

ANALISIS FAKTOR-FAKTOR YANG MEMPENGARUHI

DIVIDEND PAYOUT RATIO

**(Studi Empiris Pada Perusahaan Non-Keuangan yang Terdaftar
di Bursa Efek Jakarta)**



SKRIPSI

Oleh:

Nama : Muhammad Andi Purwoko

No Mahasiswa : 00 312 216

**FAKULTAS EKONOMI
UNIVERSITAS ISLAM INDONESIA
YOGYAKARTA
2005**

ANALISIS FAKTOR-FAKTOR YANG MEMPENGARUHI

DIVIDEND PAYOUT RATIO

**(Studi Empiris Pada Perusahaan Non-Keuangan yang Terdaftar di
Bursa Efek Jakarta)**

SKRIPSI

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

Oleh:

**Nama : Muhammad Andi Purwoko
No. Mahasiswa : 00312216**

**FAKULTAS EKONOMI
UNIVERSITAS ISLAM INDONESIA
YOGYAKARTA**

2005

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 yang secara tertulis diacu dalam naskah ini dan disebutkan dalam referensi. Dan apabila dikemudian hari terbukti bahwa pernyataan ini tidak benar maka saya sanggup menerima hukuman/sangsi apapun sesuai peraturan yang berlaku”.

Yogyakarta, November 2005

Penyusun,

(Muhammad Andi Purwoko)

ANALISIS FAKTOR-FAKTOR YANG MEMPENGARUHI

DIVIDEND PAYOUT RATIO

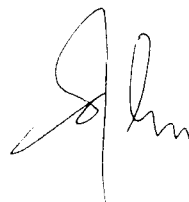
(Studi Empiris Pada Perusahaan Non-Keuangan yang Terdaftar di
Bursa Efek Jakarta)

Hasil Penelitian

diajukan oleh:

Nama : Muhammad Andi Purwoko
No. Mahasiswa : 00312216
Jurusan : Akuntansi

Telah disetujui oleh Dosen Pembimbing
Pada Tanggal.....17.....11.....2005
Dosen Pembimbing,



(Reni Yendrawati, Dra., M.Si)

BERITA ACARA UJIAN SKRIPSI

SKRIPSI BERJUDUL

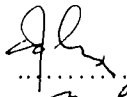

ANALISIS FAKTOR-FAKTOR YANG MEMPENGARUHI DIVIDEN PAYOUT RATIO
PADA INDUSTRI NON KEUANGAN YANG LISTED DI BURSA EFEK JAKARTA

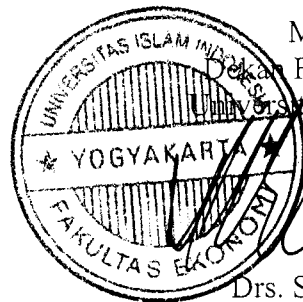
Disusun Oleh: MUHAMMAAD ANDI PURWOKO
Nomor mahasiswa: 00312216

Telah dipertahankan di depan Tim Penguji dan dinyatakan LULUS
Pada tanggal : 19 Desember 2005


Pembimbing Skripsi/Penguji : Dra. Reni Yendrawati, M.Si

Penguji : Dra. Neni Meidawati, M.Si, Ak


.....

.....



Mengetahui
Dekan
Fakultas Ekonomi
Universitas Islam Indonesia


Drs. Suwarsono, MA

HALAMAN MOTTO

UD UU'NII ASTAJIB LAKUM

("Berdoalah kepada-Ku, niscaya akan Kuperkenankan bagimu")

(Q.S. Al Mu'min: 60)

**RABBI ANZILNII MUNZALAN
MUBAARAKAN WA ANTA KHAIRUL
MUNZILIINA**

(" Ya Tuhanku, tempatkanlah aku pada tempat yang diberkati dan
Engkau sebaik-baik Yang memberi tempat ")

(Q.S. Al Mu'minuun: 29)

IMPOSSIBLE IS NOTHING!

HALAMAN PERSEMBAHAN

Buat Ibu sama Bapak
Terima kasih untuk semua yang telah kalian berikan kepadaku

KATA PENGANTAR



Assalaamu'alaikum Wr.Wb.

Puji syukur penulis panjatkan kehadiran Allah SWT yang telah memberikan rahmat dan karunia-Nya sehingga penulis dapat menyelesaikan skripsi ini. Shalawat dan salam semoga tercurah kepada Rasulullah Muhammad SAW beserta para keluarganya , sahabat dan para pengikutnya hingga akhir zaman.

