

**PENGARUH KEPEMILIKAN SAHAM MINORITAS TERHADAP
DEVIDEND PAYOUT RATIO DENGAN LABA SEBAGAI VARIABEL
PEMODERASI**



Oleh

Nama : Bonny Raynata
Nomor Mahasiswa : 02312023

**FAKULTAS EKONOMI
UNIVERSITAS ISLAM INDONESIA
YOGYAKARTA
2006**



BERITA ACARA UJIAN SKRIPSI

SKRIPSI BERJUDUL

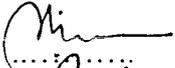
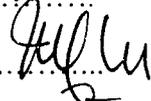
PENGARUH KEPEMILIKAN SAHAM MINORITAS TERHADAP DEVIDEN PAYOUT
RATIO DENGAN LABA SEBAGAI VARIABEL PEMODERASI

Disusun Oleh: **BONNY RAYNATA**
Nomor mahasiswa: 02312023

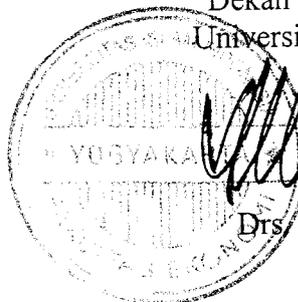
Telah dipertahankan di depan Tim Penguji dan dinyatakan **LULUS**
Pada tanggal : 15 Maret 2006

Pembimbing Skripsi/Penguji : Dra. Isti Rahayu, M.Si, Ak

Penguji : Dra. Noor Endah Cahyawati, M.si


.....

.....

Mengetahui
Dekan Fakultas Ekonomi
Universitas Islam Indonesia




Drs. Suwarsono, MA

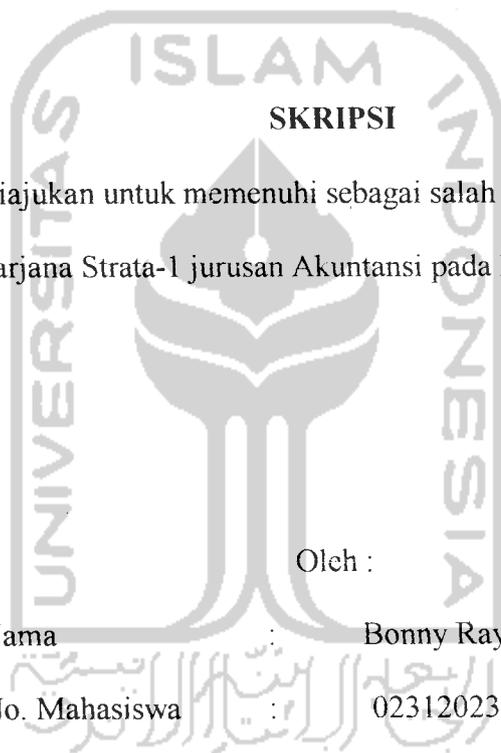
**PENGARUH KEPEMILIKAN SAHAM MINORITAS TERHADAP
DEVIDEND PAYOUT RATIO DENGAN LABA SEBAGAI VARIABEL
PEMODERASI**



Nama : Bonny Raynata
Nomor Mahasiswa : 02312023

**FAKULTAS EKONOMI
UNIVERSITAS ISLAM INDONESIA
YOGYAKARTA
2006**

**PENGARUH KEPEMILIKAN SAHAM MINORITAS TERHADAP
DEVIDEND PAYOUT RATIO DENGAN LABA SEBAGAI VARIABEL
PEMODERASI**



Disusun dan diajukan untuk memenuhi sebagai salah satu syarat untuk mencapai derajat Sarjana Strata-1 jurusan Akuntansi pada Fakultas Ekonomi UII

Oleh :

Nama : Bonny Raynata

No. Mahasiswa : 02312023

**FAKULTAS EKONOMI
UNIVERSITAS ISLAM INDONESIA
YOGYAKARTA
2006**

PERNYATAAN BEBAS PLAGIARISME

“ Dengan ini saya menyatakan bahwa dalam skripsi ini tidak terdapat karya yang pernah diajukan untuk memperoleh gelar kesarjanaan di suatu perguruan tinggi, dan sepanjang pengetahuan saya juga tidak terdapat karya atau pendapat yang pernah ditulis atau diterbitkan oleh orang lain, kecuali secara tertulis disitu dalam naskah ini dan disebutkan dalam referensi. Dan apabila dikemudian hari terbukti bahwa pernyataan ini tidak benar maka saya sanggup menerima hukuman / sanksi apapun sesuai peraturan yang berlaku.”

Yogyakarta, Februari 2006

Penyusun,

(Bonny Raynata)

**PENGARUH KEPEMILIKAN SAHAM MINORITAS TERHADAP
DEVIDEND PAYOUT RATIO DENGAN LABA SEBAGAI VARIABEL
PEMODERASI**

Hasil Penelitian



Diajukan Oleh

Nama : Bonny Raynata

Nomor Mahasiswa : 02312023

Jurusan : Akuntansi

الجامعة الإسلامية
الابواب مفتحة للجميع

Telah disetujui oleh Dosen Pembimbing

Pada Tanggal 22/2/06

Dosen Pembimbing,

(Dra. Isti Rahayu, M.Si., Ak)

HALAMAN PERSEMBAHAN



Skripsi ini ku persembahkan kepada orang-orang yang selalu memberiku semangat dan doa.

- ✦ Papa dan Mama, terimakasih atas semua yang kalian berikan tanpa kalian aku takkan jadi seperti ini....
- ✦ Adikku "ajeng" Linda, Kakak doain biar cepet kurus....
- ✦ Mbah dan Pa'Engki, terima kasih atas doa kepada cucumu ini
- ✦ Keluarga Besar Supardiyah Kartono di Jogjakarta
- ✦ Keluarga Besar Mansyur Abdullah di Subang
- ✦ Galuhku, I love u very much honey.....

- ✦ Sahabatku (Haafidz, Ogeb, Ucil, Obong, Arip, Ridwan) , *Keep stick together Team!!!!!!*
- ✦ Teman-teman kelas A akuntansi 2002, *keep our friendship yah..*
- ✦ Lyra , Thanks banget aku jadi ngerti staistik
- ✦ Semua orang yang tak bisa kusebut satu persatu, *thanks a lot*
- ✦ Tidak ketinggalan buat motor supraku yang selalu setia mengantar ku kemana pun aku pergi...



Motto

Semua Usaha Harus diiringi dengan doa.....

If You were born to do something, then that just what you do



KATA PENGANTAR

Bismillahirrahmanirrahim

Assalamualiakum wr. wb

Puji syukur penulis panjatkan kehadiran Allah SWT yang telah melimpahkan rahmat dan karunia-Nya sehingga penulis dapat menyelesaikan penulisan skripsi ini yang berjudul “ **PENGARUH KEPEMILIKAN SAHAM MINORITAS TERHADAP *DEVIDEND PAYOUT RATIO* DENGAN LABA SEBAGAI VARIABEL PEMODERASI**”.

Tujuan dari skripsi ini adalah untuk memenuhi salah satu syarat dalam menyelesaikan program pendidikan Strata 1 (S1) pada Fakultas Ekonomi Universitas Islam Indonesia dan untuk mengetahui pengaruh kepemilikan saham minoritas terhadap *Devidend Payout Ratio*.

Skripsi ini dapat terselesaikan berkat banyak pihak yang terkait dan ikut membantu dalam menyelesaikannya mulai dari awal hingga penulisan skripsi ini berakhir. Penulis tidak dapat membalas dalam bentuk materi, tetapi hanya dapat mengucapkan terima kasih.

Secara khusus penulis sampaikan terima kasih kepada :

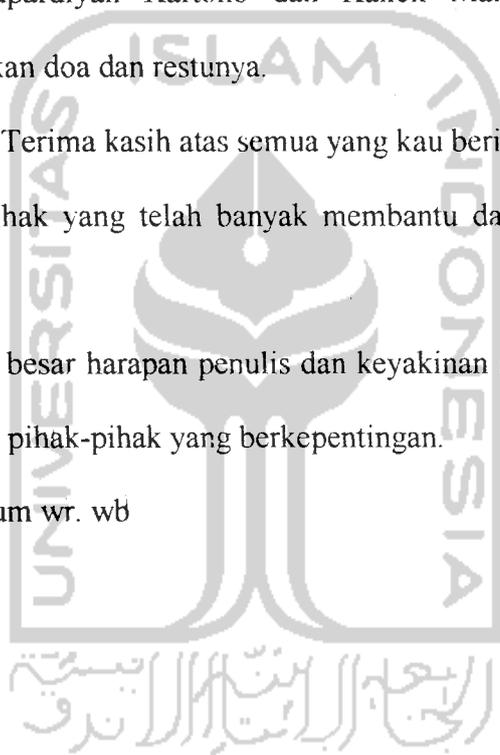
1. Dekan Fakultas Ekonomi UII, Bpk. Drs. Suwarsono Muhammad, MA.

Beserta seluruh staf pengajar yang telah memberikan bimbingan.

2. Ibu Dra. Isti Rahayu, M.Si., Ak. Selaku dosen pembimbing yang telah memberikan bimbingan, petunjuk, serta saran-saran dalam penyusunan dan penyelesaian skripsi ini.
3. Papa, Mama, dan Adikku. Terima kasih atas doa, semangat, dan dukungan yang telah diberikan kepada penulis.
4. Mbah Supardiyah Kartono dan Kakek Mansur Abdullah yang selalu memberikan doa dan restunya.
5. Galuhku. Terima kasih atas semua yang kau berikan .
6. Semua pihak yang telah banyak membantu dan tak dapat disebutkan satu persatu.

Akhirnya besar harapan penulis dan keyakinan semoga karya ini bermanfaat dan berguna bagi pihak-pihak yang berkepentingan.

Wassalamualaikum wr. wb



Yogyakarta, Februari 2006

Penulis

Bonny Raynata
02312023

DAFTAR ISI

Halaman Judul Depan.....	i
Halaman Judul	ii
Halaman Pernyataan Bebas Plagiarisme	iii
Halaman Pengesahan	iv
Halaman Persembahan	v
Motto	vii
Kata Pengantar	viii
Daftar Isi	x
Daftar Tabel	xiv
Daftar Gambar	xv
Daftar Lampiran	xvi
Abstrak	xvii
BAB I PENDAHULUAN	1
1.1 Latar Belakang Masalah	1
1.2 Rumusan Masalah	3
1.3 Tujuan Penelitian	4
1.4 Manfaat Penelitian	4
1.4.1 Bagi Investor dan calon Investor	4

1.4.2	Bagi Manajemen.....	4
1.4.3	Bagi Peneliti Selanjutnya.....	4
BAB II	KAJIAN PUSTAKA	5
2.1	Perlindungan Minoritas	5
2.1.1	Persetujuan minoritas lewat pengawasan dewan komisaris.	7
2.1.2	Hak Minoritas meminta kepada mayoritas untuk membeli kembali seluruh saham yang dimiliki olehnya (<i>buy back guarantee</i>)	7
2.2	Kebijakan Deviden	8
2.3	Berbagai Alternatif Pembayaran Deviden	10
2.3.1	Deviden payout konstan.....	10
2.3.2	Jumlah Stabil.....	10
2.3.3	Jumlah ditambah deviden ekstra.....	11
2.4	Penelitian Terdahulu.....	11
2.5	Landasan Teori dan Hipotesis.....	12
BAB III	METODOLOGI PENELITIAN.....	14
3.1	Populasi dan Sampel	14
3.2	Data	14
3.3	Model Penelitian	15
3.4	Pengukuran Variabel	16

3.4.1	Variabel Dependen	16
3.4.2	Variabel Independen	16
3.4.3	Variabel Mederasi	16
3.4.4	Variabel Kendali	17
3.4.4.1	Size Perusahaan	17
3.4.4.2	Struktur Modal Perusahaan	17
3.5	Alat Analisis	18
3.6	Hipotesis	19
3.7	Uji Hipotesis	19
3.7.1	Uji T	19
3.7.2	Uji F	20
3.7.2.1	Alpha = 0.05	20
3.7.2.2	Dasar Pengambilan Keputusan	21
3.8	Uji Asumsi Klasik	21
3.8.1	Multikolinearitas	22
3.8.2	Heteroskedastisitas	22
3.8.3	Autokorelasi	22
3.8.4	Uji Normalitas	23
BAB IV	ANALISA DATA	24
4.1	Statistik Deskriptif	24
4.2	Analisis Verivikatif	26

4.3	Uji Asumsi Klasik.....	27
4.3.1	Uji Multikolinearitas	27
4.3.2	Autokorelasi.....	28
4.3.2.1	Model 1.....	28
4.3.2.2	Model 2	29
4.3.3	Uji Heteroskedastisitas	31
4.3.4	Uji Normalitas	32
4.4	Pengujian Hipotesis	34
4.4.1	Hipotesis Pertama	34
4.4.2	Hipotesis Kedua	36
4.5	Pembahasan	39
BAB V	PENUTUP	41
5.1	Kesimpulan	41
5.2	Keterbatasan dan Saran	42
5.3	Implikasi Penelitian	42
REFERENSI	43

DAFTAR TABEL

TABEL 3.1	Pengukuran Autokorelasi	23
TABEL 4.1	Statistik Deskriptif	25
TABEL 4.2	Pengujian Multikolinearitas Model 1.....	27
TABEL 4.3	Pengujian Multikolinearitas Model 2.....	27
TABEL 4.4	Nilai Durbin-watson Model 1	29
TABEL 4.5	Nilai Durbin-watson Model 2.....	30
TABEL 4.6	Pengujian Heteroskedastisitas model 1.....	31
TABEL 4.7	Pengujian Heteroskedastisitas model 2	31
TABEL 4.8	Hasil Regresi Model 1	34
TABEL 4.9	Hasil Uji F	35
TABEL 4.10	Model Summary	36
TABEL 4.11	Hasil Regresi Model 2	37
TABEL 4.12	Hasil Uji F	38
TABEL 4.13	Model Summary	39

