

**ANALISIS PENGARUH KEPEMILIKAN MANAJERIAL, KEPEMILIKAN
INSTITUSIONAL DAN STRUKTUR MODAL TERHADAP *DIVIDEND
PAYOUT RATIO* (DPR)
(STUDI KASUS PADA PERUSAHAAN PERDAGANGAN, JASA DAN
INVESTASI YANG TERDAFTAR DI DAFTAR EFEK SYARIAH (DES)
PERIODE 2014-2017)**



**DIBERIKAN KEPADA FAKULTAS EKONOMI DAN BISNIS ISLAM
UNIVERSITAS ISLAM NEGERI SUNAN KALIJAGA YOGYAKARTA
SEBAGAI SALAH SATU SYARAT MEMPEROLEH GELAR SARJANA
STRATA SATU DALAM MANAJEMEN KEUANGAN SYARIAH**

OLEH:

NABELA ILMIYATI AL FATHONAH

NIM. 16830015

DOSEN PEMBIMBING:

SUNARSIH, S.E., M.Si.

NIP. 19740911 199903 2 001

**PROGRAM STUDI MANAJEMEN KEUANGAN SYARIAH
FAKULTAS EKONOMI DAN BISNIS ISLAM
UNIVERSITAS ISLAM NEGERI SUNAN KALIJAGA YOGYAKARTA**

2020



**KEMENTERIAN AGAMA
UNIVERSITAS ISLAM NEGERI SUNAN KALIJAGA
FAKULTAS EKONOMI DAN BISNIS ISLAM**

Jl. Marsda Adisucipto Telp. (0274) 550821, 512474 Fax. (0274) 586117 Yogyakarta 55281

PENGESAHAN TUGAS AKHIR

Nomor : B-612/Un.02/DEB/PP.00.9/09/2020

Tugas Akhir dengan judul : ANALISIS PENGARUH KEPEMILIKAN MANAJERIAL, KEPEMILIKAN INSTITUSIONAL DAN STRUKTUR MODAL TERHADAP *DIVIDEND PAYOUT RATIO* (STUDI KASUS PADA PERUSAHAAN PERDAGANGAN, JASA, DAN INVESTASI YANG TERDAFTAR DI DAFTAR EFEK SYARIAH (DES) PERIODE 2014-2017)

Yang dipersiapkan dan disusun oleh:

Nama : NABELA ILMIYATI AL FATHONAH
Nomor Induk Mahasiswa : 16830015
Telah diujikan pada : Senin, 31 Agustus 2020
Nilai ujian Tugas Akhir : A-

Dinyatakan telah diterima oleh Fakultas Ekonomi dan Bisnis Islam UIN Sunan Kalijaga Yogyakarta

TIM UJIAN TUGAS AKHIR



Ketua Sidang
Sunarsih, S.E., M.Si.

SIGNED

Valid ID: 5f59dfc896085



Penguji I

Mukhamad Yazid Afandi, M. Ag.

SIGNED

Valid ID: 5f5ee3974a0b8



Penguji II

Muhfiatun, S.E.I., M.E.I.

SIGNED

Valid ID: 5f586f7f11265



Yogyakarta, 31 Agustus 2020
UIN Sunan Kalijaga
Dekan Fakultas Ekonomi dan Bisnis Islam

Dr. Afdawaiza, S.Ag., M.Ag.

SIGNED

Valid ID: 5f60472d7367d

HALAMAN PERSETUJUAN SKRIPSI

Hal: Skripsi Saudari Nabela Ilmiyati Al Fathonah

Kepada
Yth. Dekan Fakultas Ekonomi dan Bisnis Islam
UIN Sunan Kalijaga
Di Yogyakarta

Assalamualaikum Wr. Wb

Setelah membaca, meneliti, memberikan petunjuk dan mengoreksi serta mengadakan perbaikan seperlunya, maka kami berpendapat bahwa skripsi Saudari:

Nama : Nabela Ilmiyati Al Fathonah

NIM : 16830015

Judul Skripsi : **“Analisis Pengaruh Kepemilikan Manajerial, Kepemilikan Institusional Dan Struktur Modal Terhadap *Dividend Payout Ratio* (DPR) (Studi Kasus Pada Perusahaan Perdagangan, Jasa, Dan Investasi Yang Terdaftar Di Daftar Efek Syariah (DES) Periode 2014-2017)”**

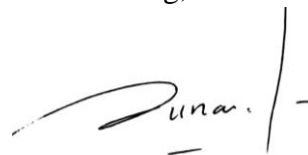
Sudah dapat diajukan kembali kepada Fakultas Ekonomi dan Bisnis Islam Jurusan/Program Studi Manajemen Keuangan Syariah UIN Sunan Kalijaga Yogyakarta sebagai salah satu syarat untuk memperoleh gelar Sarjana Strata Satu dalam Ilmu Ekonomi Islam.

Dengan ini, kami mengharapkan agar skripsi saudara tersebut di atas dapat segera dimunaqosyahkan. Atas perhatiannya kami ucapkan terima kasih.

Wassalamualaikum Wr. Wb

Yogyakarta, 5 Agustus 2020

Pembimbing,



Sunarsih, S.E., M.Si.
NIP. 19740911 199003 2 001

HALAMAN PERNYATAAN KEASLIAN

Yang bertanda tangan di bawah ini saya:

Nama : Nabela Ilmiyati Al Fathonah

NIM : 16830015

Prodi : Manajemen Keuangan Syariah

Menyatakan bahwa skripsi yang berjudul “**Analisis Pengaruh Kepemilikan Manajerial, Kepemilikan Instusional Dan Struktur Modal Terhadap Dividend Payout Ratio (DPR) (Studi Kasus Pada Perusahaan Perdagangan, Jasa, Dan Investasi Yang Terdaftar Di Daftar Efek Syariah (DES) Periode 2014-2017)**” adalah benar-benar merupakan hasil karya penyusun sendiri, bukan duplikasi atau pun saduran dari karya orang lain kecuali pada bagian yang telah dirujuk dan disebut dalam *bodynote* dan daftar pustaka. Apabila dilain waktu terbukti adanya penyimpangan dalam karya ini, maka tanggung jawab sepenuhnya ada pada penyusun.

Demikian surat pernyataan ini saya buat agar dapat dimaklumi.

STATE ISLAMIC UNIVERSITY
SUNAN KALIJAGA
YOGYAKARTA

Yogyakarta, 5 Agustus 2020

Penyusun



Nabela Ilmiyati Al Fathonah
NIM.16830015

HALAMAN PERNYATAAN PERSETUJUAN PUBLIKASI TUGAS AKHIR
UNTUK KEPENTINGAN AKADEMIK

Sebagai civitas akademik Universitas Islam Negeri Sunan Kalijaga Yogyakarta, saya yang bertanda tangan di bawah ini:

Nama : Nabela Ilmiyati Al Fathonah
NIM : 16830015
Jurusan/Program Studi : Manajemen Keuangan Syariah
Fakultas : Ekonomi dan Bisnis Islam
Jenis Karya : Skripsi

Demi pengembangan ilmu pengetahuan, menyetujui untuk memberikan kepada Universitas Islam Negeri Sunan Kalijaga Yogyakarta Hak Bebas Royalti Noneksklusif (Non-exclusive Royalty-Free Right) atas karya ilmiah saya yang berjudul: **“Analisis Pengaruh Kepemilikan Manajerial, Kepemilikan Institusional Dan Struktur Modal Terhadap *Dividend Payout Ratio* (DPR) (Studi Kasus Pada Perusahaan Perdagangan, Jasa, Dan Investasi Yang Terdaftar Di Daftar Efek Syariah (DES) Periode 2014-2017)”**.

Beserta perangkan yang ada (jika diperlukan). Dengan Hak Bebas Royalti Noneksklusif ini di Universitas Islam Negeri Sunan Kalijaga Yogyakarta berhak menyimpan, mengalihmedia/formatkan, mengelola dalam bentuk pangkalan data (database), merawat, dan mempublikasikan tugas akhir saya selama tetap mencantumkan nama saya sebagai penulis/penyusun dan sebagai pemilik Hak Cipta.

Demikian pernyataan ini saya buat dengan sebenarnya.

Dibuat di Yogyakarta

Pada tanggal, 5 Agustus 2020



Nabela Ilmiyati Al Fathonah
NIM.16830015

MOTTO

إِنَّ اللَّهَ لَا يُغَيِّرُ مَا بِقَوْمٍ حَتَّىٰ يُغَيِّرُوا مَا
بِأَنفُسِهِمْ

“Sesungguhnya Allah tidak akan mengubah keadaan suatu kaum, sebelum kaum itu sendiri mengubah apa yang ada pada diri mereka”

(QS. Ar-Ra'd : 11)

Man Jadda Wa Jadda

“Barang siapa yang bersungguh-sungguh, maka ia akan berhasil”

رَبِّ اشْرَحْ لِي صَدْرِي وَيَسِّرْ لِي أَمْرِي
وَاحْلُلْ عُقْدَةً مِنْ لِسَانِي يَفْقَهُوا قَوْلِي

"Ya Tuhanku lapangkanlah dadaku, dan lancarkanlah lidahku serta mudahkanlah urusanku."

(QS. Thaha : 25-28)

HALAMAN PERSEMBAHAN

Teriring do'a dan syukur kepada Allah SWT dan shalawat kepada

Rasul-Nya, sebuah karya ini kupersembahkan kepada:

Kedua orang tua Bapak H. Iksan, S. Ag. M. Pd. I dan Ibu Dra. Hj. Siti

Rofiqoh, M. Pd. I yang telah memberikan cinta, kasih sayang, pengorbanan

dan do'a yang tak pernah lelah mereka berikan tanpa pamrih

Saudara-saudari dan teman-teman yang tak bisa saya sebutkan satu-persatu

yang selalu memberikan kehangatan kasih sayang dan semangat tiada henti

Beserta Almamater UIN Sunan Kalijaga Yogyakarta



**STATE ISLAMIC UNIVERSITY
SUNAN KALIJAGA
YOGYAKARTA**

PEDOMAN TRANSLITERASI

Transliterasi kata-kata arab yang digunakan dalam skripsi ini berpedoman pada Surat Keputusan Bersama Menteri Agama dan Menteri Pendidikan dan Kebudayaan Republik Indonesia Nomor: 158/1987 dan 0543b/U/1987.

