test	Statistic	d.f.	Prob.	
Cross-section F	0.030925	(3,37)	0.9926	
Cross-section Chi-square	0.110188	3	0.9906	
Cross-section fixed effects test equation:				
Dependent Variable: Y				
Method: Panel Least Squares				
Date: 07/21/20 Time: 15:19				
Sample: 2008 2018				
Periods included: 11				
Cross-sections included: 4				
Total panel (balanced) observations: 44				
Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	-0.221749	0.301096	-0.736471	0.4657
ROE	1.638422	0.469219	3.491806	0.0012
FCF	-0.018333	0.012698	-1.443729	0.1566
DER	-0.914317	0.247806	-3.689646	0.0007
R-squared	0.307737	Mean dependent var	0.348428	
Adjusted R-squared	0.255817	S.D. dependent var	0.304384	
S.E. of regression	0.262580	Akaike info criterion	0.249989	
Sum squared resid	2.757938	Schwarz criterion	0.412188	
Log likelihood	-1.499755	Hannan-Quinn criter.	0.310140	
F-statistic	5.927173	Durbin-Watson stat	1.461087	
Prob(F-statistic)	0.001915			

Model 1 Hasil Uji Hausman

Correlated Random Effects - Hausman Test				
Equation: Untitled				
Test cross-section random effects				
Test Summary	Chi-Sq. Statistic	Chi-Sq. d.f.	Prob.	
Cross-section random	1.276434	2	0.5282	
** WARNING: estimated cross-section random effects variance is zero.				
Cross-section random effects test comparisons:				
Variable	Fixed	Random	Var(Diff.)	Prob.
FCF	0.008825	0.008507	0.000000	0.5519
DER	0.262677	0.273679	0.000095	0.2587
Cross-section random effects test equation:				
Dependent Variable: Z				
Method: Panel Least Squares				
Date: 07/21/20 Time: 15:22				
Sample: 2008 2018				
Periods included: 11				
Cross-sections included: 4				
Total panel (balanced) observations: 44				
Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	0.562446	0.051597	10.90082	0.0000
FCF	0.008825	0.004134	2.134820	0.0393
DER	0.262677	0.072727	3.611817	0.0009
Effects Specification				
Cross-section fixed (dummy variables)				
R-squared	0.392964	Mean dependent var	0.772598	
Adjusted R-squared	0.313091	S.D. dependent var	0.107738	
S.E. of regression	0.089294	Akaike info criterion	-1.867649	
Sum squared resid	0.302988	Schwarz criterion	-1.624350	
Log likelihood	47.08828	Hannan-Quinn criter.	-1.777422	
F-statistic	4.919850	Durbin-Watson stat	1.659812	
Prob(F-statistic)	0.001438			

Model 2 Hasil Uji Hausman

Correlated Random Effects - Hausman Test				
Equation: Untitled				
Test cross-section random effects				
Test Summary		Chi-Sq. Statistic	Chi-Sq. d.f.	Prob.
Cross-section random		0.092774	3	0.9927
** WARNING: estimated cross-section random effects variance is zero.				
Cross-section random effects test comparisons:				
	Fixed	Random	Var(Diff.)	Prob.
ROE	1.620716	1.638422	0.007975	0.8428
FCF	-0.018330	-0.018333	0.000005	0.9989
DER	-0.915647	-0.914317	0.000034	0.8200
Cross-section random effects test equation:				
Dependent Variable: Y				
Method: Panel Least Squares				
Date: 07/21/20 Time: 15:24				
Sample: 2008 2018				
Periods included: 11				
Cross-sections included: 4				
Total panel (balanced) observations: 44				
Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	-0.207143	0.320087	-0.647144	0.5215
ROE	1.620716	0.495376	3.271686	0.0023
FCF	-0.018330	0.013360	-1.372039	0.1783
DER	-0.915647	0.257401	-3.557285	0.0010
Effects Specification				
Cross-section fixed (dummy variables)				
R-squared	0.309469	Mean dependent var		0.348428
Adjusted R-squared	0.197490	S.D. dependent var		0.304384
S.E. of regression	0.272676	Akaike info criterion		0.383848
Sum squared resid	2.751040	Schwarz criterion		0.667697
Log likelihood	-1.444661	Hannan-Quinn criter.		0.489113
F-statistic	2.763653	Durbin-Watson stat		1.463131
Prob(F-statistic)	0.025416			

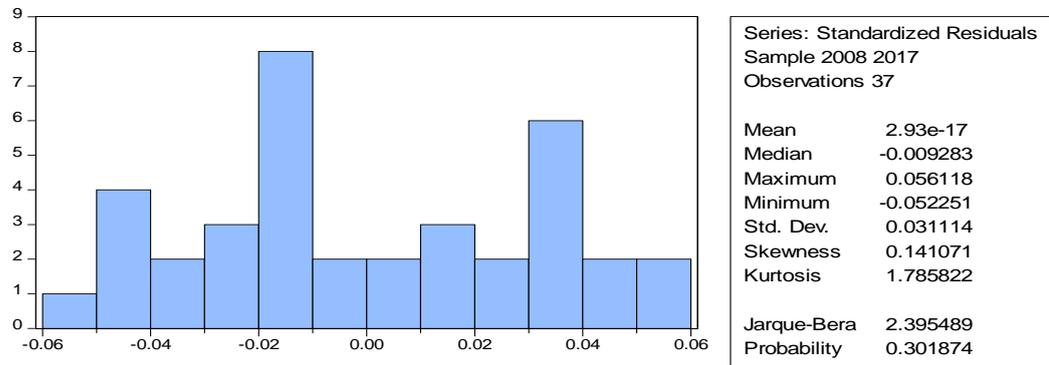
Model 1 Hasil Uji Lagrange Multiplier

Lagrange multiplier (LM) test for panel data			
Date: 07/17/20 Time: 16:07			
Sample: 2008 2018			
Total panel observations: 44			
Probability in ()			
Null (no rand. effect)	Cross-section	Period	Both
Alternative	One-sided	One-sided	
Breusch-Pagan	0.927971 (0.3354)	5.138734 (0.0234)	6.066706 (0.0138)
Honda	-0.963313 (0.8323)	2.266878 (0.0117)	0.921760 (0.1783)
King-Wu	-0.963313 (0.8323)	2.266878 (0.0117)	0.244092 (0.4036)
GHM	--	--	5.138734 (0.0308)

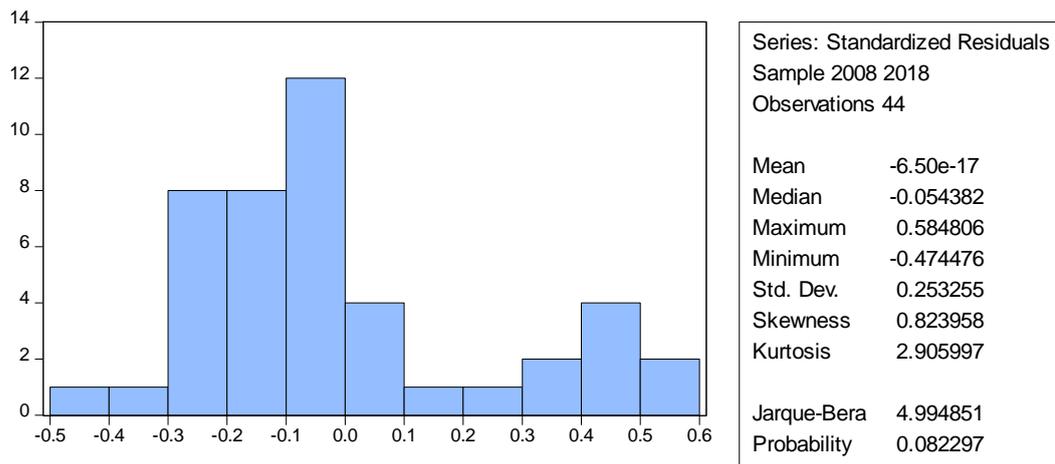
Model 2 Hasil Uji Lagrange Multiplier

Lagrange multiplier (LM) test for panel data			
Date: 07/17/20 Time: 16:07			
Sample: 2008 2018			
Total panel observations: 44			
Probability in ()			
Null (no rand. effect)	Cross-section	Period	Both
Alternative	One-sided	One-sided	
Breusch-Pagan	2.083596 (0.1489)	33.52071 (0.0000)	35.60431 (0.0000)
Honda	-1.443467 (0.9256)	5.789708 (0.0000)	3.073257 (0.0011)
King-Wu	-1.443467 (0.9256)	5.789708 (0.0000)	1.515282 (0.0649)
GHM	--	--	33.52071 (0.0000)

Model 1 Hasil Uji Normalitas



Model 2 Hasil Uji Normalitas



Model 1 Hasil Uji Multikolonieritas

	FCF	DER
FCF	1.000000	0.220002
DER	0.220002	1.000000

Model 2 Hasil Uji Multikolonieritas

	ROE	FCF	DER
ROE	1.000000	0.377130	0.551154
FCF	0.377130	1.000000	0.220002
DER	0.551154	0.220002	1.000000

Model 1 Hasil Uji Heteroskedastisitas

Dependent Variable: RESABS				
Method: Panel Least Squares				
Date: 07/18/20 Time: 15:08				
Sample: 2008 2018				
Periods included: 11				
Cross-sections included: 4				
Total panel (balanced) observations: 44				
Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	0.028527	0.089659	0.318170	0.7520
FCF	-0.006392	0.007176	-0.890793	0.3782
DER	0.260970	0.126156	2.068627	0.0649
R-squared	0.098479	Mean dependent var		0.193466
Adjusted R-squared	0.054502	S.D. dependent var		0.160743
S.E. of regression	0.156302	Akaike info criterion		-0.808312
Sum squared resid	1.001638	Schwarz criterion		-0.686663
Log likelihood	20.78287	Hannan-Quinn criter.		-0.763199
F-statistic	2.239350	Durbin-Watson stat		1.131764
Prob(F-statistic)	0.119400			