DAFTAR GAMBAR

GAMBAR 4.1	Kurva Durbin-Watson Model 1	28
GAMBAR 4.2	Kurva Durbin-Watson Model 2	30
GAMBAR 4.3	Uji Normalitas Model 1	33
GAMBAR 4.4	Uji Normalitas Model 1	33



DAFTAR LAMPIRAN

LAMPIRAN 1	Perusahaan Sampel	45
LAMPIRAN 2	Data	46
LAMPIRAN 3	Hasil Statistik Deskriptif	48
LAMPIRAN 4	Hasil Regresi Model 1	49
LAMPIRAN 5	Hasil Regresi Model 1	51
LAMPIRAN 6	Tabel Durbin-Watson	53
LAMPIRAN 7	Hasil Uji Heteroskedastisitas Model 1	54
LAMPIRAN 8	Hasil Uji Heteroskedastisitas Model 2	55
LAMPIRAN 9	Hasil Uji Normalitas Model 1 dan 2	56

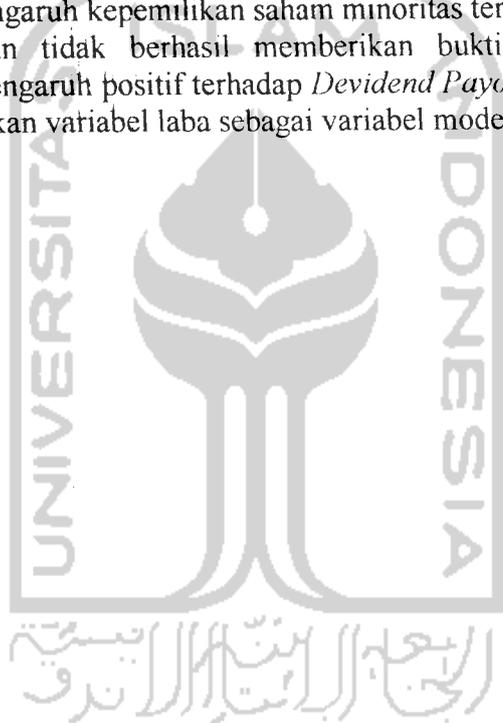


ABSTRAK

Penelitian ini meneliti tentang pengaruh kepemilikan saham minoritas terhadap *Devidend Payout Ratio* dengan laba sebagai variabel pemoderasi.

Penelitian ini menggunakan dua model, yang pertama yaitu untuk melihat pengaruh kepemilikan saham minoritas sebelum dimasukan variabel pemoderasi. Dan yang kedua adalah untuk melihat pengaruh kepemilikan saham minoritas setelah dimasukan variabel laba sebagai variabel pemoderasi

Data yang diperoleh kemudian dianalisis menggunakan regresi linier untuk mengetahui pengaruh kepemilikan saham minoritas terhadap *Devidend Payout Ratio*. Hasil penelitian tidak berhasil memberikan bukti bahwa kepemilikan saham minoritas berpengaruh positif terhadap *Devidend Payout Ratio* baik sesudah maupun setelah dimasukan variabel laba sebagai variabel moderasi.



BAB I PENDAHULUAN

1.1 Latar Belakang Masalah

Masalah proteksi investor telah banyak dikaji dalam kaitannya dengan *corporate governance*. La Porta et.al (2000) mendefinisikan *corporate governance* sebagai seperangkat mekanisme untuk melindungi *outside investors* dari kecurangan (*expropriation*) yang dilakukan oleh insiders (manager perusahaan dan *controlling share holders*).

Menurut La porta (2000) konflik kepentingan antara *insiders* (dalam hal ini *controlling shareholders* dan manager) dan *outsiders investor* (pemegang saham minoritas) merupakan isu yang menarik dalam perusahaan modern. *Insiders* yang mempunyai kekuasaan besar dalam perusahaan dapat melakukan kecurangan terhadap pemegang saham minoritas. Kecurangan ini dapat berupa: memanipulasi laba, penjualan asset kepada perusahaan lain yang dimiliki oleh mereka sendiri dibawah harga pasar.

Corporate governance di negara-negara *anglo saxon* berbeda dengan di negara-negara Asia Tenggara (Gugler dan Yurtoglu 2001). Di negara *Anglo Saxon*, seperti AS dan Inggris, kepemilikan saham relatif lebih terdispersi, sehingga setiap investor individual hanya memiliki insentif dan kemampuan yang terbatas dalam memonitor manajemen. Pada kondisi demikian, konflik utama dalam *corporate governance* hanya antara manajer dan pemegang saham. Lain halnya di negara lain, dimana suatu perusahaan

besar dimiliki oleh pemegang saham yang mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap perusahaan, contohnya adalah saham pendiri. Pemegang saham *controlling* dapat dengan mudah mempengaruhi keputusan yang dibuat oleh manajemen. Dalam situasi seperti itu yang menjadi “korban” dari masalah itu adalah para pemegang saham minoritas.

Didalam situasi dimana terdapat masalah keagenan antara *insiders* dan *outsiders*, deviden dapat berperan penting. Dengan membayar deviden, *insiders* mengembalikan pendapatan perusahaan kepada para investor. Oleh karena pembagian deviden tersebut *insiders* tidak bisa menggunakan pendapatan tersebut untuk dipergunakan sebagai keuntungan sendiri. Deviden (*a bird in the hand*) lebih baik daripada pendapatan yang ditahan (*a bird in the bush*), karena masa yang akan datang belum tentu akan lebih material seperti halnya deviden yang akan datang (*can fly away*) La Porta et.al (2000).

Deviden merupakan hasil dari sistim yang efektif untuk perlindungan pemegang saham. Di dalam sistim yang efektif pemegang saham minoritas dapat menggunakan kekuatan legal untuk mendorong perusahaan mengeluarkan kas, menghalangi *insiders* untuk menggunakan bagian yang besar dari pendapatan perusahaan untuk keuntungan mereka. Pemegang saham dapat melakukannya dengan cara mekanisme *votting* dalam pemilihan direktur yang menawarkan kebijakan yang lebih baik.

La Porta (2000) mengkategorikan Indonesia sebagai negara yang menganut *civil law* dan memiliki proteksi investor yang lemah. Pada negara

yang memiliki proteksi investor yang lemah pengendalian terkonsentrasi pada beberapa investor besar. Pada situasi seperti ini, deviden dianggap sebagai mekanisme yang efisien untuk mengatasi masalah agensi (*expropriation*). Pemegang saham minoritas lebih memilih menerima deviden daripada laba diinvestasikan kembali, karena tingginya ketidakpastian tentang apakah mereka dikelabui atau tidak.

Deviden bersifat informatif dalam menjelaskan proteksi terhadap pemegang saham minoritas. Gugler dan Yurtoglu (2001) beragumen bahwa deviden mensinyalkan konflik antara pemilik pengendali dan pemegang saham minoritas. Pembayaran deviden menunjukkan *pro rata payout* yaitu adanya keadilan antara pemegang saham besar dan kecil. Pembayaran deviden merupakan alat yang ideal bagi pemegang saham mayoritas untuk mensinyalkan bahwa mereka tidak bermaksud mengeksploitasi pemegang saham minoritas. La Porta et al. (2000b) menemukan bukti bahwa deviden dibayarkan akibat adanya tekanan dari pemegang saham minoritas kepada *insider* perusahaan untuk mengeluarkan kas.

1.2 Rumusan Masalah

Seperti yang dikatakan oleh La Porta, bahwa Indonesia memiliki proteksi investor yang rendah, terdapat indikasi bahwa para pemegang saham lebih menginginkan pembayaran deviden daripada laba yang didapat diinvestasikan kembali, apakah terdapat pengaruh interaksi antara laba dan kepemilikan saham minoritas terhadap *dividend payout ratio*?

1.3 Tujuan Penelitian

Penelitian ini bertujuan menguji pengaruh kepemilikan saham minoritas dan *devidend payout ratio* dengan laba sebagai *moderating variable*.

1.4 Manfaat Penelitian

Hasil dari penelitian ini, diharapkan dapat memberi manfaat bagi pihak-pihak yang berkepentingan seperti :

1.4.1 Bagi investor dan calon investor

Penelitian ini dapat menambah pengetahuan dan referensi untuk pengambilan keputusan dalam berinvestasi, dan untuk melihat kondisi di pasar modal Indonesia.

1.4.2 Bagi Manajemen

Diharapkan dapat menjadi bahan pertimbangan khususnya berkaitan dengan masalah agensi, dan sebagai kontrol kinerja.

1.4.3 Bagi Peneliti selanjutnya

Penelitian ini diharapkan dapat menjadi pertimbangan untuk memperhatikan beberapa hal atau indikasi lain yang dapat mencerminkan kondisi pasar modal di Indonesia di Indonesia.

BAB II

KAJIAN PUSTAKA

Perseroan terbatas didirikan atas dasar perjanjian. Perjanjian ini pada pokoknya merupakan kerjasama dari pendiri perseroan. Pada umumnya *bargaining position* dari para pihak selaku pendiri tidaklah sama. Hal ini kemudian melahirkan kelompok pemegang saham mayoritas pada satu sisi dan pemegang saham minoritas disisi lain dalam perusahaan. Kelompok pemegang saham mayoritas cenderung “memonopoli” pelaksanaan jalannya perusahaan.

Sebagai suatu perusahaan kerjasama yang pengelolaan manajemennya diserahkan kepada pemegang saham mayoritas, tidaklah mengherankan jika setiap penyusunan kebijakan pengurusan, pengelolaan perusahaan lebih banyak mengacu pada kepentingan mayoritas (Ahmad dan Gunawan 1999).

2.1 PERLINDUNGAN MINORITAS

Masalah *corporate governance* dapat ditelusur dari pengembangan *agency theory* yang mencoba menjelaskan bagaimana pihak-pihak yang terlibat dalam perusahaan (Manajer, pemilik perusahaan dan kreditor) akan berperilaku, karena pada dasarnya mereka memiliki kepentingan yang berbeda. *Asian Development Bank (ADB)* menjelaskan bahwa masalah mengenai *corporate governance* timbul karena adanya pemisahan kepemilikan dari pengendali di dalam perusahaan. Disatu sisi adalah manajemen yang menjalankan perusahaan, disisi lain adalah para

pemegang saham yang porsi kepemilikannya terbagi-bagi. Masalah keagenan dapat terjadi bukan saja antara pihak manajemen dan pemegang saham, tetapi juga antara pemegang saham minoritas dan mayoritas, antara pemegang saham dan kreditor, dan antara pemegang saham pengendali dengan pihak-pihak yang berkepentingan dalam perusahaan (*stakeholders*). *Corporate governance* harus menyediakan sistem perlindungan yang efektif bagi para pemegang saham dan kreditor, perlindungan yang dimaksud seperti mereka mendapatkan jaminan akan hasil dari investasi mereka. (Bambang Riyanto, 2001)

Ada beberapa hal yang menarik dari penjelasan tersebut, bahwa pemilik perusahaan dapat terbagi menjadi dua kelompok, yaitu *controlling* dan *minority shareholders* yang dapat saja mengakibatkan ketidak-selarasan kepentingan. Secara umum fenomena adanya pemegang saham pengendali dan pemegang saham minoritas dapat dijumpai di sebagian besar perusahaan.

Proteksi investor merupakan hal yang sangat penting, karena proteksi investor mendorong perkembangan pasar modal (La Porta et al. 2000a). Ketika investor terproteksi dari *expropriation* atau kecurangan, mereka akan berani membayar lebih mahal terhadap sekuritas, sehingga akan menarik pengusaha untuk menerbitkan sekuritas.

Guna melindungi pihak minoritas, menurut Ahmad dan Gunawan (1999) ada beberapa pengaturan yang harus diperhatikan antara lain:

2.1.1 Persetujuan minoritas lewat pengawasan dewan komisaris

Pada perusahaan umumnya pihak mayoritas mengendalikan jalannya perusahaan. Jika kita lihat perusahaan tersebut sebagai *legal entity* yang berdiri sendiri, pemegang saham seharusnya dapat melakukan pengawasan terhadap jalannya perusahaan dengan cara menempatkan orang yang dipercayainya dalam Dewan komisaris perusahaan. Melalui dewan komisaris, setidaknya pemegang saham tersebut dapat melakukan pengawasan lewat suatu persetujuan yang harus diperoleh direksi sebelum direksi dapat melakukan perbuatan-perbuatan perusahaan tertentu yang dianggap penting.

2.1.2 Hak Minoritas meminta kepada mayoritas untuk membeli kembali seluruh saham yang dimiliki olehnya (*buy back guarantee*)

Meskipun setiap anggota dewan komisaris dapat melakukan pengawasan setiap saat, namun dalam prakteknya setiap bentuk pengawasan ini tidak dapat berjalan secara optimum jika suara mayoritas dalam dewan komisaris dipegang oleh pihak mayoritas.

Oleh karena itu menurut Ahmad dan Gunawan untuk menjaga kepentingan investasi dan pemegang saham minoritas, dalam hal terdapat perselisihan kepentingan yang tidak dapat diselesaikan, sudah selayaknya

jika pemegang saham minoritas diberikan hak atau opsi untuk meminta kepada pemegang saham mayoritas agar bagian penyertaan dibeli kembali (*buy back*), atau diusahakan untuk dibeli pihak ketiga dalam jangka waktu tertentu, berdasarkan suatu rumusan harga yang harus telah disepakati sejak awal perjanjian kerja sama ditandatangani.