A. Konsonan Tunggal

Huruf Arab	Nama	Huruf Latin	Nama
ا	Alif	Tidak dilambangkan	tidak dilambangkan
ب	Bā'	b	Be
ت	Tā'	t	Te
ث	Šā'	š	es (dengan titik diatas)
ج	Jim	j	Je
ح	Hā'	ḥ	ha (dengan titik di bawah)
خ	Khā'	kh	Kadan ha
د	Dāl	d	De
ذ	Žāl	ž	zet (dengan titik di atas)
ر	Rā'	r	Er
ز	Zai	z	Zet
س	Šin	s	Es
ش	Syin	sy	Es dan ye
ص	Šād	š	es (dengan titik di bawah)
ض	Ḍad	ḍ	de (dengan titik di bawah)
ط	Ṭā'	ṭ	te (dengan titik di bawah)
ظ	Zā'	ẓ	zet (dengan titik di bawah)
ع	'Ain	'	koma terbalik di atas
غ	Gain	g	Ge
ف	Fā'	f	Ef
ق	Qāf	q	Qi
ك	Kāf	k	Ka

ل	Lām	l	El
م	Mim	m	Em
ن	Nūn	n	En
و	Waw	w	W
هـ	Hā'	h	Ha
ء	Hamzah	‘	Apostrof
ي	Ya	Y	Ye

B. Konsonan Rangkap karena *Syaddah* Ditulis Rangkap

متعددة	Ditulis	Muta'addidah
عدة	Ditulis	'iddah

C. *Ta'marbūtah*

Semua *Ta'marbūtah* ditulis dengan h, baik berada pada akhir kata tunggal ataupun berada di tengah penggabungan kata (kata yang dikutip oleh kata sandang “al”). Ketentuan ini tidak diperlukan bagi kata-kata Arab yang sudah terserap dalam bahasa Indonesia, seperti shalat, zakat, dan sebagainya kecuali dikehendaki kata aslinya.

حكمة	Ditulis	<i>Ḥikmah</i>
جزية	Ditulis	<i>Jizyah</i>
كرامة الاولياء	Ditulis	<i>Karāmah al-auliya'</i>

D. Vokal Pendek dan Penerapannya

ـَ	Fatḥah	Ditulis	A
ـِ	Kasrah	Ditulis	i
ـُ	Ḍammah	Ditulis	u

E. Vokal Panjang

1	Fathah + alif	جاهلية	Ditulis	<i>Jāhiliyyah</i>
2	Fathah + ya' mati	تنسى	Ditulis	<i>Tansā</i>
3	Kasrah + ya' mati	كريم	Ditulis	<i>Karīm</i>
4	Dammah + wawu mati	فروض	Ditulis	<i>furūd</i>

F. Vokal Rangkap

1	Fathah + ya mati		Ditulis	<i>Ai</i>
	بينكم		Ditulis	<i>Bainakum</i>
2	Dammah + wawumati		Ditulis	<i>Au</i>
	قول		Ditulis	<i>Qaul</i>

G. Vokal Pendek Berurutan dalam Satu Kata yang Dipisahkan dengan

Apostrof

أنتم	Ditulis	<i>a'antum</i>
أعدت	Ditulis	<i>u'iddat</i>
لئن شكرتم	Ditulis	<i>la'in syakartum</i>

H. Kata sandang Alif + Lam

1. Bila diikuti huruf *Qomariyyah* maka ditulis dengan menggunakan huruf awal "al"

القران	Ditulis	<i>Al-Qur'ān</i>
القياس	Ditulis	<i>Al-Qiyās</i>

2. Bila diikuti oleh huruf *Syamsiyah* ditulis dengan huruf pertama *Syamsiyah* tersebut.

السماء	Ditulis	<i>As-Samā'</i>
الشمس	Ditulis	<i>Asy-Syams</i>

I. Penyusunan kata-kata dalam rangkaian kalimat

Ditulis menurut penulisannya

ذوي الفروض	Ditulis	<i>Zawi al-Furūd</i>
أهل السنة	Ditulis	<i>Ahl as-Sunnah</i>



STATE ISLAMIC UNIVERSITY
SUNAN KALIJAGA
YOGYAKARTA

KATA PENGANTAR

Bismillahirrahmanirrahim

Alhamdulillah, puji syukur penulis panjatkan kepada Allah SWT yang telah memberikan kasih sayang dan karunia-Nya, sehingga penulis dapat menyelesaikan skripsi yang berjudul **“Analisis Pengaruh Kepemilikan Manajerial, Kepemilikan Institusional dan Struktur Modal terhadap *Dividend Payout Ratio* (DPR)”** ini dengan lancar. Shalawat serta salam tidak lupa penulis haturkan keharibaan nabi agung kita, Nabi Muhammad SAW yang telah membawa kita dari zaman kebodohan kepada zaman yang terang benderang bertabur ilmu pengetahuan ini.

Penulis menyadari bahwa banyak pihak yang telah terlibat dalam membantu, membimbing dan mendukung proses penyelesaian skripsi ini, baik secara moril maupun materiil. Oleh karena itu, pada kesempatan ini penulis ingin menyampaikan terimakasih yang tulus kepada:

1. Prof. Dr. Phil. Al Makin, S.Ag., M.A. selaku Rektor Universitas Islam Negeri Sunan Kalijaga Yogyakarta.
2. Dr. Afdawaiza, S.Ag., M.Ag. selaku Dekan Fakultas Ekonomi dan Bisnis Islam UIN Sunan Kalijaga Yogyakarta.
3. H. Muhammad Yazid Afandi, S.Ag., M.Ag. selaku Ketua Prodi Manajemen Keuangan Syariah Fakultas Ekonomi dan Bisnis Islam UIN Sunan Kalijaga Yogyakarta.
4. Sunarsih, S.E., M.Si. selaku Dosen Pembimbing Skripsi yang senantiasa memberikan arahan, bimbingan dan saran dalam penulisan skripsi ini.
5. Segenap Dosen Fakultas Ekonomi dan Bisnis Islam UIN Sunan Kalijaga Yogyakarta, khususnya Prodi Manajemen Keuangan Syariah yang telah memberikan ilmu pengetahuan selama masa kuliah.
6. Seluruh staff dan karyawan Tata Usaha Prodi Manajemen Keuangan Syariah Fakultas Ekonomi dan Bisnis Islam UIN Sunan Kalijaga Yogyakarta yang telah membantu kelancaran administrasi.

7. Kedua orang tua tercinta, Bapak H. Iksan, S. Ag. M. Pd. I. dan Ibu Dra. Hj. Siti Rofiqoh, M. Pd. I. yang tak pernah lelah dalam mendo'akan, memberi kasih sayang dan dukungan kepada penulis, sehingga penulis mempunyai semangat untuk segera menyelesaikan skripsi ini.
8. Saudara sepupu terkasih, Deska Nawangsari, Anggi Wahyu Sudyaningrum, Latifah Adha Rahmawati dan Halimah Arum Rahmawati terimakasih sudah menjadi saudara yang baik, memberikan kasih sayang yang tulus dan selalu memberikan dukungan pada penulis hingga penulis mampu menyelesaikan skripsi ini.
9. Keponakanku tersayang, Azkiya Kanaya Almahyra dan Safiya Kayana Zahrani terimakasih sudah mewarnai hari-hariku dengan tingkah lucu kalian. Semoga kelak menjadi anak-anak yang sholehah dan membanggakan orang tua. Semoga kelak menjadi anak yang berguna dan sukses.
10. Teman-teman seperjuangan Prodi Manajemen Keuangan Syariah 2016 yang telah banyak memberikan motivasi dan kenangan yang sangat berharga bersama kalian. Semoga sukses ke depannya.
11. Genk Hi Maniez, Melia Prabaningrum dan Tiyas Asmara Kadi. Terimakasih sudah menjadi sahabat yang baik dan mampu mengiringi langkahku sampai saat ini, terimakasih atas warna yang kalian berikan dalam menjalani hari-hari, terimakasih atas semua bantuan dan dukungan yang tak pernah lelah kalian berikan. Semoga selalu diberikan kesehatan dan sukses selalu.
12. Genk Wanita Sholehah, Isnaeni Fajrin, S.E, Annisa Kurnia Sari, S.Pi, Febri Ana Dwi Rahayu, S.T dan Aminatuzzamamah, S.Pd. Terimakasih sudah menjadi sahabat yang baik dari waktu SMA sampai saat ini, terimakasih atas dukungan serta motivasi yang telah kalian berikan dan terimakasih atas canda tawa yang telah menghiasi hari-hariku. Semoga dilancarkan segala urusannya dan sukses selalu.
13. Teruntuk sahabat-sahabatku lainnya, Adzannis Madani, Rendywan Agusvirta, Heni Anggita, Yesi Tri Indrianti, Dinda Asyifa Chikaswari, Rizky Yulita Ramadhini dan Fitria Nur'aeti Natalia. Terimakasih atas dukungan serta motivasi yang telah diberikan dan terimakasih telah menemani hari-hariku

dengan selalu mengingatkanku untuk menyelesaikan skripsiku. Semoga selalu dilimpahkan keberkahan dan sukses untuk kedepannya.

14. Keluarga KKN Tematik 99 Dusun Kranon (Humar, Rosyid, Dani, Aris, Nida, Ningsih, Ida, Asma, dan Dewi) terimakasih atas kekeluargaan dan kenangan berharga yang tak terlupakan. Terimakasih atas motivasi yang kalian berikan. Semoga dilancarkan segala urusannya teman-teman.

15. Teman-temanku lainnya dan seluruh pihak yang telah membantu dalam penyusunan tugas akhir ini, yang tidak dapat disebutkan satu per satu.

Akhirnya, penulis hanya dapat mendo'akan semoga Allah membalas kebaikan mereka semua selama ini. Penulis menyadari bahwa tugas akhir ini masih jauh dari sempurna. Oleh karena itu, penulis mengharapkan kritik dan saran dari pembaca demi kesempurnaan dan kemajuan penelitian selanjutnya.