Model 2 Hasil Uji Heteroskedastisitas

Dependent Variable: RESABS				
Method: Panel Least Squares				
Date: 07/18/20 Time: 15:06				
Sample: 2008 2018				
Periods included: 11				
Cross-sections included: 4				
Total panel (balanced) observations: 44				
Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	-0.005468	0.181349	-0.030149	0.9761
ROE	0.061181	0.282608	0.216488	0.8297
FCF	-0.006912	0.007648	-0.903801	0.3715
DER	0.244226	0.149252	1.636332	0.1096
R-squared	0.099534	Mean dependent var		0.193466
Adjusted R-squared	0.031999	S.D. dependent var		0.160743
S.E. of regression	0.158151	Akaike info criterion		-0.764029
Sum squared resid	1.000466	Schwarz criterion		-0.601830
Log likelihood	20.80864	Hannan-Quinn criter.		-0.703878
F-statistic	1.473817	Durbin-Watson stat		1.140811
Prob(F-statistic)	0.236181			

Model 1 Hasil Uji Autokorelasi

Test	Statistic
Durbin-Watson	1.585618

Model 2 Hasil Uji Autokorelasi

Test	Statistic
Durbin-Watson	1.461087

Lampiran 4 Tabel Uji-t dan Uji-F

Model 1 Tabel Uji-t

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	0.555633	0.050133	11.08317	0.0000
FCF	0.008507	0.004012	2.120372	0.0401
DER	0.273679	0.070541	3.879724	0.0004

Model 2 Tabel Uji-t

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	-0.221749	0.301096	-0.736471	0.4657
ROE	1.638422	0.469219	3.491806	0.0012
FCF	-0.018333	0.012698	-1.443729	0.1566
DER	-0.914317	0.247806	-3.689646	0.0007

Model 1 Tabel Uji-F

F-statistic	12.17315
Prob(F-statistic)	0.000071

Model 2 Tabel Uji-F

F-statistic	5.927173
Prob(F-statistic)	0.001915

Lampiran 5 Titik Persentase Distribusi t (df = 1 - 40)

df	Pr 0.25 0.50	0.10 0.20	0.05 0.10	0.025 0.050	0.01 0.02	0.005 0.010	0.001 0.002
1	1.00000	3.07768	6.31375	12.70620	31.82052	63.65674	318.30884
2	0.81650	1.88562	2.91999	4.30265	6.96456	9.92484	22.32712
3	0.76489	1.63774	2.35336	3.18245	4.54070	5.84091	10.21453
4	0.74070	1.53321	2.13185	2.77645	3.74695	4.60409	7.17318
5	0.72669	1.47588	2.01505	2.57058	3.36493	4.03214	5.89343
6	0.71756	1.43976	1.94318	2.44691	3.14267	3.70743	5.20763
7	0.71114	1.41492	1.89458	2.36462	2.99795	3.49948	4.78529
8	0.70639	1.39682	1.85955	2.30600	2.89646	3.35539	4.50079
9	0.70272	1.38303	1.83311	2.26216	2.82144	3.24984	4.29681
10	0.69981	1.37218	1.81246	2.22814	2.76377	3.16927	4.14370
11	0.69745	1.36343	1.79588	2.20099	2.71808	3.10581	4.02470
12	0.69548	1.35622	1.78229	2.17881	2.68100	3.05454	3.92963
13	0.69383	1.35017	1.77093	2.16037	2.65031	3.01228	3.85198
14	0.69242	1.34503	1.76131	2.14479	2.62449	2.97684	3.78739
15	0.69120	1.34061	1.75305	2.13145	2.60248	2.94671	3.73283
16	0.69013	1.33676	1.74588	2.11991	2.58349	2.92078	3.68615
17	0.68920	1.33338	1.73961	2.10982	2.56693	2.89823	3.64577
18	0.68836	1.33039	1.73406	2.10092	2.55238	2.87844	3.61048
19	0.68762	1.32773	1.72913	2.09302	2.53948	2.86093	3.57940
20	0.68695	1.32534	1.72472	2.08596	2.52798	2.84534	3.55181
21	0.68635	1.32319	1.72074	2.07961	2.51765	2.83136	3.52715
22	0.68581	1.32124	1.71714	2.07387	2.50832	2.81876	3.50499
23	0.68531	1.31946	1.71387	2.06866	2.49987	2.80734	3.48496
24	0.68485	1.31784	1.71088	2.06390	2.49216	2.79694	3.46678
25	0.68443	1.31635	1.70814	2.05954	2.48511	2.78744	3.45019
26	0.68404	1.31497	1.70562	2.05553	2.47863	2.77871	3.43500
27	0.68368	1.31370	1.70329	2.05183	2.47266	2.77068	3.42103
28	0.68335	1.31253	1.70113	2.04841	2.46714	2.76326	3.40816
29	0.68304	1.31143	1.69913	2.04523	2.46202	2.75639	3.39624
30	0.68276	1.31042	1.69726	2.04227	2.45726	2.75000	3.38518
31	0.68249	1.30946	1.69552	2.03951	2.45282	2.74404	3.37490
32	0.68223	1.30857	1.69389	2.03693	2.44868	2.73848	3.36531
33	0.68200	1.30774	1.69236	2.03452	2.44479	2.73328	3.35634
34	0.68177	1.30695	1.69092	2.03224	2.44115	2.72839	3.34793
35	0.68156	1.30621	1.68957	2.03011	2.43772	2.72381	3.34005
36	0.68137	1.30551	1.68830	2.02809	2.43449	2.71948	3.33262
37	0.68118	1.30485	1.68709	2.02619	2.43145	2.71541	3.32563
38	0.68100	1.30423	1.68595	2.02439	2.42857	2.71156	3.31903
39	0.68083	1.30364	1.68488	2.02269	2.42584	2.70791	3.31279
40	0.68067	1.30308	1.68385	2.02108	2.42326	2.70446	3.30688

Titik Persentase Distribusi t (df = 41 - 80)

df	Pr						
	0.25 0.50	0.10 0.20	0.05 0.10	0.025 0.050	0.01 0.02	0.005 0.010	0.001 0.002
41	0.68052	1.30254	1.68288	2.01954	2.42080	2.70118	3.30127
42	0.68038	1.30204	1.68195	2.01808	2.41847	2.69807	3.29595
43	0.68024	1.30155	1.68107	2.01669	2.41625	2.69510	3.29089
44	0.68011	1.30109	1.68023	2.01537	2.41413	2.69228	3.28607
45	0.67998	1.30065	1.67943	2.01410	2.41212	2.68959	3.28148
46	0.67986	1.30023	1.67866	2.01290	2.41019	2.68701	3.27710
47	0.67975	1.29982	1.67793	2.01174	2.40835	2.68456	3.27291
48	0.67964	1.29944	1.67722	2.01063	2.40658	2.68220	3.26891
49	0.67953	1.29907	1.67655	2.00958	2.40489	2.67995	3.26508
50	0.67943	1.29871	1.67591	2.00856	2.40327	2.67779	3.26141
51	0.67933	1.29837	1.67528	2.00758	2.40172	2.67572	3.25789
52	0.67924	1.29805	1.67469	2.00665	2.40022	2.67373	3.25451
53	0.67915	1.29773	1.67412	2.00575	2.39879	2.67182	3.25127
54	0.67906	1.29743	1.67356	2.00488	2.39741	2.66998	3.24815
55	0.67898	1.29713	1.67303	2.00404	2.39608	2.66822	3.24515
56	0.67890	1.29685	1.67252	2.00324	2.39480	2.66651	3.24226
57	0.67882	1.29658	1.67203	2.00247	2.39357	2.66487	3.23948
58	0.67874	1.29632	1.67155	2.00172	2.39238	2.66329	3.23680
59	0.67867	1.29607	1.67109	2.00100	2.39123	2.66176	3.23421
60	0.67860	1.29582	1.67065	2.00030	2.39012	2.66028	3.23171
61	0.67853	1.29558	1.67022	1.99962	2.38905	2.65886	3.22930
62	0.67847	1.29536	1.66980	1.99897	2.38801	2.65748	3.22696
63	0.67840	1.29513	1.66940	1.99834	2.38701	2.65615	3.22471
64	0.67834	1.29492	1.66901	1.99773	2.38604	2.65485	3.22253
65	0.67828	1.29471	1.66864	1.99714	2.38510	2.65360	3.22041
66	0.67823	1.29451	1.66827	1.99656	2.38419	2.65239	3.21837
67	0.67817	1.29432	1.66792	1.99601	2.38330	2.65122	3.21639
68	0.67811	1.29413	1.66757	1.99547	2.38245	2.65008	3.21446
69	0.67806	1.29394	1.66724	1.99495	2.38161	2.64898	3.21260
70	0.67801	1.29376	1.66691	1.99444	2.38081	2.64790	3.21079
71	0.67796	1.29359	1.66660	1.99394	2.38002	2.64686	3.20903
72	0.67791	1.29342	1.66629	1.99346	2.37926	2.64585	3.20733
73	0.67787	1.29326	1.66600	1.99300	2.37852	2.64487	3.20567
74	0.67782	1.29310	1.66571	1.99254	2.37780	2.64391	3.20406
75	0.67778	1.29294	1.66543	1.99210	2.37710	2.64298	3.20249
76	0.67773	1.29279	1.66515	1.99167	2.37642	2.64208	3.20096
77	0.67769	1.29264	1.66488	1.99125	2.37576	2.64120	3.19948
78	0.67765	1.29250	1.66462	1.99085	2.37511	2.64034	3.19804
79	0.67761	1.29236	1.66437	1.99045	2.37448	2.63950	3.19663
80	0.67757	1.29222	1.66412	1.99006	2.37387	2.63869	3.19526