La Porta et. Al, (2000) mengemukakan bahwa pembayaran deviden merupakan alat yang tepat bagi para pemegang saham pengendali atau mayoritas untuk membela diri dari anggapan bahwa mereka mengeksploitasi para pemegang saham minoritas, jadi dapat disimpulkan bahwa pembayaran deviden merupakan alat untuk melindungi minoritas dari kecurangan yang mungkin terjadi.

2.2 KEBIJAKAN DEVIDEN

Kebijakan deviden bersangkutan dengan pembagian laba atau *earning* untuk dibayarkan kepada para pemegang saham sebagai deviden atau untuk digunakan di dalam perusahaan yang berarti laba tersebut harus ditahan (sebagai laba ditahan atau *retained earning*). Dengan demikian laba ditahan atau *retained earning* merupakan salah satu sumber dana yang paling penting untuk membiayai pertumbuhan perusahaan.

Penentuan kebutuhan dana perusahaan dapat berasal dari dua sumber yaitu *internal financing* dan *external financing*. *Internal Financing* yaitu pemenuhan kebutuhan dana perusahaan dengan cara pengumpulan dana yang dibentuk atau

dihasilkan sendiri oleh perusahaan . Dana tersebut adalah dana yang berasal dari laba ditahan .

External Financing adalah pemenuhan kebutuhan dana perusahaan yang didapat dari luar seperti penjualan saham, penjualan obligasi, dan kredit dari bank.

Terdapat dua tujuan yang berlawanan di dalam suatu perusahaan , yaitu bahwa di satu pihak setiap perusahaan selalu menginginkan pertumbuhan, sedangkan di satu sisi yang lain perusahaan juga harus mensejahterakan para pemegang saham dengan cara membayar deviden.

Apabila jumlah deviden yang dibayarkan makin besar maka makin sedikit laba yang ditahan, sehingga akibatnya adalah pertumbuhan perusahaan akan terhambat. Sebaliknya bila pendapatan semua dialokasikan untuk pertumbuhan perusahaan maka, deviden yang dibayarkan kepada para pemegang saham akan sedikit atau bahkan tidak membayar deviden.

Suatu perusahaan menginginkan adanya pertumbuhan secara terus menerus agar dapat hidup dan memberi kemakmuran yang lebih tinggi kepada pemegang saham. Kebijakan deviden yang optimal suatu perusahaan merupakan keseimbangan antara deviden saat ini dengan pertumbuhan dimasa yang akan datang dalam memaksimalkan laba (Surasni dan Esti, 2004)

2.2 Berbagai Alternatif Pembayaran Deviden

Perusahaan harus memutuskan berapa besarnya keuntungan yang ditahan dan berapa besarnya keuntungan yang dipergunakan dalam membayar deviden. Terdapat tiga macam alternatif dalam pembayaran deviden (Esti rahayu, 2004):

2.3.1 Deviden payout konstan

Dengan deviden *payout* yang konstan maka perusahaan menetapkan rasio yang tetap terhadap keuntungan. Berapapun keuntungan yang diperoleh persentase keuntungan yang dibagikan selalu sama. Sebagai akibatnya maka jumlah uang yang dibayarkan akan berbeda tergantung pada keuntungan yang diperoleh. Hal tersebut tidak akan menjadi persoalan sepanjang keuntungan yang diperoleh setiap periode selalu meningkat. Akan tetapi bila dalam kondisi dimana keuntungan perusahaan menurun maka jumlah deviden yang dibayarkan akan menurun.

2.3.2 Jumlah Stabil

Kebijakan ini akan menyebabkan perusahaan membayar jumlah yang tetap untuk beberapa periode. Pembayaran deviden akan meningkat bila perusahaan yakin bahwa kenaikan ini dapat dipertahankan untuk periode-periode selanjutnya. Perusahaan juga tidak akan melakukan penurunan pembayaran deviden sampai benar-benar terbukti perusahaan tidak sanggup membayar.

2.3.3 Jumlah ditambah: deviden ekstra

Perusahaan membayar deviden dalam jumlah yang kecil dan apabila ada keuntungan yang meionjak maka perusahaan akan menambah deviden ekstra.

2.4 Penelitian Terdahulu

Kondisi proteksi investor Indonesia telah dikaji dalam penelitian yang berbentuk perbandingan antar negara diantaranya oleh La Porta et al. (2000a).

Ratna Septiyanti (2003) meneliti tentang kondisi proteksi di Indonesia dengan cara menguji pengaruh laba dan kepemilikan saham terhadap ratio pembayaran deviden dengan periode tahun 2000-2001. Hasil pengujiannya memberi bukti empiris bahwa interaksi antara saham minoritas berpengaruh dan signifikan terhadap *Dividend Payout Ratio*. Hasil Penelitian tersebut konsisiten dengan penelitian yang dilakukan oleh La Porta (2000) dan mendukung dugaan bahwa Indonesia memiliki proteksi investor yang lemah. Ketika investor merasa tidak terproteksi, maka mereka lebih menyukai deviden sekarang daripada keuntungannya yang diperoleh oleh pereusahaan diinvestasikan kembali, karena mereka tidak ada kepastian bahwa mereka tidak dicurangi oleh manajemen.

2.5 LANDASAN TEORI DAN HIPOTESIS

Deviden merupakan sumber yang dapat memberikan sinyal kepada investor di pasar modal, deviden yang dibayarkan mencerminkan kemampuan perusahaan untuk mendapatkan laba dan prospek yang baik dimasa yang akan datang (Deviden mempunyai informasi)

Fauzan (2002) mengemukakan, perusahaan-perusahaan berusaha mempertahankan tingkat deviden yang dibayarkan, karena penurunan tingkat pembayaran deviden akan memberikan dampak yang buruk. Perusahaan yang mempunyai laba yang tinggi kemungkinan juga mempunyai fluktuasi pembayaran deviden yang tinggi.

Fauzan (2002) berpandangan bahwa semakin tinggi *dividend payout ratio*, maka semakin tinggi pula nilai dari perusahaan. Mereka berpendapat bahwa investor menilai *dividen payout* lebih besar daripada pertumbuhan, karena mereka lebih yakin jika menerima deviden dibandingkan bila menerima *capital gain* dari laba yang ditahan, pendapat ini disebut dengan "*The Bird in the hand Fallacy*"

La Porta et. Al, (2000) mengemukakan bahwa pembayaran deviden merupakan alat yang tepat bagi para pemegang saham pengendali atau mayoritas untuk membela diri dari anggapan bahwa mereka mengeksploitasi para pemegang saham minoritas. Pembayaran deviden juga dilakukan atau terdapat indikasi bahwa hal tersebut didorong oleh pemegang saham minoritas yang lebih suka untuk mendapatkan kas ditangan dibandingkan dengan menginvestasikan kembali dengan menanggung resiko ketidakpastian.

Dividen merupakan sebagian dari laba bersih yang diperoleh perusahaan, oleh karenanya dividen akan dibagikan jika perusahaan memperoleh laba. Laba yang layak dibagikan kepada para pemegang saham adalah laba setelah perusahaan memenuhi seluruh kewajiban tetapnya yaitu beban bunga dan pajak (Sutrisno, 2001). Oleh karena dividen diambil dari laba bersih yang diterima oleh perusahaan maka laba tersebut akan mempengaruhi besarnya *dividend payout ratio*. Perusahaan yang memperoleh laba cenderung akan membayar porsi keuntungan yang lebih besar sebagai dividen. Semakin besar laba yang diperoleh, maka akan semakin besar pula kemampuan perusahaan untuk membayar dividen (Sutrisno, 2001).

Kebijakan dividen terkait juga dengan hubungan antara manajer dengan para pemegang saham. Kepentingan dari pemegang saham dan manajer bisa berbeda dan menimbulkan konflik. Misalnya, manajer menghendaki pembagian dividen yang kecil atau mungkin tidak melakukan pembayaran dividen karena perusahaan membutuhkan dana yang besar untuk mendanai investasinya sedangkan para pemegang saham cenderung menginginkan pembayaran dividen yang besar.

Dengan demikian, hipotesis yang akan diuji dalam penelitian dapat dirumuskan seperti berikut.

H1: kepemilikan saham minoritas berpengaruh positif terhadap *dividend payout ratio*

H2: Interaksi antara laba dan kepemilikan saham minoritas berpengaruh positif terhadap *dividend payout ratio*

BAB III

METODOLOGI PENELITIAN

3.1 Populasi dan Sampel

Populasi merupakan sejumlah unsur-unsur dimana suatu kesimpulan akan dibuat (Gujarati,1995). Populasi yang digunakan adalah perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Jakarta. Hal ini dimaksudkan untuk mendapatkan data yang relatif banyak. Sampel yang digunakan berasal dari satu industri dimaksudkan untuk menghindari kemungkinan efek bias akibat berlainan industri Metode pemilihan sampel yang digunakan adalah *purposive sampling*. Syarat yang digunakan adalah:

1. Terdaftar di Bursa Efek Jakarta pada tahun 2002 dan 2003.
2. Melakukan pembayaran Dividen pada tahun 2002-2003.

Berdasarkan kriteria tersebut, maka diperoleh 31 perusahaan pada industri manufaktur. Pengumpulan data dilakukan dengan cara menjumlahkan perusahaan yang mampu memenuhi kriteria selama periode pengamatan (2002-2003) . dalam Penelitian ini diperoleh 62 sampel yang dapat memenuhi kriteria .

3.2 Data

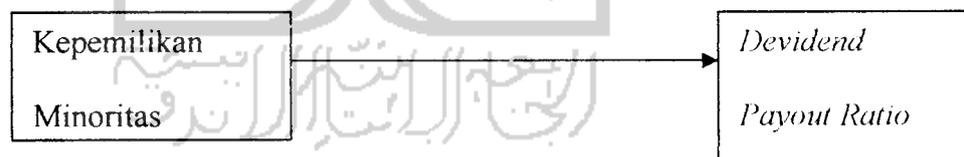
Data yang digunakan adalah data dari tahun 2002 sampai dengan tahun 2003. Hal ini dengan tujuan untuk meneruskan penelitian sebelumnya yang mempergunakan data tahun 2000-2001. Data diperoleh dari *Indonesian Capital Market Directory* tahun 2003 dan 2004, terdiri dari:

1. Data tentang kepemilikan saham pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Jakarta.
2. Data deviden
3. Data akuntansi yang berupa total aktiva, kewajiban, laba.

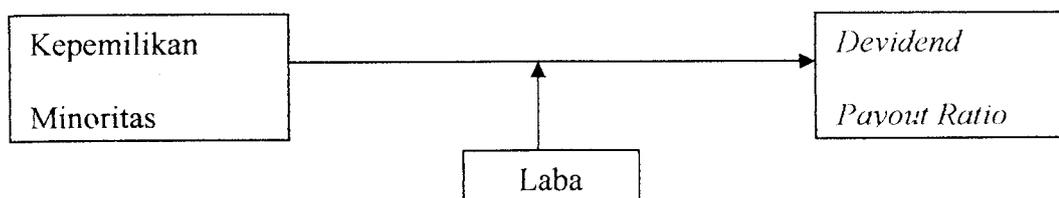
Data yang digunakan adalah data dari tahun 2002 sampai dengan tahun 2003. Hal ini dengan tujuan untuk meneruskan penelitian sebelumnya yang mempergunakan data tahun 2000-2001. Data diperoleh dari *Indonesian Capital Markei Directory* tahun 2003 dan 2004.

3.3 Model Penelitian

Pada penelitian ini, ada dua model yang ingin diteliti. Model yang pertama adalah pengaruh kepemilikan saham minoritas terhadap *Devidend Payout ratio*.



Pada model yang kedua model yang digunakan adalah untuk melihat pengaruh kepemilikan saham minoritas terhadap *Devidend Payout Ratio* setelah dimasukan variabel laba sebagai variabel pemoderasi.



3.4.4 Variabel Kendali

Variabel kendali yang digunakan adalah :

3.4.4.1 Size perusahaan

Variabel ini dimaksudkan untuk menetralkan efek size pada hubungan yang terjadi Ratna (2003). Size perusahaan didefinisikan sebagai total aktiva perusahaan dan dioperasionalkan sebagai logaritma natural aktiva ($\log TA$).

3.4.4.2 Struktur modal perusahaan

Struktur modal perusahaan umumnya terdiri dari modal yang berasal dari ekuitas dan modal yang berasal dari utang jangka panjang. Komposisi struktur modal perusahaan ini akan menentukan besarnya pengaruh kepemilikan saham minoritas pada *dividend payout ratio*. Agrawal dan Narajan (1990) menemukan bahwa struktur modal perusahaan berhubungan dengan biaya agensi dan kendali kepemilikan. Mereka menemukan pola hubungan yang berbeda antara kendali kepemilikan pada *unlevered firms* dan *levered firms*. Variabel struktur modal yang digunakan dalam penelitian ini dioperasionalkan sebagai nilai buku utang jangka panjang dibagi *firm value* (jumlah nilai buku utang jangka panjang dan nilai pasar ekuitas (LEV)).