Yogyakarta, 5 Agustus 2020

Penyusun,



Nabela Ilmiyati Al Fathonah

NIM. 16830015

STATE ISLAMIC UNIVERSITY
SUNAN KALIJAGA
YOGYAKARTA

DAFTAR ISI

HALAMAN JUDUL	i
HALAMAN PENGESAHAN	ii
SURAT PERSETUJUAN SKRIPSI.....	iii
SURAT PERNYATAAN KEASLIAN	iv
HALAMAN PERSETUJUAN PUBLIKASI.....	v
HALAMAN MOTTO	vi
HALAMAN PERSEMBAHAN.....	vii
PEDOMAN TRANSLITERASI.....	viii
KATA PENGANTAR.....	xii
DAFTAR ISI.....	xv
DAFTAR TABEL	xviii
DAFTAR GAMBAR.....	xix
DAFTAR LAMPIRAN	xx
ABSTRAK.....	xxi
ABSTRACT	xxii
BAB I PENDAHULUAN	1
A. Latar Belakang.....	1
B. Rumusan Masalah.....	10
C. Tujuan Dan Manfaat Penelitian.....	11
D. Sistematika Penulisan	13
BAB II LANDASAN TEORI.....	16
A. Landasan Teori.....	16
1. Teori Keagenan	16
2. Kebijakan Dividen.....	19
3. Struktur Kepemilikan.....	22
a) Kepemilikan Manajerial	24
b) Kepemilikan Institusional	26
4. Struktur Modal	29
B. Kajian Pustaka.....	32
C. Kerangka Teori dan Perumusan Hipotesis	40
D. Kerangka Pemikiran	46
BAB III METODE PENELITIAN	48
A. Jenis Penelitian dan Sumber Data	48

B.	Populasi Dan Sampel Penelitian	49
C.	Metode Pengumpulan Data.....	50
D.	Definisi Operasional Variabel.....	51
1.	Variabel Dependen (Variabel Terikat)	51
2.	Variabel Independen (Variabel Bebas).....	52
E.	Analisis Data.....	54
1.	Analisis Statistik Deskriptif	54
2.	Uji Asumsi Klasik Data Panel.....	55
3.	Model Regresi Data Panel.....	56
4.	Pemilihan Model Regresi Data Panel	58
F.	Pengujian Hipotesis	60
1.	Uji Koefisien Determinasi	60
2.	Uji Signifikansi Parameter Simultan (Uji F).....	61
3.	Uji Signifikansi Parameter Parsial (Uji t)	62
BAB IV HASIL DAN PEMBAHASAN.....		64
A.	Hasil Pengumpulan Data	64
B.	Hasil Uji Instrumen Penelitian	65
1.	Hasil Statistik Deskriptif.....	65
2.	Hasil Uji Asumsi Klasik	68
a)	Uji Normalitas	68
b)	Uji Multikolinearitas	69
c)	Uji Heteroskedastisitas.....	70
3.	Hasil Uji Model Data Panel	71
a)	Uji Chow	71
b)	Uji Hausman.....	72
c)	Uji LM (Lagrange Multiplier)	73
4.	Regresi Data Panel.....	74
5.	Hasil Uji Hipotesis Penelitian	77
a)	Uji Koefisien Determinasi.....	77
b)	Uji Signifikansi Parameter Simultan (Uji F).....	78
c)	Uji Signifikansi Parameter Parsial (Uji t)	79
C.	Pembahasan.....	82
1.	Pengaruh Kepemilikan Manajerial terhadap Dividend Payout Ratio (DPR) Perusahaan Perdagangan, Jasa dan Investasi yang Terdaftar di Daftar Efek Syariah (DES) periode 2014-2017	82
2.	Pengaruh Kepemilikan Institusional terhadap Dividend Payout Ratio (DPR) Perusahaan Perdagangan, Jasa dan Investasi yang Terdaftar di Daftar Efek Syariah (DES) periode 2014-2017	87
3.	Pengaruh Struktur Modal terhadap Dividend Payout Ratio (DPR) Perusahaan Perdagangan, Jasa dan Investasi yang Terdaftar di Daftar Efek Syariah (DES) periode 2014-2017	91
BAB V PENUTUP		96
A.	Kesimpulan	96
B.	Keterbatasan Penelitian	97

C. Saran.....	97
DAFTAR PUSTAKA.....	99
LAMPIRAN	xxiii



DAFTAR TABEL

Tabel 4.1	Penyeleksian Sampel Penelitian	64
Tabel 4.2	Hasil Statistik Deskriptif	65
Tabel 4.3	Hasil Uji Multikolinearitas	69
Tabel 4.4	Hasil Uji Heteroskedastisitas	70
Tabel 4.5	Hasil Uji <i>Chow</i>	72
Tabel 4.6	Hasil Uji <i>Hausman</i>	73
Tabel 4.7	Hasil Uji LM (<i>Lagrange Multiplier</i>)	74
Tabel 4.8	Hasil Regresi Data Panel	75
Tabel 4.9	Koefisien Determinasi	77
Tabel 4.10	Hasil Uji Simultan atau Uji F	79
Tabel 4.11	Hasil Uji Parsial atau <i>T-test</i>	80
Tabel 4.12	Rata-Rata ROA Dan DER	86

STATE ISLAMIC UNIVERSITY
SUNAN KALIJAGA
YOGYAKARTA

DAFTAR GAMBAR

Gambar 1.1 Rata-Rata <i>Dividend Payout Ratio</i> (DPR).....	1
Gambar 4.1 Hasil Uji Normalitas	58



DAFTAR LAMPIRAN

Lampiran 1 Perusahaan Perdagangan, Jasa dan Investasi.....	xxii
Lampiran 2 Data Penelitian.....	xxiii
Lampiran 3 Uji Asumsi Klasik Data Panel.....	xxvi
Lampiran 4 Model Regresi Data Panel.....	xxviii
Lampiran 5 Hasil Pemilihan Model Regresi Data Panel.....	xxx



ABSTRAK

Penelitian ini bertujuan untuk menguji secara empiris pengaruh kepemilikan manajerial, kepemilikan institusional dan struktur modal terhadap *dividend payout ratio* (DPR). Variabel dependen dalam penelitian ini adalah *dividend payout ratio* (DPR). Sedangkan variabel independennya adalah kepemilikan manajerial, kepemilikan institusional dan struktur modal. Penelitian ini menggunakan metode *purposive sampling* untuk menentukan sampel penelitian. Sampel penelitian terdiri dari 21 perusahaan perdagangan, jasa dan investasi yang terdaftar di Daftar Efek Syariah (DES) 2014-2017. Metode analisis data yang digunakan dalam penelitian ini adalah analisis regresi data panel.

Hasil penelitian menunjukkan bahwa kepemilikan manajerial, kepemilikan institusional, profitabilitas, dan likuiditas secara simultan berpengaruh signifikan terhadap *dividend payout ratio* (DPR). Secara parsial, kepemilikan manajerial dan kepemilikan institusional tidak memiliki pengaruh terhadap *dividend payout ratio* (DPR). Sedangkan struktur modal berpengaruh negatif dan signifikan terhadap kebijakan hutang.

Kata Kunci : *Dividend Payout Ratio, Kepemilikan Manajerial, Kepemilikan Institusional dan Struktur Modal.*



STATE ISLAMIC UNIVERSITY
SUNAN KALIJAGA
YOGYAKARTA

ABSTRACT

This study aims to empirically examine the effect of managerial ownership, institutional ownership and capital structure against the dividend payout ratio (DPR). The dependent variable in this study is the dividend payout ratio (DPR). Meanwhile, the independent variables are managerial ownership, institutional ownership and capital structure. This study used a purposive sampling method to determine the research sample. The research sample consisted of 21 trading, service and investment companies listed in the Sharia Securities List (DES) 2014-2017. The data analysis method used in this research is panel data regression analysis.

The results showed that managerial ownership, institutional ownership, profitability, and liquidity simultaneously had a significant effect on the dividend payout ratio (DPR). Partially, managerial ownership and institutional ownership have no influence on the dividend payout ratio (DPR). Meanwhile, capital structure has a negative and significant effect on debt policy.

Keywords: Dividend Payout Ratio, Managerial Ownership, Institutional Ownership and Capital Structure.



BAB I

PENDAHULUAN

A. Latar Belakang

Tujuan utama perusahaan pada umumnya adalah meningkatkan nilai perusahaan guna memaksimalkan kemakmuran pemilik atau para pemegang saham (Brigham dan Houston, 2006). Tujuan tersebut dapat tercapai apabila terdapat jalinan kerjasama antara pemilik modal dengan pengelola perusahaan yang profesional, dimana pemilik modal tersebut menyerahkan pengelolaan perusahaan kepada para pihak yang profesional (manajer atau agen) yang disebabkan karena adanya keterbatasan yang dimiliki oleh pemilik modal baik keterbatasan waktu ataupun hal mendesak lainnya (Arum dan Komala, 2010). Para manajer atau agen tersebut diharapkan dapat meningkatkan nilai perusahaan melalui beberapa kebijakan atau keputusan yang ditetapkan dengan menitikberatkan pada tiga keputusan yaitu keputusan finansial, keputusan investasi dan kebijakan dividen sehingga dapat memberikan nilai tambah bagi pemegang saham serta dapat memaksimalkan kemakmuran pemegang saham (Marga dkk, 2017).

Poin utama dalam memaksimalkan kemakmuran bagi pemegang saham perusahaan melalui pembagian dividen yang sepadan dengan kerugian yang ditanggung ketika berinvestasi pada perusahaan yang bersangkutan dimana hal tersebut termasuk dalam kebijakan dividen (Sulistiyowati dkk, 2010). Pada dasarnya kebijakan dividen tersebut menjadi sorotan utama bagi pihak

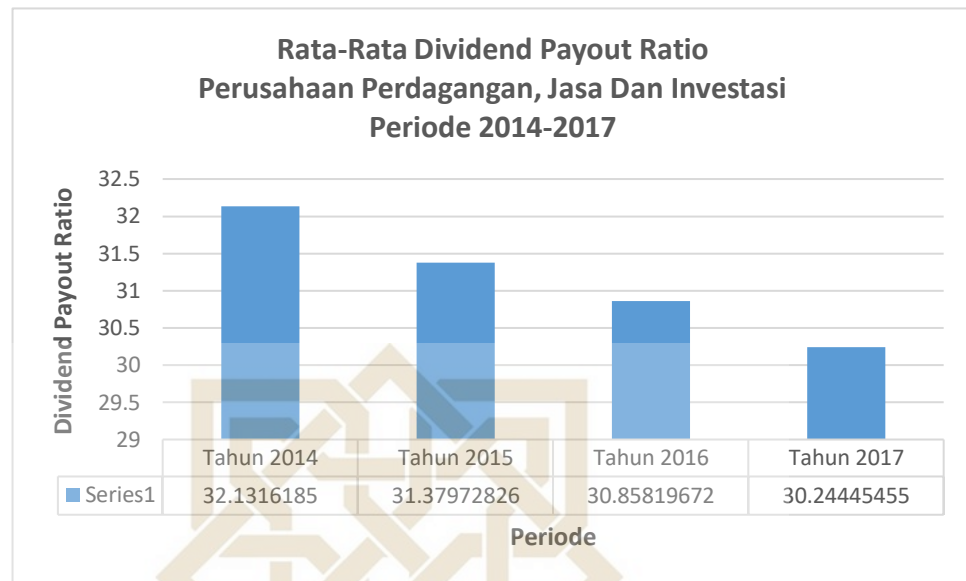
pemegang saham, karena tujuan dari pemegang saham menanamkan modalnya di perusahaan yaitu untuk mendapatkan hasil dari investasi (Dessy, 2012). Oleh karena itu, kebijakan dividen menjadi poin yang penting untuk diperhatikan agar pemegang saham percaya dan merasa aman dalam menginvestasikan dananya serta dapat membantu perusahaan untuk meningkatkan pertumbuhan perusahaan sekaligus memberikan kesejahteraan bagi pemegang saham (Rezky, 2016).