Titik Persentase Distribusi t (df = 81 -120)

df	Pr						
	0.25 0.50	0.10 0.20	0.05 0.10	0.025 0.050	0.01 0.02	0.005 0.010	0.001 0.002
81	0.67753	1.29209	1.66388	1.98969	2.37327	2.63790	3.19392
82	0.67749	1.29196	1.66365	1.98932	2.37269	2.63712	3.19262
83	0.67746	1.29183	1.66342	1.98896	2.37212	2.63637	3.19135
84	0.67742	1.29171	1.66320	1.98861	2.37156	2.63563	3.19011
85	0.67739	1.29159	1.66298	1.98827	2.37102	2.63491	3.18890
86	0.67735	1.29147	1.66277	1.98793	2.37049	2.63421	3.18772
87	0.67732	1.29136	1.66256	1.98761	2.36998	2.63353	3.18657
88	0.67729	1.29125	1.66235	1.98729	2.36947	2.63286	3.18544
89	0.67726	1.29114	1.66216	1.98698	2.36898	2.63220	3.18434
90	0.67723	1.29103	1.66196	1.98667	2.36850	2.63157	3.18327
91	0.67720	1.29092	1.66177	1.98638	2.36803	2.63094	3.18222
92	0.67717	1.29082	1.66159	1.98609	2.36757	2.63033	3.18119
93	0.67714	1.29072	1.66140	1.98580	2.36712	2.62973	3.18019
94	0.67711	1.29062	1.66123	1.98552	2.36667	2.62915	3.17921
95	0.67708	1.29053	1.66105	1.98525	2.36624	2.62858	3.17825
96	0.67705	1.29043	1.66088	1.98498	2.36582	2.62802	3.17731
97	0.67703	1.29034	1.66071	1.98472	2.36541	2.62747	3.17639
98	0.67700	1.29025	1.66055	1.98447	2.36500	2.62693	3.17549
99	0.67698	1.29016	1.66039	1.98422	2.36461	2.62641	3.17460
100	0.67695	1.29007	1.66023	1.98397	2.36422	2.62589	3.17374
101	0.67693	1.28999	1.66008	1.98373	2.36384	2.62539	3.17289
102	0.67690	1.28991	1.65993	1.98350	2.36346	2.62489	3.17206
103	0.67688	1.28982	1.65978	1.98326	2.36310	2.62441	3.17125
104	0.67686	1.28974	1.65964	1.98304	2.36274	2.62393	3.17045
105	0.67683	1.28967	1.65950	1.98282	2.36239	2.62347	3.16967
106	0.67681	1.28959	1.65936	1.98260	2.36204	2.62301	3.16890
107	0.67679	1.28951	1.65922	1.98238	2.36170	2.62256	3.16815
108	0.67677	1.28944	1.65909	1.98217	2.36137	2.62212	3.16741
109	0.67675	1.28937	1.65895	1.98197	2.36105	2.62169	3.16669
110	0.67673	1.28930	1.65882	1.98177	2.36073	2.62126	3.16598
111	0.67671	1.28922	1.65870	1.98157	2.36041	2.62085	3.16528
112	0.67669	1.28916	1.65857	1.98137	2.36010	2.62044	3.16460
113	0.67667	1.28909	1.65845	1.98118	2.35980	2.62004	3.16392
114	0.67665	1.28902	1.65833	1.98099	2.35950	2.61964	3.16326
115	0.67663	1.28896	1.65821	1.98081	2.35921	2.61926	3.16262
116	0.67661	1.28889	1.65810	1.98063	2.35892	2.61888	3.16198
117	0.67659	1.28883	1.65798	1.98045	2.35864	2.61850	3.16135
118	0.67657	1.28877	1.65787	1.98027	2.35837	2.61814	3.16074
119	0.67656	1.28871	1.65776	1.98010	2.35809	2.61778	3.16013
120	0.67654	1.28865	1.65765	1.97993	2.35782	2.61742	3.15954

Titik Persentase Distribusi t (df = 121 -160)

Df	Pr						
	0.25 0.50	0.10 0.20	0.05 0.10	0.025 0.050	0.01 0.02	0.005 0.010	0.001 0.002
121	0.67652	1.28859	1.65754	1.97976	2.35756	2.61707	3.15895
122	0.67651	1.28853	1.65744	1.97960	2.35730	2.61673	3.15838
123	0.67649	1.28847	1.65734	1.97944	2.35705	2.61639	3.15781
124	0.67647	1.28842	1.65723	1.97928	2.35680	2.61606	3.15726
125	0.67646	1.28836	1.65714	1.97912	2.35655	2.61573	3.15671
126	0.67644	1.28831	1.65704	1.97897	2.35631	2.61541	3.15617
127	0.67643	1.28825	1.65694	1.97882	2.35607	2.61510	3.15565
128	0.67641	1.28820	1.65685	1.97867	2.35583	2.61478	3.15512
129	0.67640	1.28815	1.65675	1.97852	2.35560	2.61448	3.15461
130	0.67638	1.28810	1.65666	1.97838	2.35537	2.61418	3.15411
131	0.67637	1.28805	1.65657	1.97824	2.35515	2.61388	3.15361
132	0.67635	1.28800	1.65648	1.97810	2.35493	2.61359	3.15312
133	0.67634	1.28795	1.65639	1.97796	2.35471	2.61330	3.15264
134	0.67633	1.28790	1.65630	1.97783	2.35450	2.61302	3.15217
135	0.67631	1.28785	1.65622	1.97769	2.35429	2.61274	3.15170
136	0.67630	1.28781	1.65613	1.97756	2.35408	2.61246	3.15124
137	0.67628	1.28776	1.65605	1.97743	2.35387	2.61219	3.15079
138	0.67627	1.28772	1.65597	1.97730	2.35367	2.61193	3.15034
139	0.67626	1.28767	1.65589	1.97718	2.35347	2.61166	3.14990
140	0.67625	1.28763	1.65581	1.97705	2.35328	2.61140	3.14947
141	0.67623	1.28758	1.65573	1.97693	2.35309	2.61115	3.14904
142	0.67622	1.28754	1.65566	1.97681	2.35289	2.61090	3.14862
143	0.67621	1.28750	1.65558	1.97669	2.35271	2.61065	3.14820
144	0.67620	1.28746	1.65550	1.97658	2.35252	2.61040	3.14779
145	0.67619	1.28742	1.65543	1.97646	2.35234	2.61016	3.14739
146	0.67617	1.28738	1.65536	1.97635	2.35216	2.60992	3.14699
147	0.67616	1.28734	1.65529	1.97623	2.35198	2.60969	3.14660
148	0.67615	1.28730	1.65521	1.97612	2.35181	2.60946	3.14621
149	0.67614	1.28726	1.65514	1.97601	2.35163	2.60923	3.14583
150	0.67613	1.28722	1.65508	1.97591	2.35146	2.60900	3.14545
151	0.67612	1.28718	1.65501	1.97580	2.35130	2.60878	3.14508
152	0.67611	1.28715	1.65494	1.97569	2.35113	2.60856	3.14471
153	0.67610	1.28711	1.65487	1.97559	2.35097	2.60834	3.14435
154	0.67609	1.28707	1.65481	1.97549	2.35081	2.60813	3.14400
155	0.67608	1.28704	1.65474	1.97539	2.35065	2.60792	3.14364
156	0.67607	1.28700	1.65468	1.97529	2.35049	2.60771	3.14330
157	0.67606	1.28697	1.65462	1.97519	2.35033	2.60751	3.14295
158	0.67605	1.28693	1.65455	1.97509	2.35018	2.60730	3.14261
159	0.67604	1.28690	1.65449	1.97500	2.35003	2.60710	3.14228
160	0.67603	1.28687	1.65443	1.97490	2.34988	2.60691	3.14195

Titik Persentase Distribusi t (df = 161 -200)

Df \ Pr	0.25	0.10	0.05	0.025	0.01	0.005	0.001
	0.50	0.20	0.10	0.050	0.02	0.010	0.002
161	0.67602	1.28683	1.65437	1.97481	2.34973	2.60671	3.14162
162	0.67601	1.28680	1.65431	1.97472	2.34959	2.60652	3.14130
163	0.67600	1.28677	1.65426	1.97462	2.34944	2.60633	3.14098
164	0.67599	1.28673	1.65420	1.97453	2.34930	2.60614	3.14067
165	0.67598	1.28670	1.65414	1.97445	2.34916	2.60595	3.14036
166	0.67597	1.28667	1.65408	1.97436	2.34902	2.60577	3.14005
167	0.67596	1.28664	1.65403	1.97427	2.34888	2.60559	3.13975
168	0.67595	1.28661	1.65397	1.97419	2.34875	2.60541	3.13945
169	0.67594	1.28658	1.65392	1.97410	2.34862	2.60523	3.13915
170	0.67594	1.28655	1.65387	1.97402	2.34848	2.60506	3.13886
171	0.67593	1.28652	1.65381	1.97393	2.34835	2.60489	3.13857
172	0.67592	1.28649	1.65376	1.97385	2.34822	2.60471	3.13829
173	0.67591	1.28646	1.65371	1.97377	2.34810	2.60455	3.13801
174	0.67590	1.28644	1.65366	1.97369	2.34797	2.60438	3.13773
175	0.67589	1.28641	1.65361	1.97361	2.34784	2.60421	3.13745
176	0.67589	1.28638	1.65356	1.97353	2.34772	2.60405	3.13718
177	0.67588	1.28635	1.65351	1.97346	2.34760	2.60389	3.13691
178	0.67587	1.28633	1.65346	1.97338	2.34748	2.60373	3.13665
179	0.67586	1.28630	1.65341	1.97331	2.34736	2.60357	3.13638
180	0.67586	1.28627	1.65336	1.97323	2.34724	2.60342	3.13612
181	0.67585	1.28625	1.65332	1.97316	2.34713	2.60326	3.13587
182	0.67584	1.28622	1.65327	1.97308	2.34701	2.60311	3.13561
183	0.67583	1.28619	1.65322	1.97301	2.34690	2.60296	3.13536
184	0.67583	1.28617	1.65318	1.97294	2.34678	2.60281	3.13511
185	0.67582	1.28614	1.65313	1.97287	2.34667	2.60267	3.13487
186	0.67581	1.28612	1.65309	1.97280	2.34656	2.60252	3.13463
187	0.67580	1.28610	1.65304	1.97273	2.34645	2.60238	3.13438
188	0.67580	1.28607	1.65300	1.97266	2.34635	2.60223	3.13415
189	0.67579	1.28605	1.65296	1.97260	2.34624	2.60209	3.13391
190	0.67578	1.28602	1.65291	1.97253	2.34613	2.60195	3.13368
191	0.67578	1.28600	1.65287	1.97246	2.34603	2.60181	3.13345
192	0.67577	1.28598	1.65283	1.97240	2.34593	2.60168	3.13322
193	0.67576	1.28595	1.65279	1.97233	2.34582	2.60154	3.13299
194	0.67576	1.28593	1.65275	1.97227	2.34572	2.60141	3.13277
195	0.67575	1.28591	1.65271	1.97220	2.34562	2.60128	3.13255
196	0.67574	1.28589	1.65267	1.97214	2.34552	2.60115	3.13233
197	0.67574	1.28586	1.65263	1.97208	2.34543	2.60102	3.13212
198	0.67573	1.28584	1.65259	1.97202	2.34533	2.60089	3.13190
199	0.67572	1.28582	1.65255	1.97196	2.34523	2.60076	3.13169
200	0.67572	1.28580	1.65251	1.97190	2.34514	2.60063	3.13148