3.5 Alat analisis

Analisis dilakukan dengan menggunakan regresi *cross-section* dengan periode amatan dua tahun, yaitu tahun 2002 dan 2003. Data *cross-section* periode dua tahun diestimasi berdasarkan persamaan (1) dan (2) berikut:

$$DPR_{i,t} = \alpha_{1,t} + \beta_1 EPS_{1,t} + \beta_2 PUBLIC + \beta_3 LNTA_{i,t} + \beta_4 LEV_{i,t} + \varepsilon_{i,t} \quad (1)$$

$$DPR_{i,t} = \alpha_{1,t} + \beta_1 EPS_{1,t} + \beta_2 PUBLIC + \beta_3 LNTA_{i,t} + \beta_4 LEV_{i,t} + \beta_5 EPS * PUBLIC_{i,t} + \varepsilon_{i,t} \quad (2)$$

Keterangan:

DPR	=	<i>Devidend Payout Ratio</i>
EPS	=	<i>Earning Per Share</i>
PUBLIC	=	Kepemilikan saham minoritas
LEV	=	Struktur Modal
LNTA	=	Logaritma Natural Total Aktiva
EPSPBLC	=	Interaksi Laba dan Kepemilikan Minoritas

Analisis dilakukan dengan menggunakan program SPSS Versi 11. Persamaan (1) dimaksudkan untuk melihat pola hubungan sebelum dimasukkannya variabel interaksi. Persamaan (2) digunakan untuk pengujian hipotesis, yaitu melihat signifikansi dari arah dan besarnya koefisien interaksi.

3.6 Hipotesis

Hipotesis yang akan diuji dalam penelitian ini adalah:

H₀₁ : Kepemilikan saham minoritas tidak berpengaruh positif terhadap *Devidend Payout Ratio*

H_{A1} : Kepemilikan saham minoritas berpengaruh positif terhadap *Devidend Payout Ratio*.

H₀₂ : Interaksi antara laba dan kepemilikan saham minoritas tidak berpengaruh positif terhadap *Devidend Payout Ratio*.

H_{A2} : Interaksi antara laba dan kepemilikan saham minoritas berpengaruh positif terhadap *Devidend Payout Ratio*

3.7 Uji Hipotesis.

Pengujian hipotesis menggunakan analisis regresi berganda untuk melihat pengaruh kepemilikan saham minoritas terhadap *devidend payout ratio*

3.7.1 Uji T

Untuk membuktikan hipotesis yang menyatakan bahwa interaksi antara variabel independen yang diujikan dengan variabel dependen secara parsial, digunakan uji t untuk mengetahui kebenaran regresi linear. Apabila hasil pengujian menunjukkan :

1. $t_h > t_t$, apabila probabilitas kesalahan kurang dari 5% maka H_0 ditolak dan H_a diterima. Artinya variabel bebas dapat menerangkan variabel terikat dan ada pengaruh yang positif terhadap variabel yang diuji.

2. $t_h < t_t$, apabila probabilitas kesalahan lebih besar atau sama dengan 5% maka H_0 diterima dan H_a ditolak. Artinya variabel bebas tidak dapat menerangkan variabel tidak bebas dan tidak ada pengaruh positif diantara variabel yang diuji.

Atau cara lainnya adalah:

1. Jika nilai Sig. (Signifikansi) $<$ nilai $\alpha = 0,05$ maka H_0 ditolak
2. Jika nilai Sig. (Signifikansi) $>$ nilai $\alpha = 0,05$ maka H_0 diterima.

3.7.2 Uji F

Uji F dilakukan untuk mengetahui apakah variabel independen yang digunakan dalam model penelitian secara simultan atau bersama-sama mampu menjelaskan variabel dependen. Dalam penelitian ini Uji F digunakan untuk melihat apakah EPS, PUBLIC, LNTA, LEV secara bersama-sama dapat menjelaskan variabel dependen dalam hal ini adalah *Devidend Payout Ratio*. Uji F juga digunakan untuk mengetahui kelayakan model regresi yang diterapkan pada data yang dimiliki dengan cara sebagai berikut :

3.7.2.1 Alpha (α) = 0.05

Tingkat kesalahan yang digunakan dalam penelitian adalah 5%, yang dapat diartikan bahwasanya peneliti hanya menoleransi kesalahan sebesar 5 kejadian untuk setiap 100 kejadian dalam estimasi inferensial. Tingkat kesalahan juga dapat dipantau pada level 10%, tentunya level ini

mengizinkan kesalahan per 100 kasus yang lebih longgar daripada level 5%.

3.7.2.2 Dasar Pengambilan Keputusan

Dasar Pengambilan keputusan untuk Uji F adalah:

1. Berdasarkan uji F, H_0 akan ditolak apabila nilai $F\text{-Uji} > F$ tabel. F tabel yang digunakan adalah dengan derajat bebas $(n, m-n-1)$. Indeks n menunjukkan jumlah variabel independen yang terlibat dan m adalah jumlah data terobservasi.
2. Berdasarkan uji signifikansi nilai- p atau $p\text{-value}$, H_0 akan ditolak apabila nilai p atau $p\text{-value} < \alpha$

3.8 Uji Asumsi Klasik

Uji ini bertujuan untuk melihat apakah data yang diobservasi sudah memenuhi asumsi sehingga dapat dianalisis lebih lanjut. *Diagnostic Check* / uji asumsi analisis regresi dengan maksud untuk mendapatkan estimator regresi yang BLUE.

Sebuah model persamaan regresi yang baik adalah apabila model tersebut mampu menghasilkan estimator – estimator regresi yang memenuhi sifat BLUE (*Best Linier Unbiased Estimator*). Sifat BLUE ini bisa dipenuhi apabila model regresi yang terbentuk memenuhi asumsi – asumsi sebagai berikut :

- data berdistribusi normal
- data tidak mengalami multikolinearitas

- varians data homogen (homoskedastisitas)
- bebas efek auto korelasi (Durbin-Watson test)

Uji asumsi klasik yang akan dilakukan adalah:

3.8.1 Multikolinearitas

Pengujian terhadap multikolinearitas dilakukan untuk mengetahui apakah variabel bebas yang sempurna Koefisien yang sangat penting bagi model regresi yang mengandung multikolinearitas adalah bahwa dengan bertambahnya variabel bebas tingkat signifikan yang digunakan untuk menolak hipotesis nol akan semakin besar dan probabilitas menerima hipotesis yang salah juga akan semakin besar, akibatnya model regresi yang diperoleh tidak sah untuk menaksir variabel bebas.

3.8.2 Heteroskedastisitas

Heteroskedastisitas adalah variabel-variabel dalam model tidak sama konsekuensi dengan adanya heteroskedastis dalam model regresi adalah penaksir diperoleh tidak efisien, baik dalam sampel besar maupun sampel kecil. Walaupun penaksir menggambarkan populasi dan bertambahnya sampel yang akan digunakan akan mendekati nilai sebenarnya.

3.8.3 Autokorelasi

Autokorelasi artinya adanya korelasi antar anggota sampel yang diurutkan berdasarkan waktu, konsekuensi adanya autokorelasi dalam suatu model regresi adalah varians sampel tidak dapat menggambarkan varians populasinya lebih jauh

lagi, model regresi yang dihasilkan tidak dapat digunakan menaksir nilai variabel terikat pada nilai variabel bebas tertentu.

Cara untuk mendiagnosis adanya autokorealsi dalam suatu model regresi dilakukan dengan pengujian terhadap uji Durbin-Watson yaitu dengan melihat nilai koefisien korelasi DW.

TABEL 3.1
Pengukuran Autokorelasi

Durbin Watson	Kesimpulan
Jika nilai DW hitung < batas bawah DW tabel	Ada autokorelasi
Jika nilai DW hitung \leq batas atas DW tabel	Tidak ada kesimpulan
Jika nilai DW hitung > batas atas DW tabel	Tidak ada autokorelasi

3.8.4 Uji Normalitas

Pengujian ini bertujuan untuk melihat apakah distribusi dari galat atau residual mengikuti garis normal atau tidak. Jika residual tidak mengikuti garis normal maka akan mempengaruhi hasil prediksi

BAB IV

ANALISA DATA

4.1 Statistik Deskriptif

Sampel yang digunakan adalah perusahaan manufaktur yang membayarkan deviden berturut-turut selama dua tahun, nama perusahaan yang menjadi sampel adalah:

- 
1. PT. Aqua
 2. PT. Delta Jakarta
 3. PT. Fast Food
 4. PT. Indofood
 5. PT. Multi Bintang
 6. PT. Gudang Garam
 7. PT. H.M Sampoerna
 8. PT. Pan Brothers
 9. PT. Sepatu Bata
 10. PT. Lautan Luas
 11. PT. Unggul Indah
 12. PT. Ekadharma
 13. PT. Intan Wijaya
 14. PT. Asahimas FG
 15. PT. Lion Mesh
 16. PT. Lion Metal W
 17. PT. Tembaga MS
 18. PT. Surya Toto
 19. PT. Supreme
 20. PT. Astra Graphia
 21. PT. Astra Otoparts
 22. PT. Goodyear
 23. PT. Selamat S
 24. PT. Tunas Ridean
 25. PT. Bayer
 26. PT. Dankos
 27. PT. Kimia Farma
 28. PT. Merck
 29. PT. Tempo Scan
 30. PT. Mandom
 31. PT. Unilever

Statistik deskriptif untuk variable-variabel yang digunakan dalam penelitian ini disajikan dalam tabel . Perusahaan yang digunakan sebagai sampel memiliki laba yang bervariasi , baik yang memiliki laba tinggi ataupun yang tidak memiliki laba tetapi membayarkan deviden

TABEL 4.1
Statistik Deskriptif

Descriptive Statistics	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
LNTA	62	20.36086	30.483974	26.83639	1.819283013
LEV	62	0	0.8352735	0.172385	0.211788982
EPS	62	6	5023	833.371	1271.085134
PUBLIC	62	0.0385	0.4847	0.211781	0.116784769
Valid N (listwise)	62				

sumber : lampiran 3

Variabel laba dalam penelitian di operasinalisasi sebagai EPS. Nilai EPS yang dimiliki oleh perusahaan yang dijadikan sampel memiliki nilai terendah 6 , dan yang memiliki laba tertinggi adalah sebesar 5023. Variabel EPS memiliki nilai standar deviasi sebesar 1271.09.

Variabel kepemilikan saham (public) juga memiliki nilai bervariasi. Kepemilikan saham terendah adalah sebesar 4% dan kepemilikan saham tertinggi adalah sebesar 48%. . Variabel (public) memiliki nilai standar deviasi sebesar 0.12.

Variabel total aktiva yang dioperasionalkan sebagai Logaritma natural dari total aktiva memiliki nilai terendah sebesar 20.36 dan memiliki nilai tertinggi sebesar 30.48. . Variabel LNTA memiliki nilai standar deviasi sebesar 1.82.

Variabel Leverage (LEV) memiliki nilai terendah sebesar 0, dan memiliki nilai terendah sebesar 0.84. . Variabel LEV memiliki nilai standar deviasi sebesar 0.21.

4.2 Analisis Verifikatif

Untuk mempermudah perhitungan regresi dari data yang cukup banyak, maka dalam penelitian ini diselesaikan dengan bantuan perangkat lunak (software) SPSS versi 11.0. Pengujian dengan regresi berganda dengan model intraksi digunakan untuk menerangkan variasi variabel dependen dengan variabel independenya. Efek utama dari masing-masing variabel independen terhadap variabel dependen tidak dapat diinterpretasikan. Fokusnya adalah pada kesignifikanan variabel independen yang ada di dalam persamaan . Jika koefisien regresi signifikan pada level 5% , menunjukkan bahwa hipotesis dalam penelitian didukung atau berarti kepemilikan minoritas berpengaruh pada *dividend payout ratio*.

4.3 Uji Asumsi Klasik

4.3.1 Uji Multikolinearitas

Multikolinearitas adalah situasi adanya multikorelasi diantara variabel bebas satu dengan yang lainnya atau dengan kata lain diantara variabel-variabel bebas dapat dibentuk hubungan antara variabel yang satu dengan yang lainnya, model regresi dinyatakan mengalami multikolinearitas bila nilai VIF > 10 , dan tolerance menjauhi nilai 0.

TABEL 4.2
PENGUJIAN MULTIKOLINEARITAS MODEL 1

Variabel	VIF	Tolerance	Nilai kritis	Keterangan
LNTA	1.214	0.824	10	Tidak Terjadi Multikolinearitas
LEV	1.403	0.713	10	Tidak Terjadi Multikolinearitas
EPS	1.136	0.880	10	Tidak Terjadi Multikolinearitas
PUBLIC	1.271	0.787	10	Tidak Terjadi Multikolinearitas

sumber : lampiran 4

TABEL 4.3
PENGUJIAN MULTIKOLINEARITAS MODEL 2

Variabel	VIF	Tolerance	Nilai kritis	Keterangan
LNTA	1.23	0.81	10	Tidak Terjadi Multikolinearitas
LEV	1.42	0.70	10	Tidak Terjadi Multikolinearitas
EPS	7.07	0.14	10	Tidak Terjadi Multikolinearitas
PUBLIC	1.49	0.67	10	Tidak Terjadi Multikolinearitas
EPSPBLC	6.58	0.15	10	Tidak Terjadi Multikolinearitas

sumber : lampiran 5

4.3.2 Autokorelasi

4.3.2.1 Model 1

Pengujian ada tidaknya autokorelasi dilakukan dengan menggunakan metode Durbin-Watson, yaitu dengan membandingkan nilai DW dari hasil regresi dengan dL dan dU dari tabel DW.