Kebijakan dividen juga mempunyai peran penting guna mempermudah perusahaan untuk menentukan pilihan mengenai laba yang didapatkan oleh perusahaan, dimana laba tersebut akan diberikan ke pemegang saham dalam bentuk dividen atau akan digunakan untuk keperluan internal perusahaan dalam bentuk laba ditahan yang akan berdampak pada keberlangsungan perusahaan (Stevanius dan Steven, 2017). Hal tersebut menjadikan pembagian dividen dipandang sebagai permasalahan yang rumit dalam perusahaan (Luthfia, 2018). Bagi pemegang saham, pembagian dividen tunai merupakan pilihan yang tepat untuk kepentingan dan kebutuhan pemegang saham sedangkan bagi perusahaan, laba ditahan merupakan pilihan yang tepat untuk kepentingan dan kebutuhan perusahaan (Purweni, 2013). Hal tersebut dapat memicu munculnya perbedaan kepentingan antara pihak manajer dan pihak pemegang saham dimana kondisi ini disebut sebagai *agency conflict* (konflik agensi) (Arum dan Komala, 2010).

Dalam meningkatkan pembagian dividen pada setiap periode perlu diimbangi dengan meningkatkan keuntungan yang diperoleh pada suatu

perusahaan, akan tetapi faktanya keuntungan yang diperoleh suatu perusahaan mengalami fluktuasi yang mengharuskan pembagian dividen mengikuti alur dari keuntungan yang diperoleh (Luthfia, 2018). Kebijakan dividen pada suatu perusahaan dapat digambarkan melalui rasio pembayaran dividen atau sering disebut sebagai *dividend payout ratio* (DPR) dimana *dividend payout ratio* merupakan persentase keuntungan yang diperoleh dan akan didistribusikan ke pihak pemegang saham dalam bentuk dividen tunai (Asri, 2019). Apabila *dividend payout ratio* semakin tinggi maka semakin kecil dana yang akan ditahan oleh perusahaan guna keperluan aktivitas perusahaan atau untuk diinvestasikan kembali pada perusahaan (Stevanius dan Steven, 2017). Sehingga pada dasarnya menurut Budhi dan Yuniar (2014), *dividend payout ratio* dipandang mampu memberikan gambaran mengenai keputusan pada kebijakan dividen dengan menentukan bagian keuntungan untuk para pemegang saham serta keuntungan yang ditahan sebagai laba ditahan. Berikut merupakan data rata-rata *dividend payout ratio* perusahaan perdagangan, jasa dan investasi yang terdaftar dalam Daftar Efek Syariah (DES) periode 2014-2017.

Gambar 1.1
Rata-Rata *Dividend Payout Ratio* (DPR)
Perusahaan Perdagangan, Jasa Dan Investasi
Yang Terdaftar Di Daftar Efek Syariah (DES)
Periode 2014-2017



Sumber : data diolah peneliti, 2020

Berdasarkan gambar di atas, secara periodik tahunan dengan rentang waktu 2014 hingga 2017 menjelaskan bahwa rata-rata *dividend payout ratio* (DPR) pada perusahaan perdagangan, jasa dan investasi cenderung mengalami penurunan. Hal tersebut menggambarkan bahwa perusahaan perdagangan, jasa dan investasi sedang mengalami defisit sehingga cenderung memanfaatkan dividen sebagai laba ditahan guna meningkatkan pertumbuhan perusahaan. Pada hakikatnya perusahaan perdagangan, jasa dan investasi merupakan perusahaan yang sangat kuat dikarenakan masyarakat sangat membutuhkan perusahaan tersebut untuk kebutuhan umum sehari-hari.¹

Akan tetapi menurut Thomas Trikasih Lembong selaku Kepala Badan Koordinasi Penanaman Modal (BKPM) menyatakan bahwa selama ini sektor perdagangan, jasa dan investasi kurang diperhatikan dalam setiap pengambilan keputusan yang pada dasarnya perusahaan tersebut dipandang akan

¹<https://www.sucofindo.co.id/id/perdagangan-jasa-dan-investasi> diakses pada (28/2/2020)

mempunyai peluang yang besar dan prospek yang baik pada tahun 2019 bahkan hingga tahun 2020 mendatang.² Sehingga dapat disimpulkan bahwa perlu adanya perhatian yang lebih mengenai pengambilan keputusan kebijakan dividen tanpa mengesampingkan faktor-faktor yang dipandang memengaruhi kebijakan dividen tersebut. Berdasarkan hasil penelitian terdahulu faktor-faktor yang mungkin dapat memengaruhi kebijakan dividen serta dapat meminimalisir terjadinya konflik agensi adalah kepemilikan manajerial (*insider ownership*), kepemilikan institusional (*institutional ownership*) dan struktur modal.

Insider ownership atau dapat disebut juga sebagai kepemilikan manajerial merupakan para pemegang saham dari orang dalam perusahaan yang terlibat langsung dalam pengambilan keputusan dan informasi perusahaan, contohnya seperti direksi, komisaris atau pihak manajemen lainnya. (Wahidahwati, 2002). Kepemilikan manajerial merupakan salah satu komposisi struktur kepemilikan dalam perusahaan yang dipandang sebagai aspek *corporate governance* yang dapat memengaruhi kebijakan dividen serta dapat mengendalikan konflik agensi (Sarah dan Devi, 2019). Banyak sedikitnya lembar saham yang dimiliki oleh pihak *insider ownership* suatu perusahaan dapat memengaruhi kebijakan yang akan ditetapkan oleh perusahaan salah satunya adalah kebijakan dividen (Jensen dan Meckling dalam Irene, dkk, 2016). Perusahaan yang memiliki tingkat *insider ownership* yang tinggi maka semakin tinggi pula kecenderungan dividen dibayarkan kepada pemegang saham, sehingga

²<https://ekonomi.kompas.com/read/2019/02/13/160402226/bkpm-sektor-perdagangan-jasa-punya-peluang-besar-tahun-depan> diakses pada (28/2/2020) 20:07 WIB

kesimpulan yang dapat diambil yaitu *insider ownership* memiliki pengaruh yang positif terhadap kebijakan dividen (Ridho, dkk. 2012). Hal ini sesuai dengan hasil penelitian yang telah dilakukan oleh Nadya dan Ari (2018) dimana hasil penelitian tersebut menyatakan bahwa *insider ownership* berpengaruh positif dan signifikan terhadap kebijakan dividen. Sedangkan penelitian Budi (2010) memperoleh hasil sebagai berikut yaitu *insider ownership* tidak berpengaruh secara signifikan terhadap kebijakan dividen yang diprosikan oleh *dividend payout ratio*.

Selain *insider ownership*, terdapat kepemilikan lain yang dipandang dapat mengatasi masalah keagenan dan dipandang dapat memengaruhi kebijakan dividen yaitu *institutional ownership* (kepemilikan institusional). *Institutional ownership* sendiri merupakan pemegang saham dari pihak institusi baik perusahaan lain seperti perusahaan investasi, perusahaan asuransi, bank atau pemerintah (Ika, dkk. 2014). Adanya *institutional ownership* dapat mendorong peningkatan pada pengawasan manajemen perusahaan dalam menjalankan aktivitas perusahaan sehingga dapat membantu untuk meningkatkan kemakmuran pemegang saham (Arum dan Komala, 2010). Pembahasan mengenai pengaruh dari *institutional ownership* terhadap kebijakan dividen (*dividend payout ratio*) ditemukan dalam beberapa penelitian terdahulu seperti penelitian yang dilakukan oleh Irene, Sudarto dan Sulistyandari (2016) yang dilakukan pada perusahaan sektor property, real estate dan konstruksi bangunan mendapatkan hasil bahwa *institutional ownership* berpengaruh terhadap kebijakan dividen. Akan tetapi terdapat penelitian lain yang

memperoleh hasil yang berbeda yaitu penelitian yang diteliti oleh Stevanius dan Steven (2017) yang menyatakan bahwa *institutional ownership* tidak berpengaruh terhadap *dividend payout ratio*.

Faktor lain yang dapat memengaruhi penentuan kebijakan dividen serta dipandang mampu meminimalisir terjadinya konflik agensi adalah keputusan pendanaan khususnya struktur modal (Sri dan Anik, 2011). Struktur modal merupakan pengambilan suatu keputusan dalam hal pendanaan baik yang bersumber dari pihak eksternal (utang) ataupun yang bersumber dari pihak internal (ekuitas) (Rezky, 2016). Apabila suatu perusahaan mempunyai tingkat utang yang cukup tinggi maka perusahaan tersebut cenderung akan memilih untuk menahan labanya guna melunasi utang tersebut, sehingga besar kecilnya utang yang dimiliki sebuah perusahaan serta kemampuan sebuah perusahaan dalam memenuhi utang akan memberikan gambaran perkembangan kinerja perusahaan dan dapat memengaruhi pengambilan keputusan pembagian dividen perusahaan (Ida, 2013). Selain hal tersebut, dampak yang akan timbul apabila tingkat utang tinggi mampu memberikan dorongan pengawasan terhadap kinerja perusahaan sehingga dapat memperkecil adanya potensi konflik agensi antara manajer dengan pemegang saham (Maisyaroh, 2016). Variabel struktur modal pada penelitian ini akan diproksikan menggunakan variabel *debt to equity ratio* (DER).

Menurut Rezky (2016), menyatakan bahwa *debt to equity ratio* (DER) mempunyai tujuan untuk mengetahui seberapa jauh utang membiayai perusahaan sehingga dapat menggambarkan kemampuan perusahaan dalam

memenuhi seluruh utang tersebut. Apabila *debt to equity ratio* (DER) semakin besar maka perusahaan akan menanggung kewajiban yang semakin besar, hal tersebut akan berpengaruh terhadap pembagian dividen yang akan diberikan kepada para pemegang saham (Febriana, dkk. 2017). Hasil penelitian yang dilakukan oleh Marga, et all. (2017) memperoleh hasil bahwa *debt to equity ratio* mempunyai pengaruh terhadap *dividend payout ratio*. Hasil sebaliknya pada penelitian Febriana, dkk (2017) dimana dalam penelitiannya ditemukan hasil bahwa *debt to equity ratio* secara individu (parsial) tidak berpengaruh secara signifikan terhadap kebijakan dividen yang diukur dengan *dividend payout ratio*.