Tugas Akhir berjudul Analisis Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi *Dividend Payout Ratio* (Studi Empiris Pada Perusahaan Non-Keuangan yang Terdaftar di Bursa Efek Jakarta) ini disusun sebagai salah satu syarat untuk memperoleh gelar sarjana Jurusan Akuntansi , Fakultas Ekonomi , Universitas Islam Indonesia.

Tentunya penulisan tugas akhir tidak dapat terselesaikan dengan baik tanpa bantuan baik moral maupun spiritual dari berbagai pihak. Atas segala bantuan yang diberikan kepada penulis, baik berupa bimbingan, dorongan, kerjasama, fasilitas dan kemudahan lainnya maka pada kesempatan ini penulis menyampaikan penghargaan dan ucapan terima kasih kepada :

1. Ibu Dra. Erna Hidayah, M.Si, Akt. selaku Ketua Jurusan Akuntansi, Fakultas Ekonomi Universitas Islam Indonesia Yogyakarta

2. Ibu Reni Yendrawati, Dra., M.Si, selaku pembimbing Skripsi yang telah meluangkan waktunya sampai terselesaikannya Tugas Akhir ini.
3. ***My secret beautiful angel, thanks for your love and understanding. Babe, you are the best I ever had. I need to be next to you for the rest of my life...***
4. ***Mom, Dad, Younger Brother, and Grandma** makasih banget atas cinta tulus, kesabaran, doa, financial resources, facilities kepada Ale selama ini!*
5. ***Achmad "Dimy" Dimyati**, aku ga tau kalo ga ada lo mesti gimana, thanks a lot bro!. Semoga kita bisa ketemu lagi dalam keadaan yang lebih baik!*
6. Akt'00 people, thanks for help, care, and being ***Alex's friends!*** **Bowo**, thanks berkenan kutitipin mobil & (bersama Bangun) membuatku semakin terkenal dan "menderita"! Ha..Ha. Maul, makasih sering dikancani, ayo gek lulus!

Penulis menyadari bahwa dalam laporan Tugas Akhir ini masih banyak kekurangan, oleh karena itu penulis mengharapkan kritik dan saran dari para pembaca demi kemajuan penulis di masa mendatang

Harapan penulis laporan ini dapat membantu mengembangkan ilmu pengetahuan penulis pada khususnya dan pembaca pada umumnya.

Wassalaamu'alaikum Wr.Wb.

Jogjakarta,... November 2005

Penulis

DAFTAR ISI

Halaman Judul.....	i
Halaman Pernyataan Bebas Plagiarisme.....	ii
Halaman Pengesahan	iii
Halaman Berita Acara Ujian.....	iv
Halaman Motto.....	v
Halaman Persembahan.....	vi
Kata Pengantar	vii
Daftar isi.....	ix
Daftar Tabel	xi
Daftar Gambar.....	xii
Daftar Lampiran.....	xiii
Abstraksi	xiv
BAB I PENDAHULUAN.....	1
1.1 Latar Belakang Masalah.....	1
1.2 Rumusan Masalah	5
1.3 Tujuan Penelitian	5
1.4 Manfaat Penelitian	5
1.5 Organisasi Penelitian.....	6
BAB II KAJIAN PUSTAKA.....	8
2.1 Pengertian Kebijakan Dividen	8
2.2 Teori Kebijakan Dividen.....	9
2.3. Isu Lainnya Tentang Kebijakan Dividen	11
2.4 Kebijakan Pemberian Dividen	13
2.5 Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Kebijakan Dividen.....	15
2.6 Batasan Variabel Penelitian	17
2.7 Review Penelitian Terdahulu	19
2.8 Formulasi Hipotesis	21
BAB III METODE PENELITIAN.....	22
3.1 Populasi dan Sampel Penelitian	22

3.2	Jenis Data	22
3.3	Pengukuran Variabel.....	23
3.4	Analisis Data.....	27
3.5	Uji Asumsi klasik.....	28
3.6	Uji Hipotesis.....	30
	3.6.1 Pengujian dengan uji parsial	30
	3.6.2 Pengujian dengan uji simultan	32
	3.6.3 Analisis Koefisien Determinasi (R^2).....	33
BAB IV ANALISIS DAN PEMBAHASAN.....		34
4.1	Analisis Data.....	34
	4.1.1 Uji Asumsi Klasik.....	34
	4.1.1.1 Multikolinieritas.....	35
	4.1.1.2 Heteroskedastisitas.....	35
	4.1.1.3 Autokorelasi	36
	4.1.2 Analisis Regresi Linier Berganda	36
	4.1.3 Pengujian Simultan	37
	4.1.4 Analisis Koefisien Determinasi.....	39
	4.1.5 Pengujian Parsial.....	40
BAB V KESIMPULAN DAN SARAN.....		51
5.1	Kesimpulan	51
5.2	Keterbatasan.....	54
5.3	Saran.....	55
DAFTAR PUSTAKA.....		56