Dengan menggunakan $\alpha = 5\%$ diperoleh:

1. Nilai tabel DW untuk dL $(\alpha; k; n) = (0.05; 4; 62) = 1.471$
2. Nilai tabel DW untuk dU $(\alpha; k; n) = (0.05; 4; 62) = 1.731$

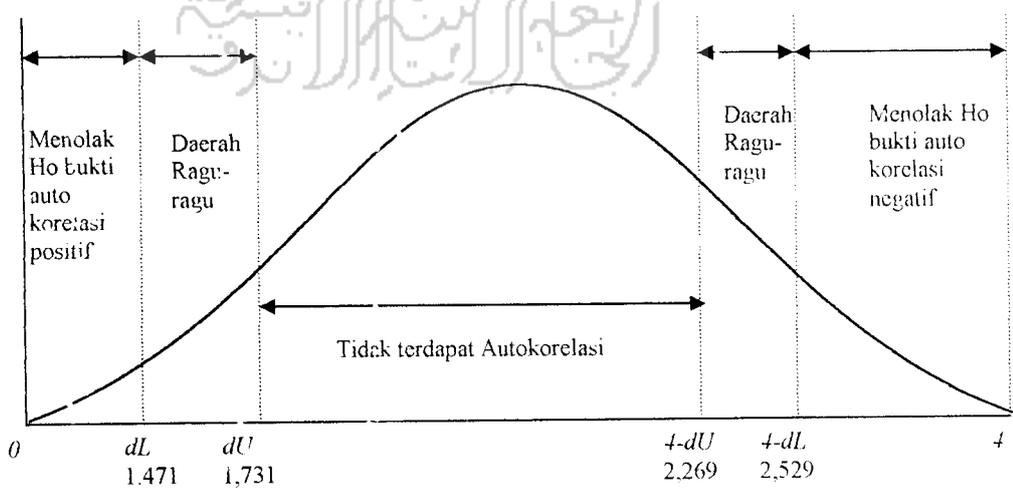
Jika:

$dU < DW < 4 - dU$, maka tidak terdapat autokorelasi

$dW < dL$ atau $DW > 4 - dL$, maka terdapat autokorelasi

DW pada daerah keragu-raguan maka dianggap tidak ada autokorelasi

Gambar 4.1
Kurva Durbin Watson Model 1



sumber : lampiran 6

Tabel 4.4

Nilai Durbin Watson Model 1

Model Summary ^b

Model	Durbin-Watson
1	2.162

b. Dependent Variable: DPR

sumber : lampiran 4

Pada hasil uji nilai Durbin-Watson pada tingkat signifikansi 5% , menghasilkan nilai Durbin-Watson sebesar 2.162, sehingga dapat disimpulkan tidak terjadi autokorelasi dalam model regresi karena berada di range $dU < DW < 4 \cdot dU$ atau $1.731 < 2.162 < 2.269$.

4.3.2.2 Model 2

Dengan menggunakan $\alpha = 5\%$ diperoleh:

1. Nilai tabel DW untuk $dL (\alpha; k; n) = (0.05; 5; 62) = 1.438$
2. Nilai tabel DW untuk $dU (\alpha; k; n) = (0.05; 5; 62) = 1.767$

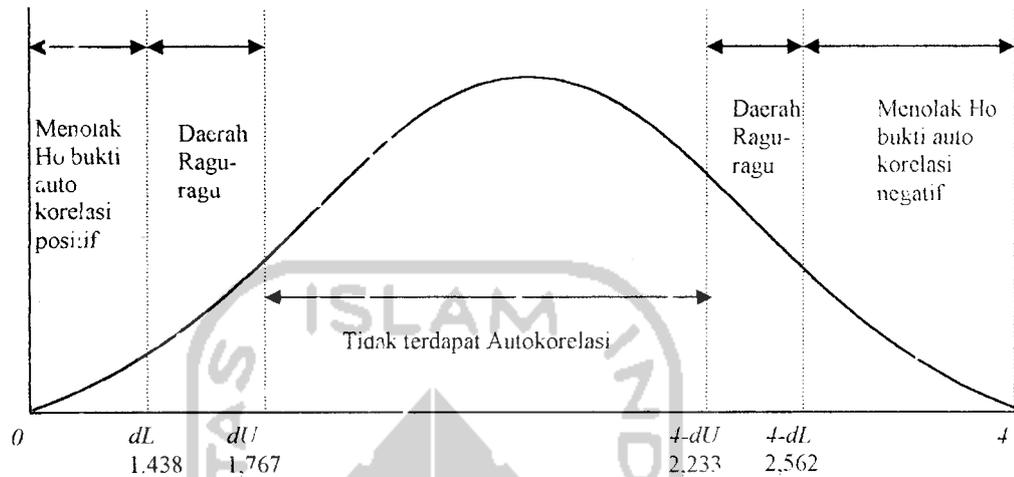
Jika:

$dU < DW < 4 \cdot dU$, maka tidak terdapat autokorelasi

$dW < dL$ atau $DW > 4 \cdot dL$, maka terdapat autokorelasi

DW pada daerah keragu-raguan maka dianggap tidak ada autokorelasi

Gambar 4.2
Kurva Durbin Watson untuk Model 2



sumber : lampiran 6

Tabel 4.5
Nilai Durbin Watson Model 1

Model Summary^a

Model	Durbin-Watson
2	2.171

b. Dependent Variable: DPR

sumber : lampiran 5

Pada hasil uji nilai Durbin-Watson pada tingkat signifikansi 5% , menghasilkan nilai Durbin-Watson sebesar 2.171, sehingga dapat disimpulkan tidak terjadi autokorelasi dalam model regresi karena berada di range $dU < DW < 4-dU$ atau $1.731 < 2.162 < 2.269$.

4.3.3 Uji Heteroskedastisitas

Heteroskedastisitas adalah variabel pengganggu memiliki varian yang berbeda dari satu observasi ke observasi lainnya atau varian antar variabel independen tidak sama. Hal ini melanggar asumsi homoskedastisitas, yaitu setiap variabel penjelas memiliki varian yang sama. Metode yang dapat digunakan dalam menentukan heteroskedastisitas adalah *spearman rank correlation*.

Tabel 4.6
Pengujian Heteroskedastisitas Model 1

Hubungan variabel bebas dengan residual	Koefisien korelasi	sig.	Keterangan
eps dengan residual	-0.0155	0.229	Tidak terjadi Heteroskedastisitas
public dengan residual	-0.004	0.977	Tidak terjadi Heteroskedastisitas
lev dengan residual	0.037	0.773	Tidak terjadi Heteroskedastisitas
Lnta dengan residual	0.036	0.781	Tidak terjadi Heteroskedastisitas

sumber : lampiran 7

Tabel 4.7
Pengujian Heteroskedastisitas Model 2

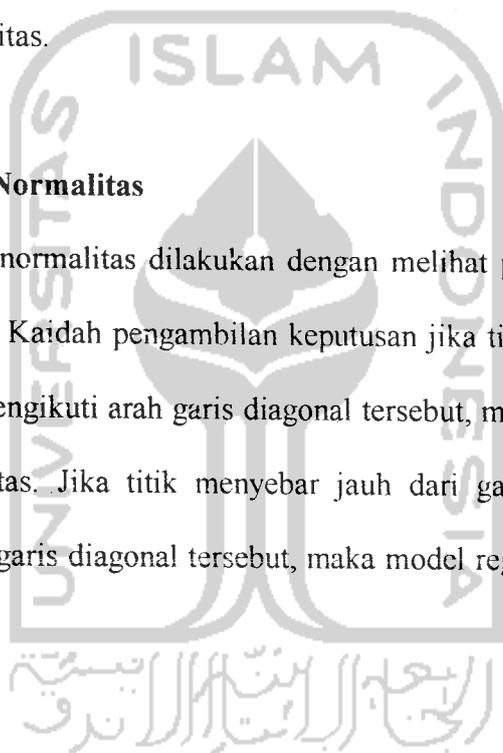
Hubungan variabel bebas dengan residual	Koefisien korelasi	sig.	Keterangan
EPS dengan residual	-0.156006038	0.226	Tidak terjadi Heteroskedastisitas
PUBLIC dengan residual	-0.009597098	0.941	Tidak terjadi Heteroskedastisitas
LEV dengan residual	0.049686469	0.701	Tidak terjadi Heteroskedastisitas
LNTA dengan residual	0.029488051	0.82	Tidak terjadi Heteroskedastisitas
EPSPBLC dengan residual	-0.12704289	0.325	Tidak terjadi Heteroskedastisitas

sumber : lampiran 8

Dari hasil uji heteroskedastisitas dapat ditunjukkan bahwa seluruh variabel bebas tidak terbukti mempunyai korelasi yang signifikan terhadap nilai residual. Hal ini dapat dilihat dari nilai sig. Yang bernilai lebih besar dari 0.05. Dengan demikian model regresi yang diajukan dalam penelitian tidak terdapat gejala Heteroskedastisitas.

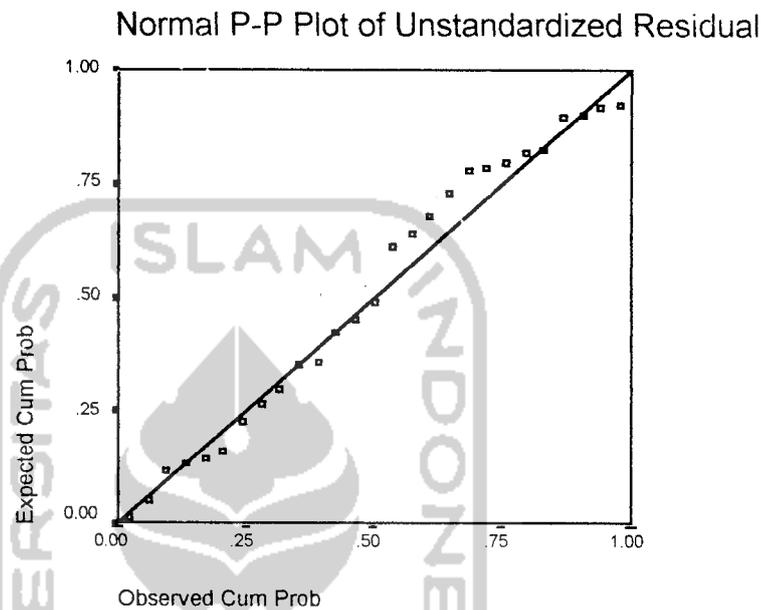
4.3.4 Uji Normalitas

Deteksi normalitas dilakukan dengan melihat penyebaran titik pada sumbu diagonal grafik. Kaidah pengambilan keputusan jika titik menyebar di sekitar garis diagonal dan mengikuti arah garis diagonal tersebut, maka model regresi memenuhi asumsi normalitas. Jika titik menyebar jauh dari garis diagonal dan atau tidak mengikuti arah garis diagonal tersebut, maka model regresi tidak memenuhi asumsi normalitas.



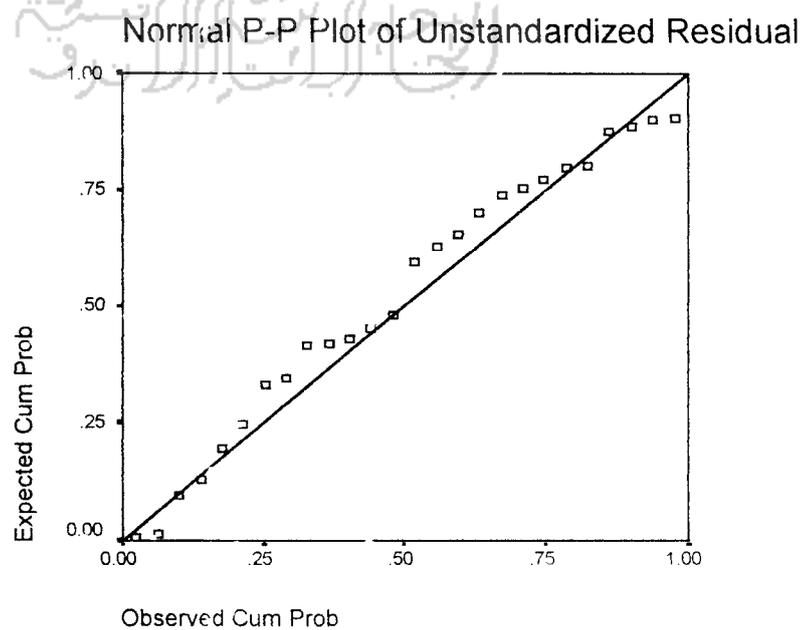
Gambar 4.3

Uji Normalitas Model 1



GAMBAR 4.4

Uji Normalitas Model 2



sumber : lampiran 9

Tampak pada dua gambar diatas, bahwa titik – titik menyebar di sekitar garis diagonal dan mengikuti arah garis diagonal tersebut. Sehingga dapat disimpulkan bahwa model regresi yang terbentuk sudah memenuhi asumsi normalitas.

4.4 Pengujian Hipotesis

Setelah asumsi klasik terpenuhi, maka langkah selanjutnya adalah pengujian hipotesis penelitian, Hipotesis yang akan diuji adalah:

4.4.1 Hipotesis Pertama

H₀₁: kepemilikan saham minoritas tidak berpengaruh positif terhadap *devidend payout ratio*

H₁₁: kepemilikan saham minoritas berpengaruh positif terhadap *devidend payout ratio*

Tabel 4.8
Hasil Regresi Model 1

Variabel	Nilai Koefisien	P-value
C	-754851522.8	0.003
LNTA	31523905.67	0.01
LEV	32838978.14	0.699
EPS	-31018.73239	0.018
PUBLIC	218091073.6	0.141

sumber : lampiran 4

Dari tabel hasil regresi, dapat dirumuskan persamaan regresinya adalah:

$$\text{DPR} = -754851522.8 + 32838978.14 \text{ LEV} + 31523905.67 \text{ LNTA} - 31018.73239 \text{ EPS} + 218091073.6 \text{ PUBLIC}$$

Hipotesis Pertama menguji apakah kepemilikan saham minoritas berpengaruh positif terhadap *Devidend Payout Ratio*. Berdasarkan tabel, pada tingkat signifikansi 0.05 kepemilikan saham minoritas (PUBLIC) mempunyai nilai *p-value* sebesar 0.141 atau lebih besar dari tingkat signifikansi sebesar 0.05. Ini artinya H1 ditolak dan H0 diterima yang berarti kepemilikan saham minoritas tidak berpengaruh positif pada *devidend payout ratio*.