Dari penelitian terdahulu yang dijelaskan di atas, terlihat bahwa terdapat perbedaan antara teori dengan data empiris yang ditemukan pada beberapa bukti hasil penelitian yang telah dipaparkan di atas mengenai pengaruh dari masing-masing variabel independen yang terdiri dari kepemilikan manajerial, kepemilikan institusional dan struktur modal terhadap *dividend payout ratio*. Sebagian dari penelitian terdahulu tersebut memberikan penjelasan bahwa kepemilikan manajerial, kepemilikan institusional dan struktur modal berpengaruh signifikan terhadap *dividend payout ratio*, penelitian terdahulu yang mendukung pernyataan tersebut digambarkan oleh penelitian Nadya dan Ari (2018), Irene, dkk. (2016) dan Marga, dkk. (2017). Namun sebagian dari penelitian terdahulu yang lain menyatakan sebaliknya yaitu kepemilikan manajerial, kepemilikan institusional dan struktur modal tidak berpengaruh signifikan terhadap *dividend payout ratio*, pernyataan tersebut didukung oleh

penelitian Budi (2010), Stevianus dan Steven (2017), dan Febriana, dkk (2017). Hal tersebut masih belum membuktikan secara konsisten mengenai pengaruh kepemilikan manajerial, kepemilikan institusional dan struktur modal terhadap *dividend payout ratio* dikarenakan penelitian terdahulu tersebut terdapat masalah atau kendala yang dihadapi seperti misalnya masih kurangnya variabel yang digunakan atau periode yang diteliti terlalu singkat dan hal lainnya. Berdasarkan hal tersebut, penelitian ini mempunyai tujuan untuk mengkaji kembali faktor-faktor yang dapat memengaruhi kebijakan dividen.

Perbedaan dalam penelitian ini dapat dilihat melalui dua hal yaitu jenis sampel dan pemilihan variabel independen dimana variabel independen yang digunakan dalam penelitian mengacu pada adanya ketidak-konsistenan mengenai hasil yang diperoleh penelitian-penelitian terdahulu serta melihat variabel yang dapat meminimalisir terjadinya konflik agensi. Penelitian ini mengambil sampel pada perusahaan perdagangan, jasa dan investasi yang terdaftar di Daftar Efek Syariah (DES) dalam periode tahun 2014-2017. Daftar Efek Syariah (DES) sendiri merupakan kumpulan efek-efek yang berprinsip syariah dan tidak bertentangan dengan prinsip ekonomi Islam.

Berdasarkan uraian yang telah dijelaskan di atas, peneliti merasa tertarik untuk mengkaji pengaruh kepemilikan manajerial yang diwakilkan dengan simbol MNJR, kepemilikan institusional yang diwakilkan dengan simbol INST dan struktur modal yang diwakilkan dengan menggunakan variabel *debt to equity ratio* (DER) terhadap kebijakan dividen yang diukur dengan variabel

dividend payout ratio (DPR) dimana penelitian dilakukan pada perusahaan perdagangan, jasa dan investasi yang terdaftar di Daftar Efek Syariah. Berdasarkan pemaparan di atas, judul yang dapat diambil oleh peneliti yaitu : **“PENGARUH KEPEMILIKAN MANAJERIAL, KEPEMILIKAN INSTITUSIONAL DAN STRUKTUR MODAL TERHADAP *DIVIDEND PAYOUT RATIO*”** (Studi Kasus Pada Perusahaan Perdagangan, Jasa Dan Investasi Yang Terdaftar Di Daftar Efek Syariah Periode 2014-2017).

B. Rumusan Masalah

Pokok masalah yang akan diteliti berdasarkan latar belakang yang telah dikemukakan di atas adalah kepemilikan manajerial, kepemilikan institusional dan struktur modal dapat berpengaruh atau tidak terhadap *dividend payout ratio*. Dari masalah di atas maka dapat diperoleh rumusan penelitian sebagai berikut :

1. Bagaimana pengaruh kepemilikan manajerial terhadap *dividend payout ratio* (DPR) pada perusahaan perdagangan, jasa dan investasi yang terdaftar di Daftar Efek Syariah (DES) periode 2014-2017?
2. Bagaimana pengaruh kepemilikan institusional terhadap *dividend payout ratio* (DPR) pada perusahaan perdagangan, jasa dan investasi yang terdaftar di Daftar Efek Syariah (DES) periode 2014-2017?
3. Bagaimana pengaruh struktur modal terhadap *dividend payout ratio* (DPR) pada perusahaan perdagangan, jasa dan investasi yang terdaftar di Daftar Efek Syariah (DES) periode 2014-2017?

C. Tujuan Dan Manfaat Penelitian

1. Tujuan penelitian

Tujuan penelitian dalam penulisan ini yaitu :

- a) Untuk menjelaskan pengaruh kepemilikan manajerial terhadap *dividend payout ratio* pada perusahaan perdagangan, jasa dan investasi yang terdaftar di Daftar Efek Syariah periode 2014-2017.
- b) Untuk menjelaskan pengaruh kepemilikan institusional terhadap *dividend payout ratio* pada perusahaan perdagangan, jasa dan investasi yang terdaftar di Daftar Efek Syariah periode 2014-2017.
- c) Untuk menjelaskan pengaruh struktur modal terhadap *dividend payout ratio* pada perusahaan perdagangan, jasa dan investasi yang terdaftar di Daftar Efek Syariah periode 2014-2017.

2. Manfaat Penelitian

Selain tujuan, penulisan ini diharapkan dapat memberikan manfaat bagi beberapa pihak yang membutuhkan informasi mengenai faktor-faktor yang memengaruhi kebijakan dividen. Manfaat dalam penelitian ini adalah sebagai berikut :

a. Bagi Perusahaan

Hasil penelitian ini diharapkan dapat bermanfaat bagi manajemen perusahaan sebagai bahan pertimbangan untuk pengambilan keputusan terhadap kebijakan dividen yang akan diambil oleh perusahaan guna meningkatkan nilai perusahaan serta memaksimalkan kemakmuran pemilik atau para pemegang saham.

b. Bagi Pemegang Saham Dan Calon Investor

Hasil penelitian ini diharapkan dapat memberikan informasi mengenai gambaran tentang perusahaan serta dapat dijadikan sebagai bahan pertimbangan dalam pengambilan keputusan investasi. Sedangkan apabila dikaitkan dengan penelitian ini, calon investor dapat menjadikannya sebagai bahan untuk menganalisa perusahaan baik perusahaan yang memiliki rasio keuangan yang baik maupun sebaliknya sehingga calon investor dapat meminimalisir kemungkinan risiko yang akan ditanggung.

c. Bagi Masyarakat, Akademik, Universitas serta Pihak lain

Penelitian ini diharapkan dapat digunakan sebagai bahan referensi serta wawasan pustaka guna menambah wawasan dan pengetahuan tentang faktor-faktor yang memengaruhi kebijakan dividen. Selain itu, penelitian ini juga diharapkan dapat digunakan sebagai bahan untuk penelitian berikutnya mengenai kebijakan dividen dalam perusahaan.

d. Bagi Peneliti

Penelitian ini akan memberikan manfaat bagi Peneliti baik secara langsung maupun tidak langsung dalam hal menerapkan ilmu yang telah didapatkan selama masa perkuliahan. Selain itu, penelitian ini diharapkan dapat menambah ilmu pengetahuan tentang manajemen keuangan khususnya yang berkaitan dengan faktor-faktor yang memengaruhi kebijakan dividen serta memberikan dorongan dan referensi bagi peneliti selanjutnya untuk melakukan penelitian yang

lebih mendalam terhadap permasalahan yang sama sebagai bentuk tindak lanjut dari penelitian ini.

D. Sistematika Penulisan

Sistematika penulisan disajikan untuk menggambarkan penjelasan penulisan secara umum. Adapun sistematika penulisan disusun sebagai berikut:

Bab pertama, yaitu adalah bab pendahuluan dari proporsal penelitian ini. Dimana dalam bab pendahuluan disini berisi tentang gambaran umum permasalahan yang dikaji oleh penulis mengenai pengaruh kepemilikan manajerial, kepemilikan institusional, dan struktur modal terhadap *dividend payout ratio* (DPR) mulai dari penjelasan mengapa memilih masalah tersebut serta apa masalah yang ingin dicari oleh peneliti yang kemudian masalah tersebut dirumuskan sebagai rumusan masalah yang pada akhirnya akan memberikan tujuan serta manfaat penelitian tersebut. Sehingga pada bab ini memuat penjelasan latar belakang masalah, rumusan masalah, tujuan penelitian, manfaat penelitian dan sistematika penulisan.

Bab kedua, yaitu adalah bab landasan teori, telaah pustaka, pengembangan hipotesis dan skema konseptual. Dalam kajian teori memuat teori-teori relevan yang menjadi landasan bagi penulis untuk memilih variabel dependen dan variabel independen dalam penelitian ini serta penjelasan mengenai masing-masing variabel baik dependen maupun independen. Kemudian dalam telaah pustaka dijelaskan mengenai hasil penelitian terdahulu yang menjadi bukti serta sumber referensi dalam penelitian ini. Landasan teori dan telaah pustaka tersebut menjadi sumber acuan

pengembangan hipotesis yang kemudian akan dibuat menjadi skema konseptual gambaran penelitian yang akan dilakukan. Bab ini menjelaskan tentang teori keagenan, kepemilikan manajerial, kepemilikan institusional, dan struktur modal yang dikuatkan dengan pandangan Islam serta beberapa penelitian sebelumnya.

Bab ketiga, yaitu adalah bab metode penelitian dimana metode penelitian memuat tentang pembahasan mengenai jenis penelitian, gambaran populasi dan sampel, metode pengumpulan data, definisi operasional variabel serta penjelasan mengenai metode analisis data yang digunakan dalam penelitian ini. Dalam poin jenis penelitian membahas tentang jenis penelitian yang digunakan oleh peneliti serta dalam poin populasi dan sampel memuat tentang gambaran seberapa banyak populasi dan gambaran seberapa banyak pemilihan sampel yang akan digunakan dalam penelitian ini. Sedangkan dalam metode pengumpulan data menjelaskan tentang cara mengumpulkan data yang akan diteliti oleh peneliti. Pada poin definisi operasional variabel disini berisi tentang penjelasan mengenai operasional setiap variabel baik dependen maupun independen serta pembahasan mengenai cara mengukur masing-masing variabel tersebut. Poin terakhir mengenai metode analisis data yaitu berupa alat statistik yang akan digunakan untuk menguji variabel independen terhadap variabel dependen.

Bab keempat adalah bab hasil dan pembahasan. Bab ini memuat gambaran mengenai objek penelitian yang dijelaskan dalam hasil pengumpulan data, kemudian terdapat penjelasan mengenai hasil yang

didapatkan dari uji analisis serta interpretasi atau pembahasan secara detail dari hasil yang diperoleh dan menjelaskan keterlibatannya dalam penelitian. Pada hasil pengumpulan data, penjelasan yang dikaji yaitu mengenai gambaran objek penelitian, pendapatan objek atau sampel penelitian. Dalam poin hasil penelitian membahas tentang analisa data baik dalam hal prosesnya beserta hasil pengujian hipotesis yang diperoleh. Poin pembahasan merupakan penafsiran hasil penelitian, kemudian dikaitkan dengan penelitian terdahulu yang dapat mendukung maupun bertentangan serta dapat dikaitkan dengan teori maupun hipotesis yang digunakan dalam penelitian.