Catatan: Probabilita yang lebih kecil yang ditunjukkan pada judul tiap kolom adalah luas daerah dalam satu ujung, sedangkan probabilitas yang lebih besar adalah luas daerah dalam kedua ujung

Lampiran 6 Titik Persentase Distribusi F

Titik Persentase Distribusi F untuk Probabilita = 0,05

df untuk penyebut (N2)	df untuk pembilang (N1)														
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14	15
1	161	199	216	225	230	234	237	239	241	242	243	244	245	245	246
2	18.51	19.00	19.16	19.25	19.30	19.33	19.35	19.37	19.38	19.40	19.40	19.41	19.42	19.42	19.43
3	10.13	9.55	9.28	9.12	9.01	8.94	8.89	8.85	8.81	8.79	8.76	8.74	8.73	8.71	8.70
4	7.71	6.94	6.59	6.39	6.26	6.16	6.09	6.04	6.00	5.96	5.94	5.91	5.89	5.87	5.86
5	6.61	5.79	5.41	5.19	5.05	4.95	4.88	4.82	4.77	4.74	4.70	4.68	4.66	4.64	4.62
6	5.99	5.14	4.76	4.53	4.39	4.28	4.21	4.15	4.10	4.06	4.03	4.00	3.98	3.96	3.94
7	5.59	4.74	4.35	4.12	3.97	3.87	3.79	3.73	3.68	3.64	3.60	3.57	3.55	3.53	3.51
8	5.32	4.46	4.07	3.84	3.69	3.58	3.50	3.44	3.39	3.35	3.31	3.28	3.26	3.24	3.22
9	5.12	4.26	3.86	3.63	3.48	3.37	3.29	3.23	3.18	3.14	3.10	3.07	3.05	3.03	3.01
10	4.96	4.10	3.71	3.48	3.33	3.22	3.14	3.07	3.02	2.98	2.94	2.91	2.89	2.86	2.85
11	4.84	3.98	3.59	3.36	3.20	3.09	3.01	2.95	2.90	2.85	2.82	2.79	2.76	2.74	2.72
12	4.75	3.89	3.49	3.26	3.11	3.00	2.91	2.85	2.80	2.75	2.72	2.69	2.66	2.64	2.62
13	4.67	3.81	3.41	3.18	3.03	2.92	2.83	2.77	2.71	2.67	2.63	2.60	2.58	2.55	2.53
14	4.60	3.74	3.34	3.11	2.96	2.85	2.76	2.70	2.65	2.60	2.57	2.53	2.51	2.48	2.46
15	4.54	3.68	3.29	3.06	2.90	2.79	2.71	2.64	2.59	2.54	2.51	2.48	2.45	2.42	2.40
16	4.49	3.63	3.24	3.01	2.85	2.74	2.66	2.59	2.54	2.49	2.46	2.42	2.40	2.37	2.35
17	4.45	3.59	3.20	2.96	2.81	2.70	2.61	2.55	2.49	2.45	2.41	2.38	2.35	2.33	2.31
18	4.41	3.55	3.16	2.93	2.77	2.66	2.58	2.51	2.46	2.41	2.37	2.34	2.31	2.29	2.27
19	4.38	3.52	3.13	2.90	2.74	2.63	2.54	2.48	2.42	2.38	2.34	2.31	2.28	2.26	2.23
20	4.35	3.49	3.10	2.87	2.71	2.60	2.51	2.45	2.39	2.35	2.31	2.28	2.25	2.22	2.20
21	4.32	3.47	3.07	2.84	2.68	2.57	2.49	2.42	2.37	2.32	2.28	2.25	2.22	2.20	2.18
22	4.30	3.44	3.05	2.82	2.66	2.55	2.46	2.40	2.34	2.30	2.26	2.23	2.20	2.17	2.15
23	4.28	3.42	3.03	2.80	2.64	2.53	2.44	2.37	2.32	2.27	2.24	2.20	2.18	2.15	2.13
24	4.26	3.40	3.01	2.78	2.62	2.51	2.42	2.36	2.30	2.25	2.22	2.18	2.15	2.13	2.11
25	4.24	3.39	2.99	2.76	2.60	2.49	2.40	2.34	2.28	2.24	2.20	2.16	2.14	2.11	2.09
26	4.23	3.37	2.98	2.74	2.59	2.47	2.39	2.32	2.27	2.22	2.18	2.15	2.12	2.09	2.07
27	4.21	3.35	2.96	2.73	2.57	2.46	2.37	2.31	2.25	2.20	2.17	2.13	2.10	2.08	2.06
28	4.20	3.34	2.95	2.71	2.56	2.45	2.36	2.29	2.24	2.19	2.15	2.12	2.09	2.06	2.04
29	4.18	3.33	2.93	2.70	2.55	2.43	2.35	2.28	2.22	2.18	2.14	2.10	2.08	2.05	2.03
30	4.17	3.32	2.92	2.69	2.53	2.42	2.33	2.27	2.21	2.16	2.13	2.09	2.06	2.04	2.01
31	4.16	3.30	2.91	2.68	2.52	2.41	2.32	2.25	2.20	2.15	2.11	2.08	2.05	2.03	2.00
32	4.15	3.29	2.90	2.67	2.51	2.40	2.31	2.24	2.19	2.14	2.10	2.07	2.04	2.01	1.99
33	4.14	3.28	2.89	2.66	2.50	2.39	2.30	2.23	2.18	2.13	2.09	2.06	2.03	2.00	1.98
34	4.13	3.28	2.88	2.65	2.49	2.38	2.29	2.23	2.17	2.12	2.08	2.05	2.02	1.99	1.97
35	4.12	3.27	2.87	2.64	2.49	2.37	2.29	2.22	2.16	2.11	2.07	2.04	2.01	1.99	1.96
36	4.11	3.26	2.87	2.63	2.48	2.36	2.28	2.21	2.15	2.11	2.07	2.03	2.00	1.98	1.95
37	4.11	3.25	2.86	2.63	2.47	2.36	2.27	2.20	2.14	2.10	2.06	2.02	2.00	1.97	1.95
38	4.10	3.24	2.85	2.62	2.46	2.35	2.26	2.19	2.14	2.09	2.05	2.02	1.99	1.96	1.94
39	4.09	3.24	2.85	2.61	2.46	2.34	2.26	2.19	2.13	2.08	2.04	2.01	1.98	1.95	1.93
40	4.08	3.23	2.84	2.61	2.45	2.34	2.25	2.18	2.12	2.08	2.04	2.00	1.97	1.95	1.92
41	4.08	3.23	2.83	2.60	2.44	2.33	2.24	2.17	2.12	2.07	2.03	2.00	1.97	1.94	1.92
42	4.07	3.22	2.83	2.59	2.44	2.32	2.24	2.17	2.11	2.06	2.03	1.99	1.96	1.94	1.91
43	4.07	3.21	2.82	2.59	2.43	2.32	2.23	2.16	2.11	2.06	2.02	1.99	1.96	1.93	1.91
44	4.06	3.21	2.82	2.58	2.43	2.31	2.23	2.16	2.10	2.05	2.01	1.98	1.95	1.92	1.90
45	4.06	3.20	2.81	2.58	2.42	2.31	2.22	2.15	2.10	2.05	2.01	1.97	1.94	1.92	1.89