DAFTAR TABEL

Tabel

3.1	Nilai yang diharapkan dari Model Variabel.....	26
3.2	Deteksi Auto korelasi.....	30
4.1	Deteksi Multikolinieritas.....	35
4.2	Deteksi Heteroskedastisitas.....	36
4.3	<i>Analysis of Variance</i>	38
4.4	Hasil Uji Signifikansi Regresi Linier Berganda.....	41

DAFTAR GAMBAR

Gambar

4.1	Daerah Penerimaan dan Penolakan Ho (Uji F).....	39
4.2	Daerah Penerimaan dan Penolakan Ho (Variabel CR).....	42
4.3	Daerah Penerimaan dan Penolakan Ho (Variabel ROE).....	44
4.4	Daerah Penerimaan dan Penolakan Ho (Variabel ROA).....	45
4.5	Daerah Penerimaan dan Penolakan Ho (Variabel GP).....	47
4.6	Daerah Penerimaan dan Penolakan Ho (Variabel DER).....	48
4.7	Daerah Penerimaan dan Penolakan Ho (Variabel SIZE).....	50

DAFTAR LAMPIRAN

Lampiran

1. Data Perusahaan Penelitian	57
2. Uji Asumsi Klasik Multikolinieritas	60
3. Uji Asumsi Klasik Heteroskedastisitas	61
4. Uji Asumsi Klasik Autokorelasi	62
5. Analisis Regresi Linier Berganda	63
6. Tabel F	64
7. Tabel <i>t</i>	65

ABSTRAKSI

Tujuan Penelitian ini adalah untuk menginvestigasi faktor-faktor yang mempengaruhi dividend payout ratio pada perusahaan non-keuangan yang terdaftar di Bursa Efek Jakarta selama periode 1999-2003. Pemilihan sampel penelitian berdasarkan metode purposive sampling dan diperoleh sebanyak 22 perusahaan. Secara lebih khusus penelitian ini menguji secara empiris pengaruh Liquidity, Profitability, Growth Potential, Size dan Debt to Equity Ratio terhadap Dividend Payout Ratio.

Penelitian ini menemukan bahwa profitabilitas, likuiditas, debt to equity ratio, growth potential dan size secara bersama-sama memiliki pengaruh terhadap dividend payout ratio. Selanjutnya, debt to equity ratio melalui uji parsial memiliki pengaruh yang signifikan terhadap dividend payout ratio, sedangkan profitabilitas, likuiditas, growth potential, dan size tidak berpengaruh signifikan terhadap dividend payout ratio.

Kata Kunci: *Dividend Payout Ratio, Liquidity, Profitability, Growth Potential, Debt to Equity Ratio dan Size.*

BAB I

PENDAHULUAN

1.1 Latar Belakang Masalah

Setiap perusahaan di dalam pengalokasian modalnya selalu dihadapkan pada dua masalah yang sangat penting dan berkaitan, yaitu keputusan investasi dan kebijakan deviden yang dapat meningkatkan nilai perusahaan. Keputusan investasi adalah keputusan yang dibuat oleh perusahaan bagaimana modal atau keuntungan digunakan. Keputusan tersebut antara lain adalah pembelian aset-aset yang dapat membantu meningkatkan nilai perusahaan atau mendanai pertumbuhan perusahaan. Sedangkan kebijakan dividen merupakan keputusan berapa banyak proporsi dari keuntungan yang harus dibagikan kepada pemegang saham dan berapa banyak laba ditahan untuk membiayai pertumbuhan perusahaan. Kedua unsur diatas sangat berperan dalam meningkatkan nilai (*value*) suatu perusahaan. Keputusan investasi dan kebijakan deviden memiliki pengaruh terhadap nilai perusahaan, ini tercermin dengan harga saham biasa yang dimiliki oleh perusahaan. Kesuksesan atau kegagalan keputusan manajemen dapat dievaluasi pada dampaknya atas harga saham biasa. Kebijakan dividen yang merupakan keputusan tentang pembagian laba perusahaan apabila dilakukan secara tepat atau optimal akan menciptakan keseimbangan antara dividen saat ini dan pertumbuhan di masa mendatang sehingga memaksimalkan harga saham perusahaan.