Uji F pada model ini untuk menguji signifikansi variabel-variabel independen (LNTA, LEV, EPS, PUBLIC) secara keseluruhan atau serentak terhadap variabel dependen DPR (*Devidend Payout Ratio*) .Selain itu juga uji F digunakan untuk mengetahui kelayakan model regresi yang digunakan.

TABEL 4.9

Hasil Uji F

ANOVA^b

Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	4.34E+17	4	1.086E+17	7.790	.000 ^a
	Residual	7.94E+17	57	1.394E+16		
	Total	1.23E+18	61			

a. Predictors: (Constant), PUBLIC, LNTA, EPS, LEV

b. Dependent Variable: DPR

sumber : lampiran 4

Keputusan hipotesa :

Ho akan ditolak apabila $P\text{-value} < \alpha$

Pada $\alpha = 5\% (0,05)$, maka $0,000 < 0,05$

Maka, H_0 ditolak.

Artinya, secara keseluruhan atau serentak LNTA, LEV, EPS, PUBLIC berpengaruh terhadap DPR (*Devidend Payout Ratio*).

Kemudian untuk menunjukkan berapa persen pengaruh variabel independen (LNTA, LEV, EPS, dan PUBLIC) terhadap DPR ditunjukkan oleh tabel berikut:

TABEL 4.10

Model Summary ^b

	R	R Square	Aajusted R Square
1	.595 ^a	.353	.308

a. Predictors: (Constant), PUBLIC, LNTA, EPS, LEV

b. Dependent Variable: DPR

sumber : lampiran 4

Pada tabel *Model Summary*, *Adjusted R Square* menunjukkan nilai 0.308 Artinya, *devident payout ratio* dipengaruhi variabel independen (LNTA, LEV, EPS, PUBLIC) sebesar 30,8%. Sedangkan 69,2% dari variabel *devident payout ratio* dipengaruhi oleh variabel lainnya.

4.4.2 Hipotesis Kedua

H₀: Interaksi antara laba dan kepemilikan saham minoritas tidak berpengaruh positif terhadap *Devidend Payout Ratio*

H₁: Interaksi antara laba dan kepemilikan saham minoritas berpengaruh positif terhadap *Devidend Payout Ratio*.

TABEL 4.11
Hasil Regresi

Variabel	Nilai Koefisien	P-value
c	-764868154.3	0.03
LNTA	31989536.56	0.001103
LEV	36548432.32	0.571299
EPS	-42645.74845	0.186034
PIJBLC	193963295.7	0.227623
EPSPBLC	91206.18212	0.691817

sumber : lampiran 5

Dari tabel hasil regresi, dapat dirumuskan persamaan regresinya adalah:

$$\text{DPR} = -764868154.3 + 31989536.56 \text{ LNTA} + 36548432.32 \text{ LEV} - 42645.74845 \text{ EPS} + 193963295.7 \text{ PUBLIC} + 91206.18212 \text{ EPSPBLC}$$

Hipotesis kedua menguji apakah interaksi antara kepemilikan saham minoritas dan laba berpengaruh positif terhadap *Dividend Payout Ratio*. Berdasarkan tabel, pada tingkat signifikansi 0.05 interaksi antara kepemilikan saham minoritas dan laba (EPSPBLC) mempunyai nilai *p-value* sebesar 0.69 atau lebih besar dari tingkat signifikansi sebesar 0.05. Kesimpulannya H1 ditolak dan H0 diterima yang berarti interaksi antara kepemilikan saham minoritas dan laba tidak berpengaruh positif terhadap *dividend payout ratio*.

Uji F pada model ini untuk menguji signifikansi variabel-variabel independen (LNTA, LEV, EPS, PUBLIC, dan EPSPBLC) secara keseluruhan terhadap variabel dependen DPR (*Devidend Payout Ratio*). Selain itu juga uji F digunakan untuk mengetahui kelayakan model regresi yang digunakan.

TABEL 4.12

Hasil Uji F

ANOVA^b

Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	4.37E+17	5	8.731E+16	6.172	.000 ^a
	Residual	7.92E+17	56	1.415E+16		
	Total	1.23E+18	61			

a. Predictors: (Constant), EPSPBLC, LNTA, PUBLIC, LEV, EPS

b. Dependent Variable: DPR

sumber : lampiran 5

Keputusan hipotesa :

Ho akan ditolak apabila $P\text{-value} < \alpha$

Pada $\alpha = 5\% (0,05)$, maka $0,000 < 0,05$

Maka, Ho ditolak.

Artinya, secara keseluruhan atau serentak LNTA, LEV, EPS, PUBLIC dan EPSPBLC berpengaruh terhadap DPR (*Devidend Payout Ratio*).

Kemudian untuk menunjukkan berapa persen pengaruh variabel independen (LEV, Public, Inta, Eps, EPSPBLC) terhadap DPR ditunjukkan oleh tabel berikut:

TABEL 4.13

Model Summary^b

Model	R	R Square	Adjusted R Square
1	.596 ^a	.355	.298

a. Predictors: (Constant), EPSPBLC, LNTA, PUBLIC, LEV, EPS

b. Dependent Variable: DPR

sumber : lampiran 5

Pada tabel *Model Summary*, *Adjusted R Square* menunjukkan nilai 0.298. Artinya, *devident payout ratio* dipengaruhi variabel independen (LNTA, LEV, EPS, PUBLIC, dan EPSPBLC) sebesar 29.8%. Sedangkan 71.2% dari variabel *devident payout ratio* dipengaruhi oleh variabel lainnya.

4.5 Pembahasan

Penelitian ini merupakan replikasi pertama dari penelitian yang dilakukan oleh Ratna Septiyanti pada tahun 2004. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa kepemilikan saham minoritas tidak signifikan secara statistik berpengaruh positif terhadap *Devidend Payout Ratio*, baik sebelum dimasukan laba maupun setelah dimasukan variabel laba sebagai variabel pemoderasi. Hasil penelitian ini bertentangan dengan hasil penelitian yang dilakukan oleh Ratna Septiyanti dengan judul yang sama yang mengatakan bahwa terdapat pengaruh positif yang signifikan antara kepemilikan saham minoritas yang berinteraksi dengan laba terhadap *Devidend Payout ratio*.

Hal ini mungkin karena disebabkan oleh perbedaan cara pengambilan sampel dan waktu yang digunakan



BAB V

PENUTUP

5.1 Kesimpulan

Penelitian ini mempelajari kondisi proteksi investor di Indonesia dengan cara menguji pengaruh interaksi antara laba dan kepemilikan saham minoritas terhadap *Devidend payout ratio* dengan menggunakan data akuntansi periode 2002 dan 2003 dari 31 perusahaan.

Dalam penelitian ini peneliti menggunakan dua model yaitu sebelum dimasukan variabel pemoderasi dan sesudah dimasukan variabel pemoderasi

Hasil pengujian pada model sebelum dimasukan variabel laba sebagai pemoderasi tidak dapat memberikan bukti empiris bahwa kepemilikan saham minoritas berpengaruh positif terhadap *Devidend Payout Ratio*.

Hasil pengujian ke dua dengan memasukan variabel pemoderasi yaitu laba juga tidak dapat memberikan bukti empiris bahwa interaksi antara laba dan kepemilikan saham minoritas berpengaruh positif terhadap *Devidend Payout Ratio*

Hasil penelitian ini mengindikasikan bahwa dalam pasar modal di Indonesia para pemegang saham minoritas tidak aktif dalam menuntut pembayaran deviden kepada perusahaan karena merasa sudah terlindungi dari kecurangan oleh peraturan yang ada.

5.2 Keterbatasan dan Saran

Berdasarkan hasil penelitian ini, maka beberapa kekurangan dan saran yang dapat diberikan untuk penelitian yang akan datang adalah:

1. Penelitian hanya terfokus pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Jakarta, oleh karena itu hasil penelitian ini belum dapat menggambarkan kondisi pasar modal di Indonesia. Penelitian dengan menggunakan sampel semua sektor industri diperlukan untuk menggambarkan kondisi pasar modal di Indonesia.
2. Periode pengamatan relatif pendek, sehingga diperlukan penelitian yang berkesinambungan untuk dapat mengetahui kondisi pasar modal di Indonesia

5.3 Implikasi Penelitian

Implikasi penelitian ini untuk calon investor yang akan menanamkan modalnya dalam jumlah yang kecil (minoritas) tidak perlu khawatir akan adanya kecurangan, karena dari hasil penelitian ini mengindikasikan bahwa kondisi proteksi investor sudah baik.

Implikasi lain dari penelitian ini bisa dijadikan bahan bagi para praktisi dalam menyempurnakan proteksi investor di Indonesia.

Referensi

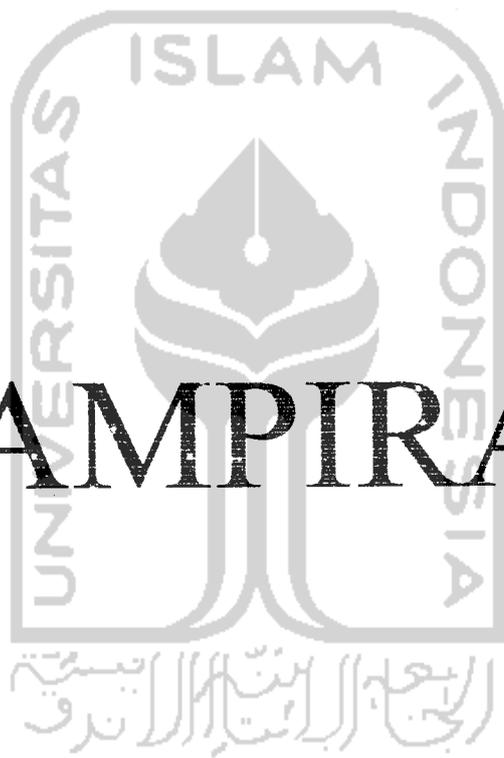
- Agus Widarjono, *Ekonometrika : Teori dan Aplikasi untuk ekonomi dan Bisnis*, Ekonisia, Jogjakarta 2005.
- Agrawal Anup dan Nagarajan, *Corporate Capital Structure, Agency Costs, and Ownership Control: The Case of All-Equity Firms*, *Journal of Finance*, Vol XLV, No 4, September 1990, Hal 1325-1331
- Ahmad Yani dan Gunawan, *Seri Hukum Bisnis: Perseroan Terbatas*, Raja Grafindo Persada, Jakarta 1999.
- Bambang Riyanto L S , *Alternative Approach To Examining A Contingency Model in Accounting Research: A Comparison*, *Journal of Accounting, management, Economics Research*, No.1, Yogyakarta, Februari 2001, Hal 1-12.
- Fauzan, *Hubungan Biaya Keagaran, Resiko pasar dan Kesempatan Investasi Dengan Kebijakan Dividen*, *Jurnal Akuntansi Keuangan* , Vol 1, No.2, September 2002, Hal 114-135.
- Gugler. K, dan B B Yortoglu, *Corporate Governance and dividend Payout Policy in Germany*, <http://www.ssrn.com/papers>, 2001
- James C Van Horne, Marianus Sinaga, *Dasar-dasar Manajemen Keuangan Jilid 2*, Erlangga, Jakarta 1994.
- Jensen. M. C dan W.H. Meckling, *Theory of The Firm: Managerial Behavior, Agency cost, and Ownership Structure*, *Journal of Financial Economics* 3, 1976, Hal 305-360
- La Porta. R .F Lopez de Salines, A. Shleifer, dan R W Vishny, *Investor Protection and Corporate Governance*, *Journal of Financial Economics*, 58 (1-2) 3-27, 2000a
- La Porta. R .F Lopez de Salines. A. Shleifer, dan R W Vishny, *Agency Problem and Dividend Policies Around the World*, *Journal of Financial Economics*, 60 , 1-33, 2000b
- Ratna Septiyanti, *Analisis Hubungan antara Kepemilikan Saham Minoritas dan Dividend Payout Ratio dengan Laba Sebagai Variabel Pemoderasi*, SNA IV, Surabaya 2003, Hal.588-600.

Rahayu, Esti, *Analisa Keterkaitan antara Devidend Paayout Ratio, Finacial Leverage, dan Reinvesatasi pada perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa efek Jakarta*, skripsi sarjana, fakultas Ekonomi, Universitas Islam Indonesia, 2004.