Titik Persentase Distribusi F untuk Probabilita = 0,05

df untuk pembilang (N1)

df untuk penyebut (N2)	df untuk pembilang (N1)														
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14	15
46	4.05	3.20	2.81	2.57	2.42	2.30	2.22	2.15	2.09	2.04	2.00	1.97	1.94	1.91	1.89
47	4.05	3.20	2.80	2.57	2.41	2.30	2.21	2.14	2.09	2.04	2.00	1.96	1.93	1.91	1.88
48	4.04	3.19	2.80	2.57	2.41	2.29	2.21	2.14	2.08	2.03	1.99	1.96	1.93	1.90	1.88
49	4.04	3.19	2.79	2.56	2.40	2.29	2.20	2.13	2.08	2.03	1.99	1.96	1.93	1.90	1.88
50	4.03	3.18	2.79	2.56	2.40	2.29	2.20	2.13	2.07	2.03	1.99	1.95	1.92	1.89	1.87
51	4.03	3.18	2.79	2.55	2.40	2.28	2.20	2.13	2.07	2.02	1.98	1.95	1.92	1.89	1.87
52	4.03	3.18	2.78	2.55	2.39	2.28	2.19	2.12	2.07	2.02	1.98	1.94	1.91	1.89	1.86
53	4.02	3.17	2.78	2.55	2.39	2.28	2.19	2.12	2.06	2.01	1.97	1.94	1.91	1.88	1.86
54	4.02	3.17	2.78	2.54	2.39	2.27	2.18	2.12	2.06	2.01	1.97	1.94	1.91	1.88	1.86
55	4.02	3.16	2.77	2.54	2.38	2.27	2.18	2.11	2.06	2.01	1.97	1.93	1.90	1.88	1.85
56	4.01	3.16	2.77	2.54	2.38	2.27	2.18	2.11	2.05	2.00	1.96	1.93	1.90	1.87	1.85
57	4.01	3.16	2.77	2.53	2.38	2.26	2.18	2.11	2.05	2.00	1.96	1.93	1.90	1.87	1.85
58	4.01	3.16	2.76	2.53	2.37	2.26	2.17	2.10	2.05	2.00	1.96	1.92	1.89	1.87	1.84
59	4.00	3.15	2.76	2.53	2.37	2.26	2.17	2.10	2.04	2.00	1.96	1.92	1.89	1.86	1.84
60	4.00	3.15	2.76	2.53	2.37	2.25	2.17	2.10	2.04	1.99	1.95	1.92	1.89	1.86	1.84
61	4.00	3.15	2.76	2.52	2.37	2.25	2.16	2.09	2.04	1.99	1.95	1.91	1.88	1.86	1.83
62	4.00	3.15	2.75	2.52	2.36	2.25	2.16	2.09	2.03	1.99	1.95	1.91	1.88	1.85	1.83
63	3.99	3.14	2.75	2.52	2.36	2.25	2.16	2.09	2.03	1.98	1.94	1.91	1.88	1.85	1.83
64	3.99	3.14	2.75	2.52	2.36	2.24	2.16	2.09	2.03	1.98	1.94	1.91	1.88	1.85	1.83
65	3.99	3.14	2.75	2.51	2.36	2.24	2.15	2.08	2.03	1.98	1.94	1.90	1.87	1.85	1.82
66	3.99	3.14	2.74	2.51	2.35	2.24	2.15	2.08	2.03	1.98	1.94	1.90	1.87	1.84	1.82
67	3.98	3.13	2.74	2.51	2.35	2.24	2.15	2.08	2.02	1.98	1.93	1.90	1.87	1.84	1.82
68	3.98	3.13	2.74	2.51	2.35	2.24	2.15	2.08	2.02	1.97	1.93	1.90	1.87	1.84	1.82
69	3.98	3.13	2.74	2.50	2.35	2.23	2.15	2.08	2.02	1.97	1.93	1.90	1.86	1.84	1.81
70	3.98	3.13	2.74	2.50	2.35	2.23	2.14	2.07	2.02	1.97	1.93	1.89	1.86	1.84	1.81
71	3.98	3.13	2.73	2.50	2.34	2.23	2.14	2.07	2.01	1.97	1.93	1.89	1.86	1.83	1.81
72	3.97	3.12	2.73	2.50	2.34	2.23	2.14	2.07	2.01	1.96	1.92	1.89	1.86	1.83	1.81
73	3.97	3.12	2.73	2.50	2.34	2.23	2.14	2.07	2.01	1.96	1.92	1.89	1.86	1.83	1.81
74	3.97	3.12	2.73	2.50	2.34	2.22	2.14	2.07	2.01	1.96	1.92	1.89	1.85	1.83	1.80
75	3.97	3.12	2.73	2.49	2.34	2.22	2.13	2.06	2.01	1.96	1.92	1.88	1.85	1.83	1.80
76	3.97	3.12	2.72	2.49	2.33	2.22	2.13	2.06	2.01	1.96	1.92	1.88	1.85	1.82	1.80
77	3.97	3.12	2.72	2.49	2.33	2.22	2.13	2.06	2.00	1.96	1.92	1.88	1.85	1.82	1.80
78	3.96	3.11	2.72	2.49	2.33	2.22	2.13	2.06	2.00	1.95	1.91	1.88	1.85	1.82	1.80
79	3.96	3.11	2.72	2.49	2.33	2.22	2.13	2.06	2.00	1.95	1.91	1.88	1.85	1.82	1.79
80	3.96	3.11	2.72	2.49	2.33	2.21	2.13	2.06	2.00	1.95	1.91	1.88	1.84	1.82	1.79
81	3.96	3.11	2.72	2.48	2.33	2.21	2.12	2.05	2.00	1.95	1.91	1.87	1.84	1.82	1.79
82	3.96	3.11	2.72	2.48	2.33	2.21	2.12	2.05	2.00	1.95	1.91	1.87	1.84	1.81	1.79
83	3.96	3.11	2.71	2.48	2.32	2.21	2.12	2.05	1.99	1.95	1.91	1.87	1.84	1.81	1.79
84	3.95	3.11	2.71	2.48	2.32	2.21	2.12	2.05	1.99	1.95	1.90	1.87	1.84	1.81	1.79
85	3.95	3.10	2.71	2.48	2.32	2.21	2.12	2.05	1.99	1.94	1.90	1.87	1.84	1.81	1.79
86	3.95	3.10	2.71	2.48	2.32	2.21	2.12	2.05	1.99	1.94	1.90	1.87	1.84	1.81	1.78
87	3.95	3.10	2.71	2.48	2.32	2.20	2.12	2.05	1.99	1.94	1.90	1.87	1.83	1.81	1.78
88	3.95	3.10	2.71	2.48	2.32	2.20	2.12	2.05	1.99	1.94	1.90	1.86	1.83	1.81	1.78
89	3.95	3.10	2.71	2.47	2.32	2.20	2.11	2.04	1.99	1.94	1.90	1.86	1.83	1.80	1.78
	3.95	3.10	2.71	2.47	2.32	2.20	2.11	2.04	1.99	1.94	1.90	1.86	1.83	1.80	1.78

Titik Persentase Distribusi F untuk Probabilita = 0,05
df untuk pembilang (N1)

df untuk penyebut (N2)	df untuk pembilang (N1)														
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14	15
91	3.95	3.10	2.70	2.47	2.31	2.20	2.11	2.04	1.98	1.94	1.90	1.86	1.83	1.80	1.78
92	3.94	3.10	2.70	2.47	2.31	2.20	2.11	2.04	1.98	1.94	1.89	1.86	1.83	1.80	1.78
93	3.94	3.09	2.70	2.47	2.31	2.20	2.11	2.04	1.98	1.93	1.89	1.86	1.83	1.80	1.78
94	3.94	3.09	2.70	2.47	2.31	2.20	2.11	2.04	1.98	1.93	1.89	1.86	1.83	1.80	1.77
95	3.94	3.09	2.70	2.47	2.31	2.20	2.11	2.04	1.98	1.93	1.89	1.86	1.82	1.80	1.77
96	3.94	3.09	2.70	2.47	2.31	2.19	2.11	2.04	1.98	1.93	1.89	1.85	1.82	1.80	1.77
97	3.94	3.09	2.70	2.47	2.31	2.19	2.11	2.04	1.98	1.93	1.89	1.85	1.82	1.80	1.77
98	3.94	3.09	2.70	2.46	2.31	2.19	2.10	2.03	1.98	1.93	1.89	1.85	1.82	1.79	1.77
99	3.94	3.09	2.70	2.46	2.31	2.19	2.10	2.03	1.98	1.93	1.89	1.85	1.82	1.79	1.77
100	3.94	3.09	2.70	2.46	2.31	2.19	2.10	2.03	1.97	1.93	1.89	1.85	1.82	1.79	1.77
101	3.94	3.09	2.69	2.46	2.30	2.19	2.10	2.03	1.97	1.93	1.88	1.85	1.82	1.79	1.77
102	3.93	3.09	2.69	2.46	2.30	2.19	2.10	2.03	1.97	1.92	1.88	1.85	1.82	1.79	1.77
103	3.93	3.08	2.69	2.46	2.30	2.19	2.10	2.03	1.97	1.92	1.88	1.85	1.82	1.79	1.76
104	3.93	3.08	2.69	2.46	2.30	2.19	2.10	2.03	1.97	1.92	1.88	1.85	1.82	1.79	1.76
105	3.93	3.08	2.69	2.46	2.30	2.19	2.10	2.03	1.97	1.92	1.88	1.85	1.81	1.79	1.76
106	3.93	3.08	2.69	2.46	2.30	2.19	2.10	2.03	1.97	1.92	1.88	1.84	1.81	1.79	1.76
107	3.93	3.08	2.69	2.46	2.30	2.18	2.10	2.03	1.97	1.92	1.88	1.84	1.81	1.79	1.76
108	3.93	3.08	2.69	2.46	2.30	2.18	2.10	2.03	1.97	1.92	1.88	1.84	1.81	1.78	1.76
109	3.93	3.08	2.69	2.45	2.30	2.18	2.09	2.02	1.97	1.92	1.88	1.84	1.81	1.78	1.76
110	3.93	3.08	2.69	2.45	2.30	2.18	2.09	2.02	1.97	1.92	1.88	1.84	1.81	1.78	1.76
111	3.93	3.08	2.69	2.45	2.30	2.18	2.09	2.02	1.97	1.92	1.88	1.84	1.81	1.78	1.76
112	3.93	3.08	2.69	2.45	2.30	2.18	2.09	2.02	1.96	1.92	1.88	1.84	1.81	1.78	1.76
113	3.93	3.08	2.68	2.45	2.29	2.18	2.09	2.02	1.96	1.92	1.87	1.84	1.81	1.78	1.76
114	3.92	3.08	2.68	2.45	2.29	2.18	2.09	2.02	1.96	1.91	1.87	1.84	1.81	1.78	1.75
115	3.92	3.08	2.68	2.45	2.29	2.18	2.09	2.02	1.96	1.91	1.87	1.84	1.81	1.78	1.75
116	3.92	3.07	2.68	2.45	2.29	2.18	2.09	2.02	1.96	1.91	1.87	1.84	1.81	1.78	1.75
117	3.92	3.07	2.68	2.45	2.29	2.18	2.09	2.02	1.96	1.91	1.87	1.84	1.80	1.78	1.75
118	3.92	3.07	2.68	2.45	2.29	2.18	2.09	2.02	1.96	1.91	1.87	1.84	1.80	1.78	1.75
119	3.92	3.07	2.68	2.45	2.29	2.18	2.09	2.02	1.96	1.91	1.87	1.83	1.80	1.78	1.75
120	3.92	3.07	2.68	2.45	2.29	2.18	2.09	2.02	1.96	1.91	1.87	1.83	1.80	1.78	1.75
121	3.92	3.07	2.68	2.45	2.29	2.17	2.09	2.02	1.96	1.91	1.87	1.83	1.80	1.77	1.75
122	3.92	3.07	2.68	2.45	2.29	2.17	2.09	2.02	1.96	1.91	1.87	1.83	1.80	1.77	1.75
123	3.92	3.07	2.68	2.45	2.29	2.17	2.08	2.01	1.96	1.91	1.87	1.83	1.80	1.77	1.75
124	3.92	3.07	2.68	2.44	2.29	2.17	2.08	2.01	1.96	1.91	1.87	1.83	1.80	1.77	1.75
125	3.92	3.07	2.68	2.44	2.29	2.17	2.08	2.01	1.96	1.91	1.87	1.83	1.80	1.77	1.75
126	3.92	3.07	2.68	2.44	2.29	2.17	2.08	2.01	1.95	1.91	1.87	1.83	1.80	1.77	1.75
127	3.92	3.07	2.68	2.44	2.29	2.17	2.08	2.01	1.95	1.91	1.86	1.83	1.80	1.77	1.75
128	3.92	3.07	2.68	2.44	2.29	2.17	2.08	2.01	1.95	1.91	1.86	1.83	1.80	1.77	1.75
129	3.91	3.07	2.67	2.44	2.28	2.17	2.08	2.01	1.95	1.90	1.86	1.83	1.80	1.77	1.74
130	3.91	3.07	2.67	2.44	2.28	2.17	2.08	2.01	1.95	1.90	1.86	1.83	1.80	1.77	1.74
131	3.91	3.07	2.67	2.44	2.28	2.17	2.08	2.01	1.95	1.90	1.86	1.83	1.80	1.77	1.74
132	3.91	3.06	2.67	2.44	2.28	2.17	2.08	2.01	1.95	1.90	1.86	1.83	1.79	1.77	1.74
133	3.91	3.06	2.67	2.44	2.28	2.17	2.08	2.01	1.95	1.90	1.86	1.83	1.79	1.77	1.74
134	3.91	3.06	2.67	2.44	2.28	2.17	2.08	2.01	1.95	1.90	1.86	1.83	1.79	1.77	1.74
135	3.91	3.06	2.67	2.44	2.28	2.17	2.08	2.01	1.95	1.90	1.86	1.82	1.79	1.77	1.74