Dividen diartikan sebagai pembayaran kepada pemegang saham oleh perusahaan atas keuntungan yang diperolehnya. Kebijakan dividen adalah

kebijakan yang berkaitan dengan pembayaran dividen oleh perusahaan, berupa penentuan besarnya pembayaran dividen dan besarnya laba yang ditahan untuk kepentingan perusahaan. Masalah dalam kebijakan dan pembayaran dividen mempunyai dampak yang sangat penting, baik bagi para investor maupun bagi perusahaan yang akan membayarkan devidennya. Pada umumnya para investor mempunyai tujuan utama untuk meningkatkan kesejahteraannya, yaitu dengan mengharapkan *return* dalam bentuk dividen maupun *capital gain*. Perusahaan yang mendapatkan dananya dari para pemegang saham (*external financing*) dihadapkan pada keputusan yang sulit yaitu apakah membagikan sebagian labanya kepada pemegang saham atau menginvestasikan kembali (*reinvestment*) untuk membiayai perusahaan agar tidak sampai menghambat pertumbuhannya. Brigham dan Gapenski (1999) dalam Sri Sudarsi menyatakan bahwa setiap perubahan dalam kebijakan pembayaran dividen akan memiliki dua dampak yang berlawanan. Apabila dividen akan dibayarkan semua, maka kepentingan cadangan akan terabaikan. Sebaliknya apabila laba akan ditahan semua maka kepentingan pemegang saham akan uang kas juga terabaikan.

Rencana besarnya pemberian dividen yang akan dilakukan oleh perusahaan bergantung pada kebijakan pembayaran dividen masing-masing perusahaan. Kebijakan ini sangat penting bagi manajer keuangan di suatu perusahaan karena dia harus mempertimbangkan kepentingan-kepentingan banyak pihak, diantaranya perusahaan itu sendiri, pemegang saham, masyarakat, dan pemerintah. Karena itu penetapan besarnya dividen selalu diputuskan pada rapat pemegang saham guna mendapatkan persetujuan. Pembayaran dividen ini dirasa

penting untuk investor, karena deviden adalah salah satu sumber pendapatan yang didapat dari investasi saham.

Teori kebijakan dividen yang optimal diartikan sebagai rasio pembayaran dividen yang ditetapkan dengan memperhatikan kesempatan untuk menginvestasikan dana serta berbagai preferensi yang dimiliki para investor mengenai dividen daripada *capital gain*. Kebijakan dividen tersebut juga dipandang untuk menciptakan keseimbangan diantara dividen saat ini dan pertumbuhan di masa mendatang sehingga memaksimalkan harga saham. Persentase dari pendapatan yang akan dibayarkan kepada pemegang saham sebagai *cash dividen* yang ditetapkan oleh suatu perusahaan disebut *dividen payout ratio*. Salah satu fungsi yang terpenting dari manajer keuangan adalah menetapkan alokasi dari keuntungan neto sesudah pajak atau pendapatan untuk pembayaran dividen di satu pihak dan untuk laba ditahan di lain pihak di mana keputusan tersebut mempunyai pengaruh yang menentukan terhadap nilai perusahaan (*the value of the firm*).

Beberapa peneliti mengungkapkan fakta yang menarik dari kebijakan dividen. Mereka menemukan alasan bahwa para investor menginginkan rasio pembayaran dividen yang besar karena mereka (para investor) tidak mempercayai manajemen menggunakan laba yang ditahan dengan bijak. Para investor takut laba yang ditahan tersebut akan digunakan untuk membuat "*larger empire*" dibandingkan untuk meningkatkan profitabilitas perusahaan. Akibatnya sebagian kepentingan investor untuk menikmati dividen dalam jumlah relatif besar terabaikan.

Arthur J. Keown dkk. (2000) dalam Fauzan menyatakan keputusan untuk membayar deviden yang besar berarti secara simultan memutuskan untuk menahan sedikit laba, jikalau ada; ini nantinya menghasilkan ketergantungan yang lebih besar pada pendanaan modal eksternal. Sebaliknya, dengan investasi dan keputusan pendanaan perusahaan, pembayaran dividen yang kecil akan berarti penahanan laba yang tinggi dengan lebih sedikit kebutuhan dana modal yang dihasilkan dari luar.

Ada beberapa faktor yang mempengaruhi kebijakan dividen antara lain yang dikemukakan oleh Riyanto (1995) dalam Sri Sudarsi bahwa kebijakan itu dipengaruhi oleh posisi likuiditas, kebutuhan dana untuk membayar hutang, tingkat pertumbuhan perusahaan dan pengawasan terhadap perusahaan. Husnan dan Astuti (1994) dalam Sri Sudarsi menyebutkan faktor *operating cash flow*, tingkat laba, kesempatan investasi, biaya transaksi, dan pajak perorangan sebagai faktor-faktor yang dapat mempengaruhi kebijakan dividen. Beberapa faktor tersebut bisa menyebabkan pembayaran deviden yang lebih tinggi dan beberapa faktor berpengaruh sebaliknya.