Sutrisno, *Analisis Faktor-faktor yang Mempengaruhi Devidend Payout Ratio Pada Perusahaan Publik di Indonesia*, Telaah Fkonomi Manajemen dan Akuntansi, II(1) Maret 2002, Hal. 1-12



LAMPIRAN 1



DAFTAR PERUSAHAAN YANG MENJADI SAMPEL

1. PT. Aqua
2. PT. Delta Jakaria
3. PT. Fast Food
4. PT. Indofood
5. PT. Multi Bintang
6. PT. Gudang Garam
7. PT. H.M Sampoerna
8. PT. Pan Brothers
9. PT. Sepatu Bata
10. PT. Lautan Luas
11. PT. Unggul Indah
12. PT. Ekadharna
13. PT. Intan Wijaya
14. PT. Asahimas FG
15. PT. Lion Mesh
16. PT. Lion Metal W
17. PT. Tembaga MS
18. PT. Surya Toto
19. PT. Supreme
20. PT. Astra Graphia
21. PT. Astra Otoparts
22. PT. Goodyear
23. PT. Selamat S
24. PT. Tunas Ridean
25. PT. Bayer
26. PT. Dankos
27. PT. Kimia Farma
28. PT. Merck
29. PT. Tempo Scan
30. PT. Mandom
31. PT. Unilever

LAMPIRAN 2



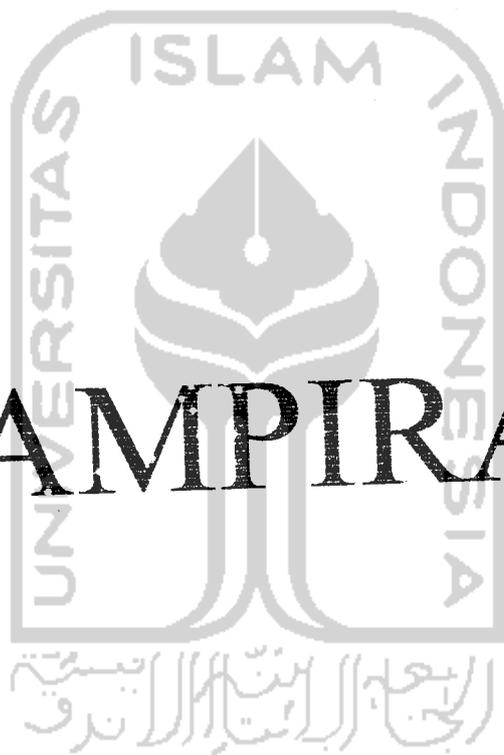
DATA

No	DPR	LNTA	LEV	EPS	PUBLIC
1	2253578.9	27.024774	0.081472	5023	0.0901
2	2232819.8	26.983425	0.245685	4716	0.0901
3	2287597.3	26.662218	0.127174	2800	0.154
4	2352902.3	26.710346	0.132021	2382	0.154
5	85000000	26.221994	0.0532	84	0.2
6	88148148	26.360093	0.063383	81	0.2
7	307455287	30.3557	0.529319	86	0.4811
8	413142046	30.359452	0.520554	64	0.4847
9	16103931	26.848035	0.032553	4037	0.0773
10	16444638	26.903291	0.029278	4282	0.1663
11	532005899	30.368805	0.013341	1085	0.2614
12	1412133.9	30.483974	0.835274	956	0.2614
13	360646901	29.915144	0.121338	371	0.1548
14	376695208	29.95319	0.224164	313	0.1533
15	27428571	25.670919	0.034177	210	0.1468
16	128000000	25.444368	0.01933	15	0.1516
17	4018817.2	26.070764	0.036142	3720	0.194
18	2821997.1	26.171136	0.041313	2764	0.158
19	156000000	27.528197	0.597491	25	0.3333
20	0.267	27.836989	0	15	0.3333
21	493378644	28.249191	0.590336	209	0.3626
22	114531932	28.444871	0.443082	164	0.2662
23	23958000	24.792139	0.017704	140	0.3092
24	4610474.2	24.831267	0.014863	97	0.2213
25	58160920	25.823498	0.022425	29	0.0403
26	71773050	25.853868	0.018502	47	0.0385
27	63823529	28.039605	0.430618	476	0.158
28	92340426	27.812135	0.250483	376	0.1541
29	15969825	25.407829	0.001485	228	0.4212
30	52016000	25.509632	0.061713	241	0.4212
31	1558441.6	24.274405	0.263642	154	0.42
32	9600000	24.254409	0.617973	178	0.42
33	1601307.8	27.067322	0.028818	1147	0.1516
34	18367000	27.048291	0.070355	433	0.1516
35	7127482	27.03604	0	1390	0.094
36	49536000	27.04209	0	640	0.094
37	3449388591	26.79948	0.000239	298	0.4247
38	205533400	27.050779	0.000479	74	0.4247
39	266301000	27.30651	0.412939	55	0.2121
40	133264550	27.280987	0.2645	16	0.3
41	185935587	28.236161	0.150581	343	0.1269

42	57062828	28.302589	0.06655	273	0.1332
43	15336658	26.677932	0.146553	401	0.15
44	41000000	26.684431	0.129669	363	0.0874
45	251355252	27.092528	0.239359	155	0.3007
46	245694097	27.17312	0.642254	37	0.3008
47	421132076	27.736521	0.372136	53	0.1813
48	283728814	27.256089	0.621553	59	0.1813
49	103734.22	27.199981	0.185882	2460	0.0897
50	20582435	27.01031	0.178481	271	0.0897
51	171735577	27.216943	0.367887	104	0.1991
52	63335106	26.178643	0.176219	141	0.1991
53	177080033	27.668842	0.043128	6	0.09
54	208275000	24.393523	0.032566	8	0.09
55	804.3088	25.872712	0.001449	1671	0.1861
56	13888397	20.36086	0.001938	2258	0.2166
57	36428876	28.227953	0.006175	703	0.1903
58	53347280	23.374111	0.005307	717	0.1903
59	16887419	26.598216	0.03313	372	0.0983
60	64189526	23.120979	0.029126	401	0.3988
61	23211388	23.759792	0.008087	1282	0.15
62	359058623	24.916384	0.002339	170	0.15



LAMPIRAN 3



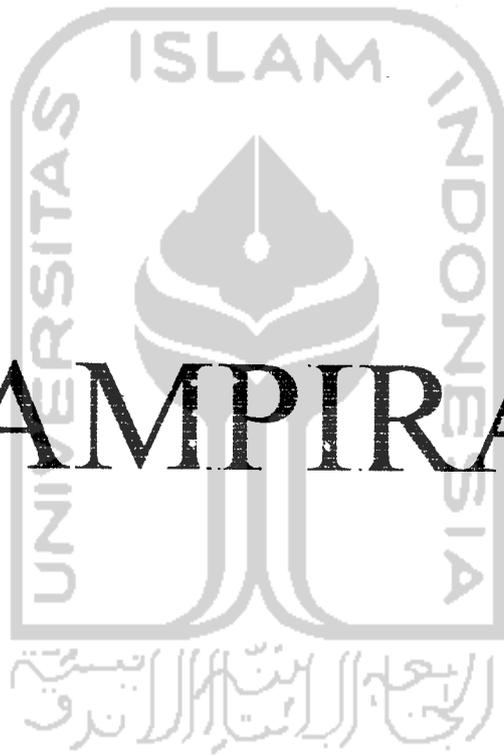
HASIL STATISTIK DESKRIPTIF

Descriptive Statistics

	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
LNTA	62	20.3608602183	30.4839735905	26.836388427800	1.8192830126436
LEV	62	.00900000000000	.835273534755	.17238456139974	.21178898188429
EPS	62	6	5023	833.37	1271.085
PUBLIC	62	.0335	.4847	.211781	.1167848
Valid N (listwise)	62				



LAMPIRAN 4



HASIL REGRESI MODEL 1

Regression

Descriptive Statistics

	Mean	Std. Deviation	N
DPR	117134544.49549	141925987.149494	62
LNTA	26.836388427800	1.8192830126436	62
LEV	.17238456139974	.211788981884287	62
EPS	833.37	1271.085	62
PUBLIC	.211781	.1167848	62

Variables Entered/Removed^b

Model	Variables Entered	Variables Removed	Method
1	PUBLIC, LNTA, EPS, LEV ^a		Enter

a. All requested variables entered.

b. Dependent Variable: DPR

Model Summary^b

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Durbin-Watson
1	.595 ^a	.353	.308	2.162

a. Predictors: (Constant), PUBLIC, LNTA, EPS, LEV

b. Dependent Variable: DPR

ANOVA^b

Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	4.34E+17	4	1.086E+17	7.790	.000 ^a
	Residual	7.94E+17	57	1.394E+16		
	Total	1.23E+18	61			

a. Predictors: (Constant), PUBLIC, LNTA, EPS, LEV

b. Dependent Variable: DPR

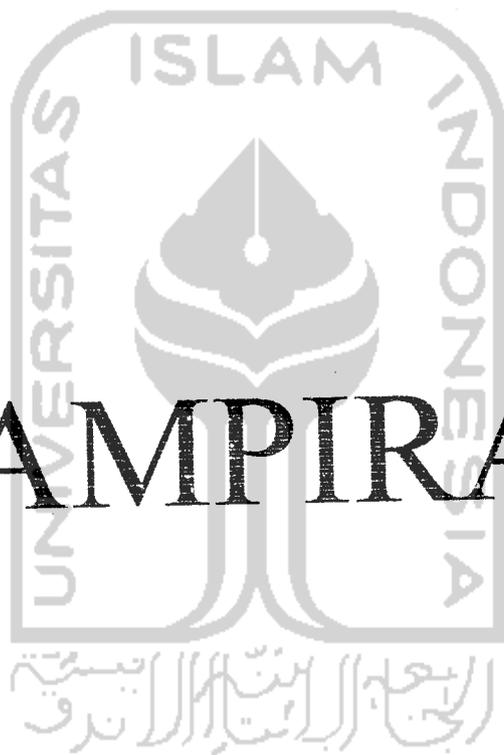
Coefficients

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.	Collinearity Statistics	
		B	Std. Error	Beta			Tolerance	VIF
1	(Constant)	-7.5E+08	2.5E+08		-3.055	.003		
	LNTA	3.2E+07	9155177	.404	3.443	.001	.824	1.214
	LEV	3.3E+07	8.5E+07	.049	.388	.699	.713	1.403
	EPS	-31018.7	2675.615	-.278	-2.447	.018	.880	1.136
	PUBLIC	2.2E+08	1.5E+08	.179	1.494	.141	.787	1.271

a. Dependent Variable: DPR



LAMPIRAN 5



HASIL REGRESI MODEL 2

Regression

Descriptive Statistics

	Mean	Std. Deviation	N
DPR	117134544.49549	141925987.1494936	62
LNTA	26.836388427800	1.8192830126436	62
LEV	.17238456139974	.211788981884287	62
EPS	833.37	1271.085	62
PUBLIC	.211781	.1167848	62
EPSPBLC	128.0696	170.64119	62

Variables Entered/Removed^b

Model	Variables Entered	Variables Removed	Method
1	EPSPBLC, LNTA, PUBLIC, ^a LEV, EPS		Enter

a. All requested variables entered.

b. Dependent Variable: DPR

Model Summary^b

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Change Statistics					
					R Square Change	F Change	df1	df2	Sig. F Change	Durbin-Watson
1	.596 ^a	.355	.298	8957782.1906	.355	6.172	5	56	.000	2.171

a. Predictors: (Constant), EPSPBLC, LNTA, PUBLIC, LEV, EPS

b. Dependent Variable: DPR

ANOVA^b

Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	4.37E+17	5	8.731E+16	6.172	.000 ^a
	Residual	7.92E+17	56	1.415E+16		
	Total	1.23E+18	61			

a. Predictors: (Constant), EPSPBLC, LNTA, PUBLIC, LEV, EPS

b. Dependent Variable: DPR

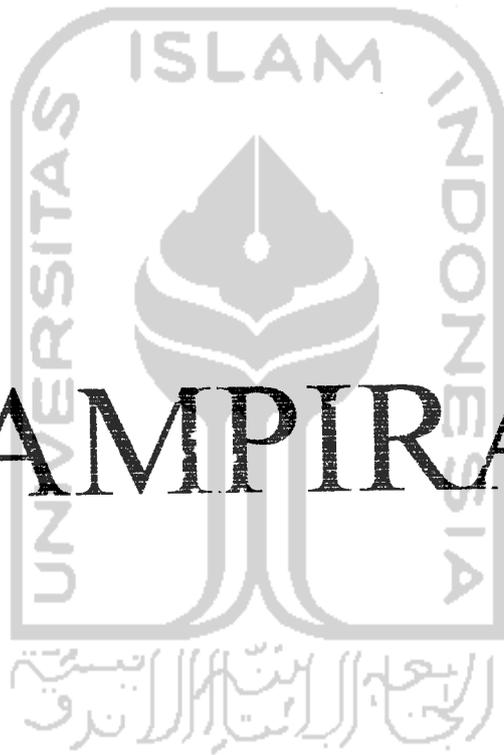
Coefficients^a

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients		Sig.	Collinearity Statistics	
		B	Std. Error	Beta	t		Tolerance	VIF
1	(Constant)	-7.6E+08	2.5E+08		-3.057	.003		
	LNTA	3.2E+07	9297230	.410	3.441	.001	.811	1.234
	LEV	3.7E+07	8.6E+07	.055	.427	.671	.704	1.420
	EPS	-42645.7	1852.865	-.382	-1.339	.186	.141	7.069
	PUBLIC	1.9E+08	1.6E+03	.160	1.220	.228	.673	1.487
	EPSPBLC	1206.182	228905.0	.110	.398	.692	.152	6.579

a. Dependent Variable: DPR

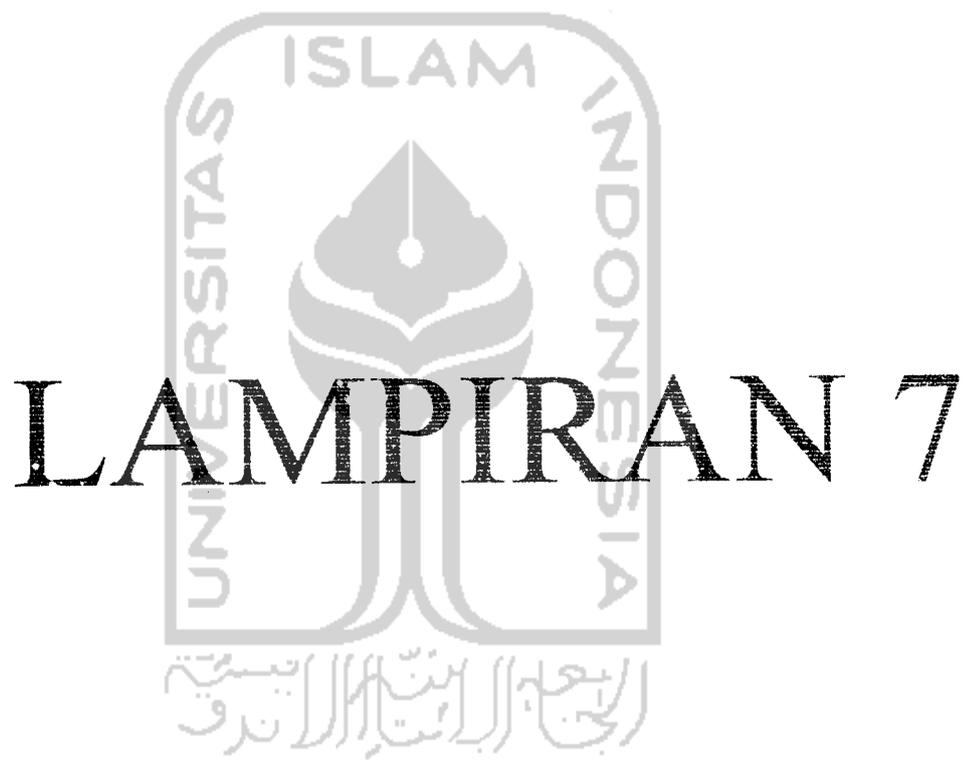
UNIVERSITAS
 ابي العباس
 الرضا
 العباسي
 بغداد
 العراق