Bab kelima adalah bab penutup. Bab ini memuat kesimpulan dan saran. Dalam kesimpulan berisi mengenai simpulan atas hasil dari pengujian hipotesis serta pembahasan singkat atas hasil yang diperoleh. Sedangkan dalam poin saran berisi penjelasan keterbatasan dalam penelitian dan saran yang dapat diberikan untuk penelitian selanjutnya.

BAB V

PENUTUP

A. Kesimpulan

Tujuan dilakukannya penelitian ini yaitu untuk menjelaskan pengaruh *dividend payout ratio* (DPR) terhadap kepemilikan manajerial, kepemilikan institusional dan struktur modal pada perusahaan perdagangan, jasa dan investasi yang terdaftar di Daftar Efek Syariah (DES) periode 2014 sampai dengan 2017. Berdasarkan hasil analisis dan pembahasan dapat disimpulkan bahwa:

1. Kepemilikan manajerial (MNJR) terbukti tidak memberikan pengaruh secara signifikan pada *dividend payout ratio* (DPR) perusahaan perdagangan, jasa dan investasi yang terdaftar di Daftar Efek Syariah (DES) periode 2014-2017. Berdasarkan hasil tersebut dapat ditarik kesimpulan bahwa hipotesis pertama dalam penelitian ini ditolak.
2. Kepemilikan institusional (INST) terbukti tidak membawa dampak pengaruh terhadap *dividend payout ratio* (DPR) pada perusahaan perdagangan, jasa dan investasi yang terdaftar di Daftar Efek Syariah (DES) periode 2014-2017. Sehingga dapat disimpulkan bahwa hipotesis kedua dalam penelitian ini ditolak.
3. Struktur modal pada penelitian ini diproksikan oleh *debt to equity ratio* (DER) menunjukkan bahwa struktur modal terbukti membawa pengaruh dengan arah negatif dan signifikan atas *dividend payout ratio* (DPR) perusahaan perdagangan, jasa dan investasi yang terdaftar di Daftar Efek

Syariah (DES) periode 2014-2017. Melalui hasil tersebut dapat disimpulkan bahwa hipotesis ketiga diterima.

B. Keterbatasan Penelitian

Dalam melakukan penelitian ini, peneliti menyadari bahwa penelitian ini memiliki beberapa keterbatasan sebagai berikut :

1. Penelitian ini hanya menggunakan 21 sampel perusahaan perdagangan, jasa dan investasi yang terdaftar di Daftar Efek Syariah (DES).
2. Variabel independen yang digunakan dalam penelitian ini hanya kepemilikan manajerial, kepemilikan institusional dan struktur modal yang dipandang berpengaruh dalam meminimalisir teori agensi dan memengaruhi kebijakan dividen. Akan tetapi, sebenarnya masih terdapat banyak faktor yang memengaruhi kebijakan dividen maupun *dividend payout ratio* (DPR) dengan teori tertentu.
3. Masa periode pengamatan hanya dilakukan selama tahun 2014-2017.
4. Perusahaan yang digunakan sebagai sampel pada penelitian ini hanya terbatas pada perusahaan perdagangan, jasa dan investasi yang terdaftar di Daftar Efek Syariah sehingga cakupannya belum luas dan masih kurang mewakili daftar perusahaan yang terdaftar di Daftar Efek Syariah maupun Bursa Efek Indonesia.

C. Saran

Berdasarkan hasil penelitian serta kesimpulan dan keterbatasan dalam penelitian ini, peneliti memiliki beberapa saran untuk pihak yang terkait, antara lain:

1. Penelitian selanjutnya diharapkan dapat memperluas ukuran sampel dengan menambahkan periode tahun penelitian.
2. Penelitian selanjutnya diharapkan dapat menggunakan variabel independen atau ukuran lain dalam melakukan penelitian. Sehingga dapat mengetahui variabel apa saja yang dapat memengaruhi *dividend payou ratio* (DPR), selain variabel dalam penelitian ini.
3. Penelitian selanjutnya juga dapat mengubah objek penelitian baik berdasarkan sektor maupun indeks lain.

DAFTAR PUSTAKA

- Anshori, M. dan Iswati, S. 2009. *Buku Ajar Metode Penelitian Kuantitatif*. Surabaya : Pusat Penerbitan dan Percetakan Unair (AUP).
- Arikunto, S. 2013. *Prosedur Penelitian Suatu Pendekatan Praktik*. Jakarta : Rineka Cipta.
- Arum, A. dan Komala, A. 2010. *Analisis Pengaruh Struktur Kepemilikan Terhadap Kinerja Perusahaan*. Jurnal Pena. Vol. 19, No. 2.
- Asri, W.M. 2019. *Pengaruh Firm Size, Leverage Dan Profitabilitas Terhadap Kebijakan Dividen*. Jurnal Bisnis dan Manajemen. Vol. 6, No. 1. Universitas Merdeka Malang.
- Brigham, F.E. dan Houston, F.J. 2006. *Dasar-Dasar Manajemen Keuangan*. Buku 1. Edisi 10. Jakarta : Salemba Empat.
- Budhi, P.G. dan Yuniar, H. 2014. *Pengaruh Struktur Kepemilikan Dan Kebijakan Hutang Terhadap Kebijakan Dividen Pada Subsektor Konstruksi Dan Bangunan Yang Tercatat Di BEI*. Jurnal Image. Vol. III, No. 2. Fakultas Pendidikan Ekonomi dan Bisnis Universitas Pendidikan Indonesia.
- Budi, M. 2010. *Pengaruh Debt To Equity Ratio, Insider Ownership, Size Dan Investment Opportunity Set Terhadap Kebijakan Dividen*. Jurnal Bisnis Strategi. Vol. 19, No. 1.
- Darmawan. 2019. *Analisis Laporan Keuangan Bagi Manajer Keuangan Perusahaan*. Yogyakarta : Fakultas Ekonomi dan Bisnis Islam UIN Sunan Kalijaga
- Darmawan. 2019. *Ekonomi Keuangan*. Yogyakarta : Fakultas Ekonomi dan Bisnis Islam UIN Sunan Kalijaga
- Dessy, I. 2012. *Analisis Pengaruh Struktur Modal, Kepemilikan Saham Manajemen, Profitabilitas, Ukuran Perusahaan, Dan Likuiditas Terhadap Kebijakan Dividen Dalam Meningkatkan Nilai Perusahaan*. Jurnal Bisnis Strategi. Vol. 21, No. 1. Fakultas Ekonomi Universitas Diponegoro.
- Dwi, M.Y. dan Wirawati. 2016. *Pengaruh Net Profit Margin, Current Ratio Dan Debt to Equity Ratio Pada Dividend Payout Ratio*. E-Jurnal Akuntansi Universitas Udayana. Vol. 16, No. 2. Bali : Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Udayana.

- Faradis, J., Mutmainah, L., Munandar, A., Azis, M.K., Harjito, A. dan Nurzain, R.A.F. 2017. *Modul Praktikum Statistika*. Yogyakarta : Fakultas Ekonomi dan Bisnis Islam UIN Sunan Kalijaga.
- Febriana, K., Riana, R.D. dan Yuli, C. 2017. *Pengaruh Rasio Keuangan Dan Pertumbuhan Perusahaan Terhadap Kebijakan Dividen*. Jurnal. Universitas Islam Batik.
- Henny, R. dan Eko, K. 2013. *Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Dividend Payout Ratio (DPR)*. E-Jurnal Manajemen dan Bisnis. Vol. 1, No. 1.
- <https://www.sucofindo.co.id/id/perdagangan-jasa-dan-investasi> diakses pada (28/2/2020) 20.00 WIB
- <https://ekonomi.kompas.com/read/2019/02/13/160402226/bkpm-sektor-perdagangan-jasa-punya-peluang-besar-tahun-depan.html> diakses pada (28/2/2020) 20.07 WIB
- Ida, P.D. 2013. *Pengaruh Struktur Kepemilikan , Leverage, Return On Assets Dan Size Terhadap Kebijakan Dividen Dengan Growth Sebagai Variabel Moderasi*. Jurnal. Fakultas Ekonomi Universitas Slamet Riyadi Surakarta.
- Ika, R.F., Mohammad, C. dan Harjum, M. 2014. *Analisis Pengaruh Return On Equity, Firm Size, Current Ratio Dan Institutional Ownership Terhadap Dividend Payout Ratio Dengan Debt To Equity Ratio Sebagai Variabel Intervening*. Jurnal. Universitas Diponegoro Semarang.
- Irene, M.P., Sudarto. dan Sulistyandari. 2016. *Analisis Pengaruh Likuiditas, Profitabilitas, Insider Ownership, Institutional Ownership Dan Pertumbuhan Perusahaan Terhadap Kebijakan Dividen Pada Perusahaan Sektor Properti, Real Estate Dan Konstruksi Bangunan*. Jurnal Ekonomi dan Bisnis Islam. Vol. 2, No. 1. Fakultas Ekonomi dan Bisnis Islam Universitas Jenderal Soedirman.
- Jurica, L. dan Lilyana. 2012. *Pengaruh Free Cash Flow Dan Struktur Kepemilikan Terhadap Dividend Payout Ratio*. Jurnal Dinamika Akuntansi. Vol. 4, No. 2. Fakultas Ekonomi dan Ilmu Sosial Universitas Bakrie Jakarta
- Kuncoro, M. 2011. *Metode Kuantitatif Teori Dan Aplikasi Untuk Bisnis Dan Ekonomi*. Yogyakarta : UPP STIM YKPN.
- Luthfian, T.M. 2018. *Analisis Pengaruh Insider Ownership, Debt To Equity Ratio Dan Return On Equity Terhadap Dividend Payout Ratio Studi Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2012 - 2016*. SKRIPSI. Yogyakarta : Fakultas Ekonomi Universitas Islam Indonesia.