Penelitian ini mencoba menganalisis beberapa faktor yang berhubungan dengan kebijakan dividen tunai (*cash deviden*) dari perusahaan non-keuangan yang aktif terdaftar di Bursa Efek Jakarta. Secara lebih khusus penelitian ini menginvestigasi hubungan dan besarnya pengaruh variabel-variabel seperti, *current ratio* (likuiditas), *return on equity* dan *return on assets* (Profitabilitas), potensi pertumbuhan (*Growth Potential*), ukuran perusahaan dan *debt to equity*

ratio terhadap *dividen payout ratio* yang dapat dijadikan pertimbangan oleh manajemen dalam pemberian dividen kepada para pemegang saham.

Penelitian ini merupakan replikasi dari penelitian sebelumnya yang dilakukan oleh Sri Sudarsi (2002). Perbedaan dari penelitian sebelumnya adalah yaitu lingkup penelitian, jumlah perusahaan yang lebih besar dan data relatif baru (1999-2003), sehingga lebih tepat untuk keadaan saat ini. Berdasarkan uraian diatas, maka penulis tertarik untuk mengambil judul “Analisis Faktor-Faktor yang Mempengaruhi *Dividen Payout Ratio* (Studi Empiris pada Perusahaan Non-K keuangan yang Terdaftar di Bursa Efek Jakarta)”.

1.2 Rumusan Masalah

Keputusan mengenai kebijakan dividen bagi perusahaan merupakan suatu keputusan yang memerlukan banyak pertimbangan, karena akan memiliki pengaruh terhadap pertumbuhan perusahaannya. Permasalahan yang ingin diteliti dari penelitian ini adalah:

1. Apakah faktor-faktor *Liquidity, Profitability, Growth Potential, Size* dan *Debt to equity ratio* berpengaruh terhadap *Dividen Payout Ratio*.
2. Dari kelima faktor tersebut, manakah yang paling dominan berpengaruh terhadap *Dividen Payout Ratio*.

1.3 Tujuan Penelitian

1. Menguji secara empiris pengaruh *Liquidity, Profitability, Growth Potential, Size* dan *Debt to Equity Ratio* terhadap *Dividen Payout Ratio*.

2. Menguji secara empiris faktor *Liquidity*, *Profitability*, *Growth Potential*, *Size*, dan *Debt to Equity Ratio* yang memiliki pengaruh paling dominan terhadap *Deviden Payout Ratio*.

1.4 Manfaat Penelitian

1. Bagi Akademisi sebagai tambahan dan referensi kajian dalam bidang akuntansi keuangan. Semoga penelitian ini dapat menyumbang ilmu pengetahuan bagi kemajuan kampus UII.
2. Bagi Penulis, bermanfaat dalam melatih diri secara intelektual dan mempertajam daya pikir ilmiah serta meningkatkan kompetensi keilmuan.

1.5 Organisasi Penelitian

Bab I: Pendahuluan

Bab ini berisi latar belakang masalah, rumusan masalah, tujuan penelitian, manfaat penelitian.

Bab II: Kajian Pustaka

Bab ini berisi teori-teori yang berhubungan dengan kebijakan deviden dan bagaimana pengaruh variabel terhadap deviden payout ratio, kajian penelitian terdahulu dan formulasi hipotesis yang diajukan.

Bab III: Metode Penelitian

Bab ini berisi uraian tentang metode penelitian yang diperjelas secara rinci, klasifikasi dan jumlah sample yang dipilih, menjelaskan tentang variabel-variabel yang digunakan.

Bab IV: Analisis dan Pembahasan

Bab ini menekankan pada data deskriptif, analisis data dan pembahasan hasil analisis, gambaran umum objek penelitian. Data deskriptif meliputi nilai dari

masing-masing variabel independen yang akan dianalisis. Analisis data merupakan pengujian hipotesis, dimana hasilnya akan disajikan dalam bentuk tabel atau grafik. Pembahasan tentang hasil analisis menjelaskan secara kuantitatif dan kualitatif. Software yang akan digunakan untuk menganalisis data adalah dengan program Microsoft Excel dan SPSS.

Bab V: Penutup

Bab ini merupakan bab penutup yang menguraikan kesimpulan dari hasil penelitian, keterbatasan penelitian dan saran untuk penelitian selanjutnya.