LAMPIRAN 6



TABEL DURBIN-WATSON

N	K=1		K=2		K=3		K=4		K=5		K=6		K=7	
	dL	dU	dL	dU	dL	dU	dL	dU	dL	dU	dL	dU	dL	dU
6	0.610	1.400												
7	0.700	1.356	0.467	1.896										
8	0.763	1.332	0.559	1.777	0.368	2.287								
9	0.824	1.320	0.629	1.699	0.455	2.128	0.296	2.588						
10	0.879	1.320	0.697	1.641	0.525	2.016	0.376	2.414	0.243	2.822				
11	0.927	1.324	0.758	1.604	0.595	1.928	0.444	2.283	0.316	2.645	0.203	3.005		
12	0.971	1.331	0.812	1.579	0.658	1.864	0.512	2.177	0.379	2.506	0.268	2.832	0.171	3.149
13	1.010	1.340	0.861	1.562	0.715	1.816	0.574	2.094	0.445	2.390	0.328	2.692	0.230	2.985
14	1.045	1.350	0.905	1.551	0.767	1.779	0.632	2.030	0.505	2.296	0.389	2.572	0.286	2.848
15	1.077	1.361	0.946	1.543	0.814	1.750	0.685	1.977	0.562	2.220	0.447	2.472	0.343	2.727
16	1.106	1.371	0.982	1.539	0.857	1.728	0.734	1.935	0.615	2.157	0.502	2.388	0.398	2.624
17	1.133	1.381	1.015	1.536	0.897	1.710	0.779	1.900	0.664	2.104	0.554	2.318	0.451	2.537
18	1.158	1.391	1.046	1.535	0.933	1.695	0.820	1.872	0.710	2.060	0.603	2.257	0.502	2.461
19	1.180	1.401	1.074	1.536	0.967	1.685	0.859	1.848	0.752	2.023	0.649	2.206	0.459	2.396
20	1.120	1.411	1.100	1.537	0.998	1.676	0.894	1.828	0.792	1.991	0.692	2.162	0.595	2.339
21	1.221	1.420	1.125	1.538	1.026	1.669	0.927	1.812	0.829	1.964	0.732	2.124	0.637	2.290
22	1.239	1.429	1.147	1.541	1.053	1.664	0.958	1.797	0.863	1.940	0.769	2.090	0.677	2.246
23	1.257	1.437	1.168	1.543	1.078	1.660	0.986	1.785	0.895	1.920	0.804	2.061	0.715	2.208
24	1.273	1.446	1.188	1.546	1.101	1.656	1.013	1.775	0.925	1.902	0.837	2.033	0.751	2.174
25	1.288	1.454	1.206	1.550	1.123	1.654	1.038	1.767	0.953	1.886	0.868	2.012	0.784	2.144
26	1.302	1.461	1.224	1.553	1.143	1.652	1.062	1.759	0.979	1.873	0.897	1.992	0.816	2.117
27	1.316	1.469	1.240	1.556	1.162	1.651	1.084	1.753	1.004	1.861	0.925	1.974	0.845	2.093
28	1.328	1.476	1.255	1.560	1.181	1.650	1.104	1.747	1.028	1.850	0.951	1.958	0.874	2.071
29	1.341	1.483	1.270	1.563	1.198	1.650	1.124	1.743	1.050	1.841	0.975	1.944	0.900	2.052
30	1.352	1.489	1.284	1.567	1.214	1.650	1.143	1.739	1.071	1.833	0.998	1.931	0.926	2.034
31	1.363	1.496	1.297	1.570	1.229	1.650	1.160	1.735	1.090	1.825	1.020	1.920	0.950	2.018
32	1.373	1.502	1.309	1.574	1.244	1.650	1.177	1.732	1.109	1.819	1.041	1.909	0.972	2.004
33	1.383	1.508	1.321	1.577	1.258	1.651	1.193	1.730	1.127	1.813	1.061	1.900	0.994	1.991
34	1.393	1.514	1.333	1.580	1.271	1.652	1.208	1.728	1.144	1.808	1.080	1.891	1.015	1.979
35	1.402	1.519	1.343	1.584	1.283	1.653	1.222	1.726	1.160	1.803	1.097	1.884	1.034	1.967
36	1.411	1.525	1.354	1.587	1.295	1.654	1.236	1.724	1.175	1.799	1.114	1.877	1.053	1.957
37	1.419	1.530	1.364	1.590	1.307	1.655	1.249	1.723	1.190	1.795	1.131	1.870	1.071	1.948
38	1.427	1.535	1.373	1.594	1.318	1.656	1.261	1.722	1.204	1.792	1.146	1.864	1.088	1.939
39	1.435	1.540	1.382	1.597	1.328	1.658	1.273	1.722	1.218	1.789	1.161	1.859	1.104	1.932
40	1.442	1.544	1.391	1.600	1.338	1.659	1.285	1.721	1.230	1.786	1.175	1.854	1.120	1.924
45	1.475	1.566	1.430	1.615	1.383	1.666	1.336	1.720	1.287	1.776	1.238	1.835	1.189	1.895
50	1.503	1.585	1.462	1.628	1.421	1.674	1.378	1.721	1.335	1.771	1.291	1.822	1.246	1.875
55	1.528	1.601	1.490	1.641	1.452	1.681	1.414	1.724	1.374	1.768	1.334	1.814	1.294	1.861
60	1.549	1.616	1.514	1.652	1.480	1.689	1.444	1.727	1.408	1.767	1.372	1.808	1.335	1.850
65	1.567	1.629	1.536	1.662	1.503	1.696	1.471	1.731	1.438	1.767	1.404	1.805	1.370	1.843
70	1.583	1.641	1.554	1.672	1.525	1.703	1.494	1.735	1.464	1.768	1.433	1.802	1.401	1.837
75	1.598	1.652	1.571	1.680	1.543	1.709	1.515	1.739	1.487	1.770	1.458	1.801	1.428	1.834
80	1.611	1.662	1.586	1.688	1.560	1.715	1.534	1.743	1.507	1.772	1.480	1.801	1.453	1.831
85	1.624	1.671	1.600	1.696	1.575	1.721	1.550	1.747	1.525	1.774	1.500	1.801	1.474	1.829
90	1.635	1.679	1.612	1.703	1.589	1.726	1.566	1.751	1.542	1.776	1.518	1.801	1.494	1.827
95	1.645	1.687	1.623	1.709	1.602	1.732	1.579	1.755	1.557	1.778	1.535	1.802	1.512	1.827
100	1.654	1.694	1.634	1.715	1.613	1.736	1.592	1.758	1.571	1.780	1.550	1.803	1.528	1.826
150	1.720	1.746	1.706	1.760	1.693	1.774	1.679	1.788	1.665	1.802	1.651	1.817	1.637	1.832
200	1.758	1.778	1.748	1.789	1.738	1.799	1.728	1.810	1.718	1.820	1.707	1.831	1.697	1.841



LAMPIRAN 7

HASIL Uji HETEROSKEDASTISITAS MODEL 1

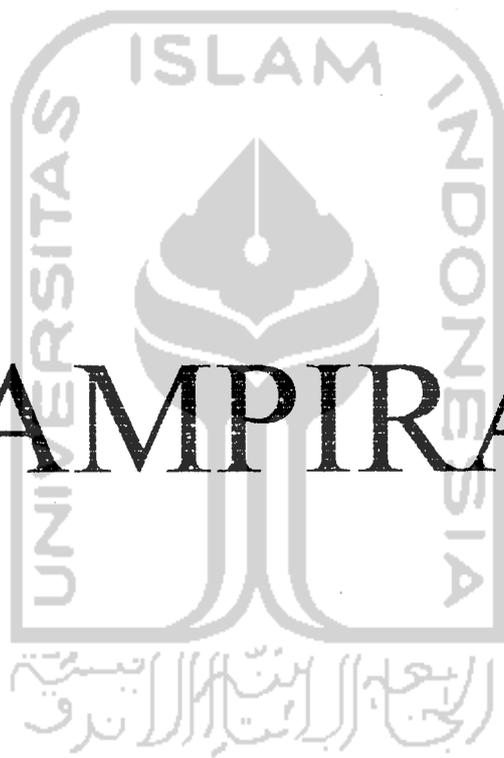
Correlations

Spearman's rho	LNTA	LEV	EPS	PUBLIC	Standardized Residual
Correlation Coefficient	1.000	.419**	-.024	.046	.036
Sig. (2-tailed)		.001	.854	.721	.781
N	62	62	62	62	62
LEV	Correlation Coefficient	1.000	-.202	.173	.037
Sig. (2-tailed)	.001		.115	.179	.773
N	62	62	62	62	62
EPS	Correlation Coefficient	-.024	1.000	-.284*	-.155
Sig. (2-tailed)	.854		.025	.229	.229
N	62	62	62	62	62
PUBLIC	Correlation Coefficient	.046	.173	1.000	-.004
Sig. (2-tailed)	.721	.179	.025	.977	.977
N	62	62	62	62	62
Standardized Residual	Correlation Coefficient	.036	-.155	-.004	1.000
Sig. (2-tailed)	.781	.229	.977	.977	
N	62	62	62	62	62

** . Correlation is significant at the .01 level (2-tailed).

* . Correlation is significant at the .05 level (2-tailed).

LAMPIRAN 8



HASIL UJI HETEROSKEDASTISITAS MODEL 2

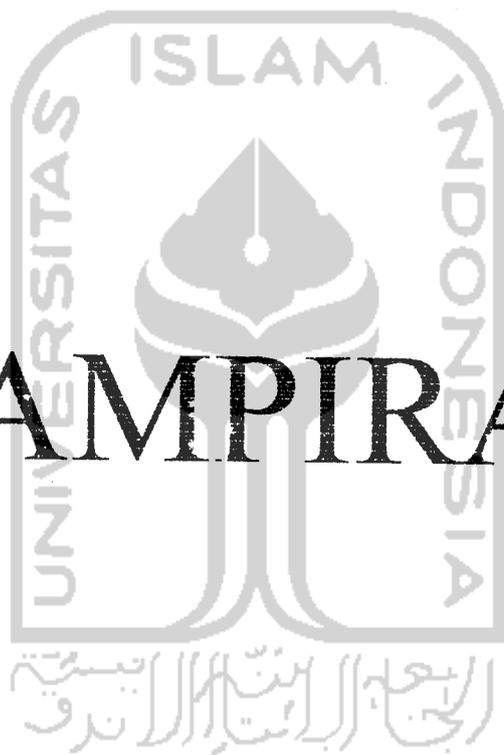
Correlations

	LNTA	LEV	EPS	PUBLIC	EPSPBLC	Standardized Residual	
Spearmann's rho							
LNTA	Correlation Coefficient Sig. (2-tailed) N	1.000 62	.419* .001 62	-.024 .854 62	.046 .721 62	-.057 .658 62	.029 .820 62
LEV	Correlation Coefficient Sig. (2-tailed) N	.419** .001 62	1.000 62	-.202 .115 62	.173 .179 62	-.175 .174 62	.050 .701 62
EPS	Correlation Coefficient Sig. (2-tailed) N	-.024 .354 62	-.202 .115 62	1.000 62	-.284* .025 62	.934** .000 62	-.156 .226 62
PUBLIC	Correlation Coefficient Sig. (2-tailed) N	.046 .721 62	.173 .179 62	-.284* .025 62	1.000 62	.019 .886 62	-.010 .941 62
EPSPBLC	Correlation Coefficient Sig. (2-tailed) N	-.057 .658 62	-.175 .174 62	.934** .000 62	.019 .886 62	1.000 62	-.127 .325 62
Standardized Residual	Correlation Coefficient Sig. (2-tailed) N	.029 .820 62	.050 .701 62	-.156 .226 62	-.010 .941 62	-.127 .325 62	1.000 62

** Correlation is significant at the .01 level (2-tailed).

* Correlation is significant at the .05 level (2-tailed).

LAMPIRAN 9



HASIL UJI NORMALITAS MODEL 1 DAN 2