- Machmudah, Fajriyatul. 2017. "Analisis Regresi Data Panel untuk Mengetahui Faktor-faktor yang Mempengaruhi Profitabilitas Terhadap Dividen Payout Ratio (DPR)". Skripsi
- Maisyaroh., Retno, E.S. dan Bayu, W. 2016. *Analisis Struktur Modal, Kepemilikan Manajerial Dan Aliran Kas Bebas Terhadap Dividend Payout Ratio*. Jurnal Manajemen dan Bisnis Indonesia. Vol. 2, No. 2. Fakultas Ekonomi Universitas Muhammadiyah Jember.
- Marga, N., Kharis, R. dan Edi, B.S. 2017. *Pengaruh Profitabilitas Dan Debt To Equity Ratio Terhadap Deviden Payout Ratio Pada Perusahaan Agrikultur Yang Terdaftar Di BEI Periode Tahun 2012-2015*. Jurnal Akuntansi. Universitas Pandanaran Semarang.
- Nadya, U.W. dan Ari, D. 2018. *Pengaruh Free Cash Flow, Kepemilikan Saham Manajer, Kepemilikan Saham Institusi Dana Leverage Terhadap Dividen*. Jurnal Administrasi Bisnis. Vol. 64, No. 1. Fakultas Ilmu Administrasi Universitas Brawijaya Malang.
- Nuriyatul, M. 2015. *Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Dividend Payout Ratio Pada Perusahaan Yang Masuk Ke Dalam Daftar Efek Syariah*. SKRIPSI. Yogyakarta : Fakultas Syariah Dan Hukum UIN Sunan Kalijaga.
- Purweni, W. 2013. *Pengaruh Biaya Agensi, Kesempatan Investasi, Hutang, Likuiditas, Profitabilitas Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Dividend Payout Ratio*. Jurnal Akuntansi dan Pendidikan. Vol. 2, No. 1. IKIP PGRI Madiun.
- Rezky, A.A. 2016. *Pengaruh Struktur Modal Dan Kepemilikan Manajerial Terhadap Kebijakan Dividen Pada Perusahaan Manufaktur Di Bursa Efek Indonesia*. Jurnal Ekonomi. STIEM Bongaya Makasar.
- Rosmiati, T. dan Tia, A. 2016. *Pengaruh Kepemilikan Manajerial, Kepemilikan Institusional, Free Cash Flow Dan Profitabilitas Terhadap Kebijakan Dividen Pada Perusahaan Manufaktur Go Public Yang Terdaftar Di BEI Periode 2010-2013*. Jurnal Akuntansi dan Keuangan. Vol. 7, No. 1. Universitas Bandar Lampung.
- Sarah, S.J. dan Devi, F.A. 2019. *Pengaruh Insider Ownership, Institutional Ownership, Collateralizable Assets Dan Debt To Total Assets Ratio Terhadap Dividend Payout Ratio*. Jurnal Administrasi Bisnis. Vol. 74, No. 1. Fakultas Ilmu Administrasi Universitas Brawijaya Malang.
- Sonti, P. dan Donalson, S. 2013. *Pengaruh Kepemilikan Insider Dan Kepemilikan Institusional Terhadap Dividend Payout Ratio Dengan*

Mempergunakan Struktur Modal Sebagai Variabel Kontrol Pada Perusahaan Yang Go Public Di Bursa Efek Indonesia.

- Sri, A. dan Anik, P. 2011. *Struktur Kepemilikan Dan Struktur Modal Terhadap Kebijakan Dividen Dan Nilai Perusahaan*. Jurnal Keuangan dan Perbankan. Vol. 15, No. 1. Fakultas Ekonomi Universitas Udayana.
- Stevanius dan Steven, Y. 2017. *Pengaruh Debt To Asset Ratio, Rasio Kas, Size, Return On Asset, Growth Dan Kepemilikan Institusional Terhadap Dividend Payout Ratio Pada Sektor Perbankan*. Jurnal Binsis dan Akuntansi. Vol. 19, No. 1. Trisakti School Of Management.
- Suharyadi dan Purwanto. 2017. *Statistika Untuk Ekonomi Dan Keuangan Modern*. Jakarta : Salemba Empat.
- Sulistiyowati, Indah dkk. 2010. *Pengaruh Profitabilitas, Leverage Dan Growth Terhadap Kebijakan Dividen Dengan Good Corporate Governance Sebagai Variabel Intervening*. Simposium Nasional Akuntansi XIII Purwokerto.
- Suprihati. 2015. *Pengaruh Cash Ratio, Debt To Equity Ratio, Market To Book Value Ratio, Institutional Ownership Dan Return On Asset Terhadap Dividend Payout Ratio Pada Perusahaan Yang Termasuk Tertiary Sectors Di Bursa Efek Indonesia*. Jurnal Paradigma. Vol. 12, No. 2. STIE AAS Surakarta.
- Wahidahwati. 2002. *Kepemilikan Manajerial Dan Agency Conflict : Analisis Persamaan Simultan Non Linier Dari Kepemilikan Manajerial, Penerimaan Resiko (Risk Taking), Kebijakan Utang Dan Kebijakan Dividen*. SNA V.
- Yulia, E. 2008. *Analisis Kebijakan Pendanaan, Kepemilikan Manajerial Dan Aliran Kas Bebas Terhadap Kebijakan Dividen Pada Perusahaan Non Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia*. Jurnal. Fakultas Ekonomi Universitas Riau.

LAMPIRAN

LAMPIRAN 1

Perusahaan Perdagangan, Jasa dan Investasi yang Terdaftar di Daftar Efek Syariah
(DES) Periode 2014-2017

Sampel Penelitian

No	Kode Saham	Nama Emiten
1	ACES	PT. Ace Hardware Indonesia, Tbk.
2	AKRA	PT. AKR Corporindo, Tbk.
3	APII	PT. Arita Prima Indonesia, Tbk.
4	BMTR	PT. Global Mediacom, Tbk.
5	CLPI	PT. Colopak Indonesia, Tbk.
6	CSAP	PT. Catur Sentosa Adiprana, Tbk.
7	ERAA	PT. Erajaya Swasembada, Tbk.
8	GEMA	PT. Gema Grahasarana, Tbk.
9	INPP	PT. Indonesian Paradise Property, Tbk.
10	JTPE	PT. Jasuindo Tiga Perkasa, Tbk.
11	LTLS	PT. Lautan Luas, Tbk.
12	MDIA	PT. Intermedia Capital, Tbk.
13	MICE	PT. Multi Indocitra, Tbk.
14	MLPL	PT. Multipolar, Tbk.
15	MIDI	PT. Midi Utama Indonesia, Tbk.
16	PGLI	PT. Pembangunan Graha Lestari Indah, Tbk.
17	RALS	PT. Ramayana Lestari Sentosa, Tbk.
18	SCMA	PT. Surya Citra Media, Tbk.
19	SRTG	PT. Saratoga Investama Sedaya, Tbk.
20	TGKA	PT. Tigaraksa Satria, Tbk.
21	UNTR	PT. United Tractors, Tbk.

LAMPIRAN 2

Data Penelitian

COMPANY	TAHUN	DPR	MNJR	INST	DER
ACES	2014	0,182000	0,000006	0,601400	0,250000
	2015	0,463000	0,000006	0,602500	0,240000
	2016	0,400000	0,000006	0,599700	0,220000
	2017	0,362000	0,000006	0,599700	0,260000
AKRA	2014	0,628000	0,007300	0,587800	1,480000
	2015	0,457400	0,006800	0,591700	1,090000
	2016	0,473900	0,007150	0,585800	0,960000
	2017	0,666800	0,005740	0,584700	0,860000
APII	2014	0,261200	0,024800	0,719400	1,070000
	2015	0,184500	0,024800	0,719400	0,910000
	2016	0,203200	0,024800	0,719400	0,710000
	2017	0,231500	0,055900	0,719300	0,710000
BMTR	2014	0,503500	0,006200	0,501500	0,600000
	2015	0,360600	0,006700	0,535400	0,730000
	2016	0,348200	0,005900	0,541800	0,770000
	2017	0,143800	0,007600	0,542000	0,960000
CLPI	2014	0,118100	0,067000	0,743900	0,680000
	2015	0,477200	0,067000	0,665800	0,440000
	2016	0,501000	0,067000	0,665800	0,320000
	2017	0,487600	0,066500	0,584300	0,340000
CSAP	2014	0,138400	0,054000	0,523200	3,040000
	2015	0,178200	0,054000	0,523200	3,130000
	2016	0,196200	0,040100	0,708200	2,000000
	2017	0,208200	0,065600	0,708200	2,370000
ERAA	2014	0,274500	0,002900	0,599700	1,030000
	2015	0,256600	0,002900	0,599700	1,430000
	2016	0,219800	0,002900	0,599700	1,180000
	2017	0,324600	0,002900	0,599700	1,390000
GEMA	2014	0,124300	0,077600	0,747400	1,560000
	2015	0,206000	0,077600	0,747400	1,520000
	2016	0,364600	0,062000	0,747400	1,460000
	2017	0,334900	0,038200	0,747400	1,000000
INPP	2014	0,240000	0,007800	0,885800	0,840000
	2015	0,280000	0,001700	0,977600	0,240000
	2016	0,092300	0,000800	0,977600	0,260000

	2017	0,166400	0,000800	0,977600	0,570000
JTPE	2014	0,222600	0,070700	0,635700	1,310000
	2015	0,382000	0,073000	0,707600	1,530000
	2016	0,639700	0,073000	0,656700	0,900000
	2017	0,706900	0,073000	0,656700	0,730000
LTLS	2014	0,300000	0,026200	0,560500	2,000000
	2015	0,300000	0,026200	0,560500	2,330000
	2016	0,311500	0,027800	0,540500	2,370000
	2017	0,312200	0,031600	0,551100	2,080000
MDIA	2014	0,111000	0,000003	0,899997	0,340000
	2015	0,152700	0,000003	0,954077	0,420000
	2016	0,315900	0,000003	0,954077	0,340000
	2017	0,199600	0,000003	0,953763	0,940000
MICE	2014	0,149800	0,059100	0,448100	0,250000
	2015	0,155400	0,145300	0,448100	0,300000
	2016	0,289200	0,153700	0,448100	0,410000
	2017	0,090100	0,152900	0,448100	0,420000
MLPL	2014	0,101200	0,000001	0,320210	1,210000
	2015	0,078000	0,000001	0,320210	1,550000
	2016	0,246000	0,000001	0,320210	1,580000
	2017	0,099100	0,000001	0,727860	2,030000
MIDI	2014	0,062500	0,239400	0,251300	1,350000
	2015	0,034000	0,241200	0,252800	1,260000
	2016	0,059200	0,242900	0,252800	1,100000
	2017	0,058000	0,241000	0,358300	0,940000
PGLI	2014	0,797300	0,064700	0,679800	0,210000
	2015	0,933500	0,082900	0,633800	0,140000
	2016	0,663600	0,193400	0,528000	0,180000
	2017	0,611100	0,167600	0,528000	0,390000
RALS	2014	0,599500	0,036600	0,558800	0,360000
	2015	0,633500	0,037700	0,575700	0,370000
	2016	0,625400	0,038700	0,648800	0,390000
	2017	0,698100	0,083700	0,654200	0,400000
SCMA	2014	0,703500	0,000740	0,618000	0,360000
	2015	0,796600	0,000310	0,618000	0,340000
	2016	0,711100	0,000310	0,606710	0,300000
	2017	0,823600	0,000310	0,608280	0,220000
SRTG	2014	0,210400	0,582979	0,315424	0,410000
	2015	0,114000	0,582979	0,315424	0,450000
	2016	0,042000	0,585148	0,316598	0,300000