Lampiran 7 Surat Permohonan Judul Penelitian



MAJELIS PENDIDIKAN TINGGI MUHAMMADIYAH
UNIVERSITAS MUHAMMADIYAH SUMATERA UTARA
FAKULTAS EKONOMI DAN BISNIS
Jl. Kapten Mukhtar Basri No. 3. Medan, Telp. 061-6624567, Kode Pos 20238

PERMOHONAN JUDUL PENELITIAN

No. Agenda: 883/JDL/SKR/MAN/FEB/UMSU/9/1/2020

Kepada Yth. Medan, 9/1/2020
Ketua Program Studi Manajemen
 Fakultas Ekonomi dan Bisnis
 Universitas Muhammadiyah Sumatera Utara
 di Medan

Dengan hormat,
 Saya yang bertanda tangan di bawah ini,

Nama : Marisyah Putri
 NPM : 1605160539
 Program Studi : Manajemen
 Konsentrasi : Keuangan

Dalam rangka proses penyusunan skripsi, saya bermohon untuk mengajukan judul penelitian berikut ini:

Identifikasi Masalah : 1. Arus kas yang dihasilkan oleh perusahaan tersebut mengalami penurunan. sehingga perusahaan tersebut kewalahan untuk membagikan deviden kepada investor atau menahan laba untuk investasi di masa yang akan datang. perusahaan tersebut melakukan laba ditahan guna untuk berinvestasi. Namun, keputusan tersebut memiliki resiko yang besar jika perusahaan memangkas deviden, maka penilaian investor kepada perusahaan tersebut buruk atau tidak sehat. berarti perusahaan tersebut sedang mengalami kondisi yang tidak bagus dimana tidak mencapai target yang diharapkan. hal tersebut membuat investor tidak yakin untuk menanamkan modalnya karena ragu dengan prospek perusahaan tersebut di masa yang akan datang.

2. Menurut teori, Profit expense ratio adalah rasio profitabilitas dimana bila rasio ini menunjukkan nilai yang tinggi mengindikasikan bahwa perusahaan menggunakan biaya secara efisien dan menghasilkan profit yang tinggi. Akan tetapi, perusahaan yang akan diteliti memiliki penurunan pada laba bersih, perusahaan tersebut memiliki hutang obligasi yang tinggi dan mengalami pertumbuhan ekuitas yang menipis. perusahaan yang akan diteliti belum secara efisien dalam menggunakan biayanya sehingga profit yang dihasilkan perusahaan tersebut rendah.

3. Menurut teori, semakin tinggi profitabilitas maka perusahaan tersebut semakin baik dan menumbuhkan tingkat kepercayaan investor untuk tertarik membeli saham perusahaan dan harga saham perusahaan juga ikut meningkat. leverage juga digunakan oleh investor untuk melihat besarnya hutang apabila dibandingkan dengan jumlah ekuitas perusahaan. investor lebih menyukai tingkat DER yang rendah dan akan menanamkan modalnya di perusahaan tersebut dan harga saham juga akan meningkat. lalu, informasi kenaikan deviden merupakan peluang bagi investor sehingga akan menaikkan harga saham. namun faktanya, perusahaan yang akan diteliti memiliki profitabilitas yang rendah, memiliki hutang yang besar namun dengan ekuitas yang menipis, dan perusahaan tersebut memiliki tingkat pembagian deviden yang rendah.

Rencana Judul : 1. Pengaruh Free Cashflow Dan Investment Opportunity Set Terhadap Kebijakan Deviden
 2. Pengaruh Tingkat Pembiayaan Hutang Dan Pembiayaan Ekuitas Terhadap Profit Expense Ratio (Per)
 3. Pengaruh Profitabilitas, Leverage, Dan Kebijakan Deviden Terhadap Harga Saham

Objek/Lokasi Penelitian : Pt. Nippon Indosari Corpindo Tbk

Demikianlah permohonan ini saya sampaikan. Atas perhatiannya saya ucapkan terimakasih.

Hormat Saya
 Pemohon

 (Marisyah Putri)

Lampiran ini dinyatakan sah jika nomor agenda sama dengan nomor agenda pada saat pengajuan judul online. Halaman ke 1 dari 3 halaman

Lampiran 8 Surat Penetapan Dosen Pembimbing



MAJELIS PENDIDIKAN TINGGI PENELITIAN & PENGEMBANGAN
UNIVERSITAS MUHAMMADIYAH SUMATERA UTARA
FAKULTAS EKONOMI DAN BISNIS

Jalan Kapten Mukhtar Basri No. 3 Medan 20238 Telp. (061) 6623301, Fax. (061) 6625474
 Website : <http://www.umsu.ac.id> E-mail : rektor@umsu.ac.id

PENETAPAN DOSEN PEMBIMBING
PROPOSAL / SKRIPSI MAHASISWA

NOMOR : 1219 / IGS / IL3-AU / UMSU-05 / F / 2020

Assalamu'alaikum Warahmatullahi Wabarakatuh

Dekan Fakultas Ekonomi Dan Bisnis Universitas Muhammadiyah Sumatera Utara, berdasarkan
 Persetujuan permohonan judul penelitian Proposal / Skripsi dari Ketua / Sekretaris :

Program Studi : MANAJEMEN
Pada Tanggal : 05 Maret 2020

Dengan ini menetapkan Dosen Pembimbing Proposal / Skripsi Mahasiswa :

Nama : MARISYAH PUTRI
N P M : 1605160539
Semester : VIII (Delapan)
Program Studi : MANAJEMEN
Judul Proposal / Skripsi : Pengaruh Free Cashflow Dan Debt To Equity Ratio Terhadap Kebijakan Dividen Melalui Profitabilitas Sebagai Moderasi Pada PT.Bank Sumut Kantor Pusat Medan

Dosen Pembimbing : SAPRINAL MANURUNG,SE.,MA.

Dengan demikian di izinkan menulis Proposal / Skripsi dengan ketentuan :

1. Penulisan berpedoman pada buku panduan penulisan Proposal/ Skripsi Fakultas Ekonomi dan Bisnis UMSU.
2. Pelaksanaan Sidang Skripsi harus berjarak 3 bulan setelah dikeluarkannya Surat Penetapan Dosen Pembimbing Skripsi
3. **Proyek Proposal / Skripsi dinyatakan " BATAL " bila tidak selesai sebelum Masa Daluarsa tanggal :05 Maret 2021**
4. Revisi judul.....

Wassalamu'alaikum Warahmatullahi Wabarakatuh.

Dikeluarkan di : Medan
 Pada Tanggal : 10 Rajab 1441 H
 05 Maret 2020 M



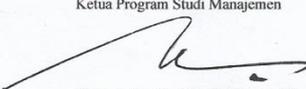
H. JANURI, SE., MM., M.Si.