BAB II

KAJIAN PUSTAKA

2.1 Pengertian Kebijakan Dividen

Kebijakan dividen adalah keputusan mengenai apakah laba yang diperoleh perusahaan akan dibagikan kepada pemegang saham sebagai dividen atau akan ditahan dalam bentuk laba ditahan guna pembiayaan investasi di masa datang. Laba ditahan merupakan salah satu sumber dana yang paling penting untuk membiayai pertumbuhan perusahaan, sedangkan dividen merupakan pembagian keuntungan yang diberikan perusahaan penerbit saham atas keuntungan atas keuntungan yang dihasilkan perusahaan. Dividen diberikan setelah mendapat persetujuan dari pemegang saham dalam Rapat Umum Pemegang Saham (RUPS). Investor yang ingin mendapatkan dividen, maka investor tersebut harus memegang saham perusahaan yang bersangkutan dalam kurun waktu yang relatif lama, yaitu hingga kepemilikan saham tersebut berada dalam periode dimana diakui sebagai pemegang saham yang berhak mendapatkan dividen. Umumnya dividen merupakan salah satu daya tarik bagi pemegang saham dengan orientasi jangka panjang seperti misalnya pemodal, institusi, atau dana pensiun dan lain-lain.

Dividen yang akan dibagi perusahaan dapat berupa dividen kas, yaitu pemberian kas atau uang tunai kepada pemegang saham. Dividen saham, yaitu kepada para pemegang saham diberikan tambahan saham sehingga jumlah lembar saham yang dimilikinya akan bertambah karena adanya keputusan dikeluarkannya

dividen saham tersebut. Jenis-jenis dividen yang lainnya antara lain adalah dividen utang, dividen aktiva selain kas (*Property Dividend*), dividen likuidasi.

Setiap perusahaan selalu menginginkan adanya pertumbuhan dalam organisasinya, namun di satu pihak perusahaan juga harus membayarkan dividen kepada para pemegang sahamnya. Semakin tinggi tingkat dividen yang dibayarkan berarti semakin sedikit laba yang dapat ditahan dan sebagai akibatnya adalah menghambat tingkat pertumbuhan dalam pendapatan dan harga sahamnya. Jika perusahaan ingin menahan sebagian besar dari pendapatannya tetap di dalam perusahaan, berarti bagian dari pendapatan yang tersedia untuk pembayaran dividen adalah makin kecil. Persentase dari pendapatan yang akan dibayarkan kepada pegang saham sebagai *cash dividend* disebut sebagai *dividend payout ratio*.

Dividend Payout Ratio (DPR) yang ditentukan perusahaan untuk membayar dividen kepada para pemegang saham setiap tahunnya, dilakukan berdasarkan atas besar kecilnya laba bersih setelah pajak. Jumlah dividen yang dibayarkan akan mempengaruhi harga saham atau kesejahteraan para pemegang saham.

2.2 Teori Kebijakan Deviden

Sebagian ahli setuju bahwa jumlah dividen tak relevan, dan kapan pun jika dihabiskan untuk membuat keputusan adalah menghabiskan tenaga. Lainnya yakin bahwa dividen tinggi akan menghasilkan harga saham tinggi, tetapi lainnya berpendapat bahwa dividen sebenarnya merugikan nilai saham. Untuk

membuktikan asumsi-asumsi tersebut, berikut penulis sajikan tiga pendapat yang mendasari kebijakan dividen tersebut:

1. Dividen adalah tidak relevan

Sebagian besar kontroversi mengenai isu dividen didasarkan pada ketidaksamaan pandangan antara komunitas akademik dan profesional. Modigliani dan Miller (MM) dalam Fauzan, penganjur utama teori ini, berpendapat bahwa nilai suatu perusahaan hanya ditentukan oleh kemampuan dasarnya untuk menghasilkan laba serta resiko bisnisnya. Dengan kata lain, MM berpendapat bahwa nilai suatu perusahaan tergantung semata-mata pada pendapatan yang dihasilkan oleh aktivitya, bukan pada bagaimana pendapatan tersebut dibagi di antara dividen dan laba yang ditahan (atau pertumbuhan). Asumsinya adalah pasar relatif efisien, yaitu (1) Tidak ada biaya transaksi, (2) Penerbitan saham tanpa biaya apapun, (3) Tidak ada pajak perusahaan, (4) Tersedia informasi mengenai perusahaan tanpa ada harus membayar untuk mendapatkannya. Investor yang membutuhkan pendapatan lancar dapat menciptakan arus devidennya sendiri untuk keperluannya, dengan cara menjual sebagian atau seluruh saham yang dimilikinya, tanpa dipengaruhi kebijakan deviden yang akan diambil oleh perusahaan.