	2017	0,061300	0,588698	0,326211	0,190000
TGKA	2014	0,419700	0,003630	0,986400	2,370000
	2015	0,530800	0,003640	0,986400	2,140000
	2016	0,529700	0,003590	0,986400	1,850000
	2017	0,601200	0,005460	0,978890	1,710000
UNTR	2014	0,649500	0,000001	0,595000	0,560000
	2015	0,668900	0,000001	0,595000	0,570000
	2016	0,106600	0,000001	0,595000	0,500000
	2017	0,656500	0,000001	0,595000	0,730000

Keterangan :

Y : *Dividend Payout Ratio* (DPR)

X1 : Kepemilikan Manajerial (MNJR)

X2 : Kepemilikan Institusional (INST)

X3 : Struktur Modal (DER)

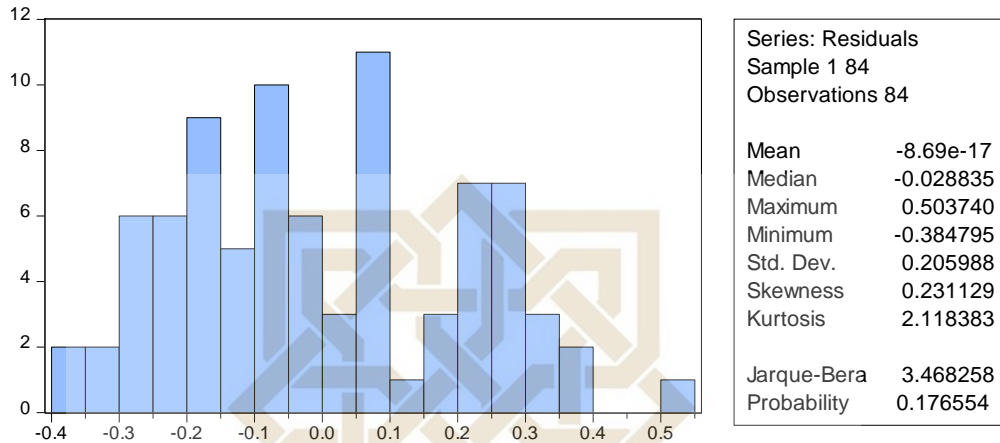


STATE ISLAMIC UNIVERSITY
SUNAN KALIJAGA
YOGYAKARTA

LAMPIRAN 3

Uji Asumsi Klasik Data Panel

Uji Normalitas



Uji Multikolinearitas

Variance Inflation Factors
 Date: 06/08/20 Time: 20:04
 Sample: 1 84
 Included observations: 84

Variable	Coefficient Variance	Uncentered VIF	Centered VIF
C	0.011806	22.52709	NA
MNJR	0.044799	1.869710	1.450402
INST	0.021358	17.11843	1.405314
DER	0.001084	2.903131	1.038352

Uji Heteroskedastisitas

Heteroskedasticity Test: White

F-statistic	3.692308	Prob. F(9,74)	0.0007
Obs*R-squared	26.03157	Prob. Chi-Square(9)	0.0020
Scaled explained SS	13.20329	Prob. Chi-Square(9)	0.1536

Test Equation:
 Dependent Variable: RESID^2
 Method: Least Squares
 Date: 06/08/20 Time: 20:11
 Sample: 1 84
 Included observations: 84
 White-Hinkley (HC1) heteroskedasticity consistent standard errors and

covariance

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	0.159475	0.070209	2.271448	0.0260
MNJR^2	-0.331569	0.322964	-1.026642	0.3079
MNJR*INST	0.373862	0.508423	0.735337	0.4645
MNJR*DER	-0.134294	0.134991	-0.994838	0.3231
MNJR	0.005004	0.368151	0.013591	0.9892
INST^2	0.253492	0.115518	2.194398	0.0313
INST*DER	-0.008835	0.037099	-0.238134	0.8124
INST	-0.297355	0.167648	-1.773693	0.0802
DER^2	0.013221	0.007173	1.843233	0.0693
DER	-0.053258	0.038486	-1.383811	0.1706
R-squared	0.309900	Mean dependent var		0.041926
Adjusted R-squared	0.225968	S.D. dependent var		0.044604
S.E. of regression	0.039242	Akaike info criterion		-3.526770
Sum squared resid	0.113958	Schwarz criterion		-3.237387
Log likelihood	158.1244	Hannan-Quinn criter.		-3.410441
F-statistic	3.692308	Durbin-Watson stat		1.469961
Prob(F-statistic)	0.000731			

STATE ISLAMIC UNIVERSITY
SUNAN KALIJAGA
 YOGYAKARTA

LAMPIRAN 4

Model Regresi Data Panel

Model *Common Effect*

Dependent Variable: DPR
 Method: Panel Least Squares
 Date: 03/18/20 Time: 18:36
 Sample: 2014 2017
 Periods included: 4
 Cross-sections included: 21
 Total panel (balanced) observations: 84

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
DER	-0.104460	0.032927	-3.172437	0.0021
INST	0.029082	0.146145	0.198996	0.8428
MNJR	-0.607445	0.211657	-2.869945	0.0053
C	0.476310	0.108655	4.383703	0.0000
R-squared	0.192231	Mean dependent var		0.352649
Adjusted R-squared	0.161939	S.D. dependent var		0.229191
S.E. of regression	0.209814	Akaike info criterion		-0.238739
Sum squared resid	3.521766	Schwarz criterion		-0.122986
Log likelihood	14.02704	Hannan-Quinn criter.		-0.192207
F-statistic	6.346052	Durbin-Watson stat		0.541861
Prob(F-statistic)	0.000648			

Model *Fixed Effect*

Periods included: 4
 Cross-sections included: 21
 Total panel (balanced) observations: 84

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
DER	-0.119157	0.062376	-1.910286	0.0609
INST	-0.097796	0.251929	-0.388187	0.6993
MNJR	-0.842002	0.799340	-1.053371	0.2964
C	0.585473	0.181958	3.217626	0.0021

Effects Specification

Cross-section fixed (dummy variables)

R-squared	0.115030	Mean dependent var	0.352649
Adjusted R-squared	0.081844	S.D. dependent var	0.229191
S.E. of regression	0.113559	Akaike info criterion	-1.242404
Sum squared resid	0.801802	Schwarz criterion	-0.547885
Log likelihood	76.18098	Hannan-Quinn criter.	-0.963213
F-statistic	3.466192	Durbin-Watson stat	2.365600
Prob(F-statistic)	0.020010		

Model *Random Effect*

Dependent Variable: DPR
 Method: Panel EGLS (Cross-section random effects)
 Date: 03/18/20 Time: 18:44
 Sample: 2014 2017
 Periods included: 4
 Cross-sections included: 21
 Total panel (balanced) observations: 84
 Swamy and Arora estimator of component variances

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
DER	-0.113086	0.044762	-2.526366	0.0135
INST	-0.040376	0.190938	-0.211461	0.8331
MNJR	-0.690879	0.341237	-2.024630	0.0462
C	0.533471	0.144413	3.694075	0.0004
Effects Specification				
			S.D.	Rho
Cross-section random			0.191251	0.7324
Idiosyncratic random			0.115600	0.2676
Weighted Statistics				
R-squared	0.816095	Mean dependent var		0.102020
Adjusted R-squared	0.745598	S.D. dependent var		0.118512
S.E. of regression	0.115600	Sum squared resid		1.031644
F-statistic	11.57630	Durbin-Watson stat		1.842128
Prob(F-statistic)	0.000000			
Unweighted Statistics				
R-squared	0.189208	Mean dependent var		0.352649
Sum squared resid	3.534946	Durbin-Watson stat		0.537610

STATE ISLAMIC UNIVERSITY
 SUNAN KALIJAGA
 YOGYAKARTA

LAMPIRAN 5

Hasil Pemilihan Model Regresi Data Panel

Hasil Uji *Chow*

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

Effects Test	Statistic	d.f.	Prob.
Cross-section F	10.176934	(20,60)	0.0000
Cross-section Chi-square	124.307871	20	0.0000

Cross-section fixed effects test equation:
Dependent Variable: DPR
Method: Panel Least Squares
Date: 03/18/20 Time: 19:02
Sample: 2014 2017
Periods included: 4
Cross-sections included: 21
Total panel (balanced) observations: 84

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
DER	-0.104460	0.032927	-3.172437	0.0021
INST	0.029082	0.146145	0.198996	0.8428
MNJR	-0.607445	0.211657	-2.869945	0.0053
C	0.476310	0.108655	4.383703	0.0000
R-squared	0.192231	Mean dependent var		0.352649
Adjusted R-squared	0.161939	S.D. dependent var		0.229191
S.E. of regression	0.209814	Akaike info criterion		-0.238739
Sum squared resid	3.521766	Schwarz criterion		-0.122986
Log likelihood	14.02704	Hannan-Quinn criter.		-0.192207
F-statistic	6.346052	Durbin-Watson stat		0.541861
Prob(F-statistic)	0.000648			

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	0.199402	3	0.9777

Cross-section random effects test comparisons:

Variable	Fixed	Random	Var(Diff.)	Prob.
DER	-0.119157	0.062376	-1.910286	0.0609
INST	-0.097796	0.251929	-0.388187	0.6993

MNJR -0.842002 0.799340 -1.053371 0.2964

Cross-section random effects test equation:

Dependent Variable: DPR

Method: Panel Least Squares

Date: 03/18/20 Time: 19:09

Sample: 2014 2017

Periods included: 4

Cross-sections included: 21

Total panel (balanced) observations: 84

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
DER	-0.119157	0.062376	-1.910286	0.0609
INST	-0.097796	0.251929	-0.388187	0.6993
MNJR	-0.842002	0.799340	-1.053371	0.2964
C	0.585473	0.181958	3.217626	0.0021

Effects Specification

Cross-section fixed (dummy variables)

R-squared	0.115030	Mean dependent var	0.352649
Adjusted R-squared	0.081844	S.D. dependent var	0.229191
S.E. of regression	0.113559	Akaike info criterion	-1.242404
Sum squared resid	0.801802	Schwarz criterion	-0.547885
Log likelihood	76.18098	Hannan-Quinn criter.	-0.963213
F-statistic	3.466192	Durbin-Watson stat	2.365600
Prob(F-statistic)	0.020010		

Hasil Uji LM (*Lagrange Multiplier*)

Lagrange multiplier (LM) test for panel data

Date: 03/18/20 Time: 08:03

Sample: 2014 2017

Total panel observations: 84

Probability in ()

Null (no rand. effect) Alternative	Cross-section One-sided	Period One-sided	Both
Breusch-Pagan	60.78309 (0.0000)	1.402098 (0.2364)	62.18519 0.0000
Honda	7.796351 (0.0000)	-1.184102 0.8818	4.675566 0.0000
King-Wu	7.796351 (0.0000)	-1.184102 0.8818	1.711530 0.0435
GHM	-- --	-- --	60.78309 (0.0000)



STATE ISLAMIC UNIVERSITY
SUNAN KALIJAGA
YOGYAKARTA