Terbusan :

1. Peninggal.

Akreditasi A : Program Studi Manajemen - Program Studi Akuntansi - Program Studi EP
 Akreditasi B : Program Studi DIII Manajemen Perpajakan

Lampiran 9 Surat Persetujuan Judul Penelitian

	MAJELIS PENDIDIKAN TINGGI MUHAMMADIYAH UNIVERSITAS MUHAMMADIYAH SUMATERA UTARA FAKULTAS EKONOMI DAN BISNIS <small>Jl. Kapten Mukhtar Basri No. 3, Medan, Telp. 061-6624567, Kode Pos 20238</small>
PERSETUJUAN JUDUL PENELITIAN	
Nomor Agenda: 883/JDL/SKR/MAN/FEB/UMSU/9/1/2020	
Nama Mahasiswa	: Marisyah Putri
NPM	: 1605160539
Program Studi	: Manajemen
Konsentrasi	: Keuangan
Tanggal Pengajuan Judul	: 9/1/2020
Nama Dosen Pembimbing ^{*)}	: <i>Sapriana Manurung</i>
Judul Disetujui ^{**)}	: Pengaruh Free Cashflow dan Debt to Equity Ratio terhadap Kebijakan Dividen melalui Profitabilitas sebagai Moderasi Pada PT. Bank Sumut Kantor Pusat Medan
Disahkan oleh: Ketua Program Studi Manajemen	Medan, <i>22-1-2020</i> Dosen Pembimbing <i>S. Manurung</i>
 (Jasman Sarifuddin Hasibuan, SE., M.Si.)	
<small>Keterangan: *) Dini oleh Pimpinan Program Studi **) Dini oleh Dosen Pembimbing Setelah disahkan oleh Prodi dan Dosen pembimbing, scan/foto dan uploadlah lembar ke-2 ini pada form online "Upload Pengesahan Judul Skripsi"</small>	
<small>Lembaran ini dinyatakan sah jika nomor agenda sama dengan nomor agenda pada saat pengajuan judul online.</small>	
<small>Halaman ke 3 dari 3 halaman</small>	

Lampiran 10 Surat Permohonan Izin Penelitian



PERMOHONAN IZIN PENELITIAN

Medan, 18 FEBRUARI 2020

Kepada Yth.
Bapak Dekan
Fakultas Ekonomi dan Bisnis
Univ. Muhammadiyah Sumatera Utara

Assalamu'alaikum Wr, Wb

Saya yang bertanda tangan dibawah ini :

Nama Lengkap : M A R I S Y A H P U T R I

NPM : 1 6 0 5 1 6 0 5 3 9

Tempat/tgl Lahir : S I D O D A D I R A M U N I A
2 1 M E I 1 9 9 8

Program Studi : MANAJEMEN/EKONOMI PEMBANGUNAN

Alamat Mahasiswa : S I D O D A D I R A M U N I A
D U S U N M A D I U N BTempat Penelitian : P T . B A N K S U M U T K A N T O R
P U S A T M E D A NAlamat Penelitian : J L . I M A M B O N J O L N O . 1 8
K O T A M E D A N

memohon kepada Bapak untuk pembuatan Izin Penelitian sebagai syarat untuk memperoleh data dan identifikasi masalah dari perusahaan tersebut guna pengejukan judul penelitian .

Berikut saya lampirkan syarat-syarat lain :

1. Transkrip nilai dan KHS Semester 1 s/d Terakhir
2. Kwitansi SPP tahap berjalan.

Demikianlah permohonan ini saya buat dengan sebenarnya, atas perhatian Bapak saya ucapkan terima kasih.

Diketahui :
Ketua Prodi/Sekretaris Prodi

Wassalam
Pemohon

(JASMAN SARIPUDDIN S.E, M.Si)

(MARISYAH PUTRI)

Lampiran 11 Surat Pernyataan Penelitian

SURAT PERNYATAAN PENELITIAN/SKRIPSI

Nama : MARISYAH PUTRI
 NPM : 1605160539
 Konsentrasi : KEUANGAN
 Fakultas : Ekonomi dan Bisnis (~~Akuntansi/Perpajakan/Manajemen/Ekonomi~~
~~Pembangunan~~)
 Perguruan Tinggi : Universitas Muhammadiyah Sumatera Utara

Menyatakan Bahwa ,

1. Saya bersedia melakukan penelitian untuk penyusunan skripsi atas usaha saya sendiri , baik dalam hal penyusunan proposal penelitian, pengumpulan data penelitian, dan penyusunan laporan akhir penelitian/skripsi
2. Saya bersedia dikenakan sanksi untuk melakukan penelitian ulang apabila terbukti penelitian saya mengandung hal-hal sebagai berikut
 - Menjiplak /plagiat hasil karya penelitian orang lain
 - Merekayasa data angket, wawancara, obeservasi, atau dokumentasi.
3. Saya bersedia dituntut di depan pengadilan apabila saya terbukti mamalsukan stempel, kop surat, atau identitas perusahaan lainnya.
4. Saya bersedia mengikuti sidang meja hijau secepat-cepatnya 3 bulan setelah tanggal dikeluarkannya surat "Penetapan Proyek Proposal / Makalah/Skripsi dan Penghunjukan Dosen Pembimbing " dari Fakultas Ekonomi dan Bisnis UMSU.

Demikianlah Pernyataan ini saat perbuat dengan kesadaran sendiri

Medan, 12 - 2 - 2020
 Pembuat Pernyataan



NB :

- Surat Pernyataan asli diserahkan kepada Program Studi Pada saat Pengajuan Judul.
- Foto Copy Surat pernyataan dilampirkan di proposal dan skripsi.

Lampiran 13 Surat Izin Riset dari Perusahaan

	 <p>Bank SUMUT Memberikan Pelayanan Terbaik</p>
	<p>KANTOR PUSAT Jl. Imam Bonjol No. 18, Medan Phone : (061) 415 5100 - 4515100 Facsimile : (061) 414 2937 - 415 2652 Medan, 05 Maret 2020</p>
<p>No. : 059 /DSDM-UTC/L/2020 Lamp. : --</p> <p>Kepada : Dekan Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Muhammadiyah Sumatera Utara Jl. Kapten Mukhtar Basri No. 3 di - Tempat</p>	
<p>Hal : Izin Riset</p>	
<p>Sehubungan dengan Surat Bapak No. 1219/II.3-AU/UMSU-05/F/2020 tanggal 05 Maret 2020 hal Izin Riset, dengan ini kami sampaikan sebagai berikut :</p>	
<p>1. Permohonan izin riset atas Mahasiswa Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Muhammadiyah Sumatera Utara dengan data dibawah ini :</p>	
<ul style="list-style-type: none"> > Nama : Marisyah Putri > NPM : 1605160539 > Jurusan : Manajemen > Judul Skripsi : "Pengaruh Free Cashflow dan Debt To Equity Ratio Terhadap Kebijakan Dividen Melalui Profitabilitas Sebagai Moderasi Pada PT. Bank Sumut Kantor Pusat Medan" 	
<p>disetujui untuk melaksanakan riset di PT. Bank Sumut yang dilaksanakan maksimal 3 (tiga) bulan sejak tanggal surat ini diterbitkan.</p>	
<p>2. Selama melaksanakan riset mahasiswa tersebut dibimbing oleh Pemimpin Divisi Akuntansi dan Pajak serta menjaga rahasia bank dan diharapkan mensosialisasikan keberadaan PT. Bank Sumut di lingkungannya.</p>	
<p>3. Selesai penulisan Skripsi mahasiswa bersangkutan diwajibkan menyerahkan 1 (satu) eksemplar Skripsi kepada PT. Bank Sumut Cq. Divisi Sumber Daya Manusia.</p>	
<p>Demikian agar dilaksanakan sebagaimana mestinya.</p>	
<div style="display: flex; align-items: center; justify-content: center;">  <div style="text-align: left;"> <p>Divisi Sumber Daya Manusia Pemimpin</p> <p><i>Burhanuddin Siregar</i></p> <p>Burhanuddin Siregar NPP. 431.060365.010187</p> </div> </div>	
<p>Tembusan :</p> <ul style="list-style-type: none"> - Pemimpin Divisi Akuntansi dan Pajak . - Sdri. Marisyah Putri 	

Lampiran 14 Surat Selesai Riset dari Kampus



UMSU
Unggul | Cerdas | Terpercaya

Bila menjawab surat ini agar di sebutkan nomor dan tanggalnya

MAJELIS PENDIDIKAN TINGGI PENELITIAN & PENGEMBANGAN
UNIVERSITAS MUHAMMADIYAH SUMATERA UTARA
FAKULTAS EKONOMI DAN BISNIS

Jalan Kapten Mukhtar Basri No.3 Medan 20238 Telp. (061) 6623301, Fax (061) 6625474
Website : <http://www.umsu.ac.id> Email : rektor@umsu.ac.id

Nomor : 2264/IL3-AU/UMSU-05/F/2020

Lamp. : -

H a l : **MENYELESAIKAN RISET**

Medan, 07 Dzulhijjah 1441 H
28 Juli 2020 M

Kepada Yth.
Bapak / Ibu Pimpinan
PT.Bank Sumut Kantor Pusat
Di
Tempat

Assalamu'alaikum Warahmatullahi Wabarakatuh

Dengan hormat, sehubungan Mahasiswa kami akan menyelesaikan Studinya, mohon kesediaan Bapak/Ibu untuk memberikan kesempatan pada Mahasiswa kami melakukan Riset di **Perusahaan/ instansi** yang Bapak/Ibu pimpin, guna untuk *melanjutkan Penyusunan / Penulisan Skripsi pada Bab IV – V*, dan setelah itu Mahasiswa yang bersangkutan mendapatkan Surat Keterangan Telah Selesai Riset dari Perusahaan yang Bapak/Ibu Pimpinan, yang merupakan salah satu persyaratan dalam penyelesaian **Program Studi Strata Satu (S1)** di Fakultas Ekonomi Dan Bisnis Universitas Muhammadiyah Sumatera Utara Medan :

Adapun Mahasiswa tersebut adalah :

Nama : **Marisyah Putri**
N P M : **1605160539**
Semester : **VIII (Delapan)**
Jurusan : **Manajemen**
Judul Skripsi : **Pengaruh Free Cashflow dan Debt to Equity Ratio Terhadap Divident Policy melalui Profitability Sebagai Moderasi Pada PT.Bank Sumut Kantor Pusat Medan**

Demikianlah harapan kami, atas bantuan dan kerjasama yang Bapak/Ibu berikan, Kami ucapkan terima kasih.