2. *Bird-in-the-Hand Theory*

Kepercayaan bahwa kebijakan dividen perusahaan tidak penting secara tidak langsung mengasumsikan bahwa investor harus menggunakan tingkat pengembalian yang diharapkan yang sama apakah pendapatan

datang melalui perolehan modal atau melalui dividen. Tapi dividen lebih bisa diramalkan daripada perolehan modal; manajemen dapat mengontrol dividen, tapi tidak dapat mengontrol harga saham. Perusahaan dapat menetapkan suatu rasio pembagian dividen yang tinggi dan menawarkan hasil dividen yang tinggi guna meminumkan biaya modalnya. MM menyebut pendapat ini sebagai kekeliruan *bird-in-the-hand-theory*. Menurut teori ini dividen yang tinggi akan meningkatkan nilai saham.

3. *Tax Differential Theory*

Argumen ini sebagian besar didasarkan pada perbedaan perlakuan pajak atas pendapatan dividen dan perolehan modal. Pajak atas pendapatan dividen dibayarkan saat dividen diterima, sementara pajak atas apresiasi harga (perolehan modal) ditunda hingga saham benar-benar dijual. Dalam hal pertimbangan pajak, sebagian besar investor masih lebih suka penahanan pendapatan perusahaan daripada pembayaran dividen tunai. Pendapatan yang ditahan dalam perusahaan akan meningkatkan harga saham, tapi peningkatan tersebut tidak dipajak hingga saham dijual. Ini menyatakan bahwa kebijakan membayar dividen rendah akan mengakibatkan harga saham yang lebih tinggi. Artinya, dividen tinggi merugikan investor, sementara dividen rendah dan retensi tinggi membantu investor.

2.3. Isu Lainnya Tentang Kebijakan Deviden

Sebelumnya telah diuraikan beberapa pendapat yang mendasari kebijakan deviden. Berikut ini tiga pendapat lain yang mendukung kebijakan deviden.

1. *Information Content Hypothesis*

Modigliani dan Miller (MM) berpendapat bahwa reaksi investor terhadap perubahan dividen tidak berarti sebagai indikasi bahwa investor lebih menyukai dividen dibanding laba ditahan. Kenyataan bahwa harga saham berubah mengikuti perubahan dividen semata-mata karena adanya *information content* dalam pengumuman dividen atau adanya informasi atas kesempatan investasi. Perbedaan kemampuan mengakses informasi (*information asymmetry*) antara manajemen dan investor bisa mengakibatkan harga saham yang lebih rendah daripada yang akan terjadi pada kondisi pasti.

2. *Clientele Effect*

Efek klien adalah kecenderungan perusahaan untuk menarik jenis investor yang menyukai kebijakan dividennya. Secara ringkasnya dapat dikatakan bahwa para investor yang menginginkan pendapatan dari investasi untuk periode berjalan akan memiliki saham pada perusahaan yang membagikan dividen dalam jumlah besar, sedangkan investor yang tidak membutuhkan penghasilan kas untuk periode berjalan akan menginvestasikan modalnya pada perusahaan yang membagikan dividen dalam jumlah kecil. Hal ini menyiratkan bahwa setiap perusahaan seharusnya menetapkan kebijakan khusus yang oleh manajemennya dianggap paling tepat dan kemudian mengizinkan pemegang saham yang tidak menyukai kebijakan ini untuk menjual sahamnya kepada investor lain yang menyukainya.

3. Kebijakan dividen residual

Teori ini menyatakan bahwa dividen dibayar oleh kapital yang sama setelah selesai mendapat keuntungan investasi keuangan. Dasar dari kebijakan ini adalah kenyataan bahwa investor lebih menginginkan perusahaan menahan dan menginvestasikan kembali laba daripada membagikannya dalam bentuk dividen apabila laba yang diinvestasikan kembali tersebut dapat menghasilkan laba yang lebih tinggi daripada tingkat pengembalian (laba) rata-rata yang dapat dihasilkan sendiri oleh investor dari investasi lain yang sebanding. Kata *residual* mengandung arti sisa, dan kebijakan ini menyiratkan bahwa dividen sebaiknya dibayarkan jika ada laba yang “tersisa”.

2.4 Kebijakan Pemberian Dividen

Ada beberapa bentuk pemberian dividen secara tunai atau *cash dividen* yang diberikan perusahaan kepada pemegang saham. Bentuk kebijakan dividen tersebut adalah :

1. Kebijakan pemberian dividen stabil

Kebijakan pemberian dividen yang stabil ini artinya dividen akan dibagikan secara tetap per lembarnya untuk jangka waktu tertentu walaupun laba yang diperoleh perusahaan berfluktuasi. Bila laba yang diperoleh perusahaan meningkat dan peningkatannya tersebut mantap dan stabil, maka dividen juga akan ditingkatkan untuk selanjutnya dipertahankan selama beberapa tahun.