Wassalamu 'alaikum Warahmatullahi Wabarakatuh


 Dekan
H. JANURI, SE.,MM.,M.Si.

Tembusan :

1. Pertinggal.

Akreditasi A : Program Studi Manajemen - Program Studi Akuntansi - Program Studi EP
Akreditasi B : Program Studi DIII Manajemen Perpajakan

Lampiran 15 Surat Pernyataan Menyusul Selesai Riset dari Perusahaan**SURAT PERNYATAAN**

Assalamu'alaikum Warahmatullah Wabarakatuh

Saya yang bertanda tangan di bawah ini:

Nama : Marisyah Putri
NPM : 1605160539
Jurusan : Manajemen
Semester : VIII (Delapan)
Judul : Pengaruh Free Cashflow Dan Debt To Equity ratio Terhadap Dividend Policy Melalui Profitability Sebagai Moderasi Pada PT. Bank Sumut Kantor Pusat Medan

Sehubungan dengan belum keluarnya surat selesai riset dari perusahaan karena pandemi Covid-19 maka saya serahkan menyusul setelah selesai sidang meja hijau, guna untuk melengkapi penyusunan skripsi yang merupakan salah satu persyaratan dalam menyelesaikan Program Studi Strata Satu (S1) di Program Studi Manajemen FEB- UMSU. Apabila surat selesai riset tidak saya serahkan, maka saya bersedia nilai sidang meja hijau saya dibatalkan.

Demikianlah surat pernyataan ini saya perbuat dalam keadaan sadar/tanpa paksaan, kepada Bapak/ Ibu saya ucapkan terima kasih

Wassalamu 'alaikum Wr. Wb

Medan, 06 Agustus 2020

Yang Membuat Pernyataan



Marisyah Putri

Lampiran 16 Surat Selesai Riset dari Perusahaan


Bank SUMUT
Memberikan Pelayanan Terbaik

KANTOR PUSAT
Jl. Imam Bonjol No. 18, Medan
Phone : (061) 415 5100 - 4515100
Facsimile : (061) 414 2937 - 415 2652

No. : 077 /DSDM-UTC/L/2020
Lamp. : 1

Medan, 02 September 2020

Kepada :
Dekan Fakultas Ekonomi dan Bisnis
Universitas Muhammadiyah Sumatera Utara
Jln. Kapten Mukhtar Basri No. 3
di -
Tempat

Hal : Keterangan Selesai Riset

Sehubungan dengan pelaksanaan Riset di PT. Bank Sumut, dengan ini kami sampaikan sebagai berikut :

1. Mahasiswa Fakultas Ekonomi dan Bisnis UMSU dengan data dibawah ini :
 - Nama : Marisyah Putri
 - NPM : 1605160539
 - Jurusan : Manajementelah selesai melaksanakan Riset di PT. Bank Sumut yang dilaksanakan mulai tanggal 20 Maret 2020.
2. Selama melaksanakan Riset mahasiswa tersebut dibimbing oleh Pemimpin Divisi Akuntansi dan Pajak dan telah memperoleh data maupun informasi yang dibutuhkan untuk penulisan Skripsi.

Demikian agar dilaksanakan sebagaimana mestinya.



Divisi Sumber Daya Manusia
Pemimpin
Hadi Sucipto
NPP. 664.010765.010594

Tembusan :

- Divisi Akuntansi dan Pajak
- Sdri. Marisyah Putri

Lampiran 18 Berita Acara Seminar Proposal



MAJLIS PENDIDIKAN TINGGI MUHAMMADIYAH
UNIVERSITAS MUHAMMADIYAH SUMATERA UTARA
FAKULTAS EKONOMI DAN BISNIS
Jl. Kapt. Mochtar Basri No. 3 ☎ (061) 6624567 Ext: 304 Medan 20238

BERITA ACARA SEMINAR PROPOSAL JURUSAN MANAJEMEN

Pada hari ini Rabu, 13 Mei 2020 telah diselenggarakan seminar Proposal Program Studi Manajemen menerangkan bahwa :

Nama : Marisyah Putri
N.P.M. : 1605160539
Tempat / Tgl.Lahir : Sidodadi Ramunia, Dusun Madiun B, No. 188, Kecamatan Beringin, Kabupaten Deli Serdang
Alamat Rumah : Sidodadi Ramunia, 21 Mei 1998
Judul Proposal : Pengaruh Free Cashflow dan Debt to Equity Ratio terhadap Dividend Policy melalui Profitability sebagai Moderasi pada PT. Bank Sumut Kantor Pusat Medan

Disetujui / tidak disetujui *)

Item	Komentar
Judul	Ok
Bab I	Latar belakang dipertajam
Bab II	Tambah teori
Bab III	Tambah jurnal dosen
Lainnya	Gunakan Mendeley
Kesimpulan	<input checked="" type="checkbox"/> Lulus <input type="checkbox"/> Tidak Lulus

Medan, Rabu, 13 Mei 2020

TIM SEMINAR

Ketua

JASMAN SARIPUDDIN, S.E., M.SI
Pembimbing

SAPRINAL MANURUNG, S.E., M.A

Sekretaris

Dr. JUFRIZEN, SE., M.SI
Pembandu

JASMAN SARIPUDDIN, SE., M.SI

Lampiran 19 Pengesahan Proposal



MAJLIS PENDIDIKAN TINGGI MUHAMMADIYAH
UNIVERSITAS MUHAMMADIYAH SUMATERA UTARA
FAKULTAS EKONOMI DAN BISNIS
Jl. Kapt. Mukhtar Basri No. 3 Tel. (081) 6624567 Ext: 304 Medan 220238

PENGESAHAN PROPOSAL

Berdasarkan hasil Seminar proposal Program Studi Manajemen yang diselenggarakan pada hari Rabu, 13 Mei 2020 menerangkan bahwa:

Nama : Marisyah Putri
N.P.M. : 1605160539
Tempat / Tgl.Lahir : Sidodadi Ramunia, Dusun Madiun B, No. 188, Kecamatan Beringin, Kabupaten Deli Serdang
Alamat Rumah : Sidodadi Ramunia, 21 Mei 1998
Judul Proposal : Pengaruh Free Cashflow dan Debt to Equity Ratio terhadap Dividend Policy melalui Profitability sebagai Moderasi pada PT. Bank Sumut Kantor Pusat Medan

Proposal dinyatakan syah dan memenuhi Syarat untuk menulis Skripsi dengan

pembimbing : *Saprinal Manurung, S.E., M.A*

Medan, Rabu, 13 Mei 2020

TIM SEMINAR

Ketua

JASMAN SARIPUDDIN, S.E., M.Si.

Sekretaris

Dr. JUFRIZEN, S.E., M.Si.

Pembimbing

SAPRINAL MANURUNG, S.E., M.A

Pembanding

JASMAN SARIPUDDIN, S.E., M.Si.

Diketahui / Disetujui
A.n. Dekan
Wakil Dekan - I

ADE GUNAWAN, S.E., M.Si.

Lampiran 20 Berita Acara Bimbingan Skripsi

MAJELIS PENDIDIKAN TINGGI MUHAMMADIYAH
UNIVERSITAS MUHAMMADIYAH SUMATERA UTARA
FAKULTAS EKONOMI DAN BISNIS
 Jl. Kapten Mukhtar Basri No. 3. Medan, Telp. 061-6624567, Kode Pos 20238

BERITA ACARA BIMBINGAN SKRIPSI

Nama Mahasiswa : MARISYAH PUTRI
 NPM : 1605160539
 Nama Dosen Pembimbing : SAPRINAL MANURUNG

Program Studi : Manajemen
 Konsentrasi : Manajemen Keuangan
 Judul Penelitian : Pengaruh *Free Cashflow* Dan *Debt To Equity Ratio* Terhadap *Dividend Policy* Melalui *Profitability* Sebagai Moderasi Pada PT. Bank Sumut Kantor Pusat Medan

Item	Hasil Evaluasi	Tanggal	Paraf Dosen
Bab 1	Perbaiki Latar pada Masalah Kemukakan temuan awal hasil observasi secara sistematis, Perbaiki narasi dalam penyusunan kalimat masing paragraf, sumber data dalam analisis menggunakan rupiah/persentase, Penetapan identifikasi hanya ^{simbol}	09-1-2020 s/d 15-2-2020	sf
Bab 2	Perbaiki kutipan secara sistematis cantumkan referensinya, jangan copy paste tulisan orang lain tanpa mencantumkan sumbernya, saran perbaikan referensi jangan mengulangi ulang referensi yang sudah ada referensi dalam setiap sub bab minimal 4 sumber kutipan.	05-2-2020 s/d 10-4-2020	sf
Bab 3	Kutipan harus mencantumkan sumbernya, Perbaiki kesangaja konsep pada halaman 79, Pelajari kembali analisis jalur dengan menggunakan enew, sumber rujukan bisa dibaca buku enew 4,5,6 dst. silahkan pahami analisis eviem bisa dengan membaca hasil penelitian lain tapi bukan copy paste	10-4-2020 s/d 1-5-2020	sf
Bab 4	Perbaiki hasil analisis data	24-7-2020	sf
Bab 5	Tambahkan inti dari hasil bab 4	28-7-2020	sf
Daftar Pustaka	Tambahkan referensi yang kurang dan cantumkan volume dalam jurnal.	28-7-2020	sf
Persetujuan Sidang Meja Hijau	Acc.	4/8/2020	sf

Medan, 04 Agustus 2020

Diketahui Oleh:
 Ketua Program Studi
 (Jasman Saripuddin Hasibuan, S.E., M.Si)

Disetujui Oleh:
 Dosen Pembimbing
 (Saprinal Manurung, S.E., M.A)

Unggul | Cerdas | Terpercaya