2. Kebijakan dividen yang meningkat

Menurut bentuk kebijakan ini, dividen akan dibayarkan oleh perusahaan kepada para pemegang saham dengan jumlah yang selalu meningkat dengan pertumbuhan yang stabil.

3. Kebijakan dividen dengan *ratio* yang konstan

Kebijakan ini memberikan dividen kepada para pemegang saham yang besarnya mengikuti perolehan laba yang dihasilkan oleh perusahaan. Dalam kebijakan ini persentase pendapatan dibayarkan dalam dividen tetap. Walau rasio dividen atas pendapatan stabil, jumlah rupiah secara alami berfluktuasi dari tahun ke tahun dengan berubahnya laba. Jika perusahaan mengurangi dividen untuk mempertahankan rasio pembagian dividen agar tetap konstan, harga saham akan jatuh, karena investor akan mengartikan pengurangan dividen tersebut sebagai suatu isyarat pemikiran manajemen bahwa penurunan laba itu bersifat permanen. Dasar yang sering digunakan dalam kebijakan ini sering disebut sebagai *dividend payout ratio*.

4. Kebijakan pemberian dividen yang rendah ditambah ekstra

Perusahaan menentukan jumlah pembayaran deviden per lembar yang dibagikan kecil, kemudian ditambahkan dengan ekstra deviden bila keuntungannya mencapai jumlah tertentu. Kebijakan ini memberikan keleluasaan bagi perusahaan, sementara investor dapat tetap mengharapkan penerimaan setidaknya-tidaknya suatu jumlah dividen

minimum. Apabila laba dan arus kas sangat fluktuatif, kebijakan ini dapat menjadi pilihan yang terbaik.

2.5 Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Kebijakan Dividen

Ada beberapa faktor yang mempengaruhi kebijakan dividen suatu perusahaan, antara lain yang dikemukakan oleh Bambang Riyanto (1995) bahwa kebijakan dividen dipengaruhi oleh:

1. Posisi Likuiditas Perusahaan

Posisi kas atau likuiditas dari suatu perusahaan merupakan faktor yang penting yang harus dipertimbangkan sebelum mengambil keputusan untuk menetapkan besarnya dividen yang akan dibayar pada para pemegang saham. Dividen merupakan "*Cash Outflow*" dari perusahaan, maka makin kuatnya posisi likuiditas perusahaan, berarti makin besar kemampuannya untuk membayar dividen.

2. Tingkat Pertumbuhan Perusahaan

Meningkatnya tingkat pertumbuhan di suatu perusahaan mengakibatkan kebutuhan akan dana untuk membiayai pertumbuhan juga semakin besar. Keadaan seperti ini biasanya membuat perusahaan lebih senang untuk menahan laba yang diperolehnya daripada dibayarkan sebagai dividen agar dapat mendanai pertumbuhannya. Makin besar bagian dari pendapatan yang ditahan dalam perusahaan, makin rendah pula *dividend payout ratio*-nya. Apabila perusahaan telah mencapai tingkat pertumbuhan sedemikian rupa sehingga perusahaan telah "*well established*", dimana kebutuhan dananya dapat dipenuhi dengan dana ekstern lainnya, maka keadaannya akan berbeda.

3. Kebutuhan Dana untuk Membayar Hutang

Suatu perusahaan yang akan memperoleh utang baru atau menjual obligasi baru untuk membiayai perluasan perusahaan, sebelumnya harus direncanakan bagaimana caranya untuk membayar kembali utang tersebut. Apabila perusahaan menetapkan bahwa pelunasan utangnya akan diambilkan dari laba ditahan, berarti perusahaan harus menahan sebagian besar dari pendapatannya untuk keperluan tersebut. Hal ini berarti bahwa hanya sebagian kecil saja dari pendapatan (*earning*) yang dapat dibayarkan sebagai dividen.

4. Pengawasan terhadap Perusahaan

Faktor penting lainnya adalah pengawasan terhadap perusahaan. Ada perusahaan yang mempunyai kebijakan hanya membiayai ekspansinya dengan dana yang berasal dari sumber intern saja. Kebijakan tersebut dijalankan atas dasar pertimbangan bila ekspansi dibiayai dengan dana yang berasal dari hasil penjualan saham baru akan melemahkan pengawasan dari kelompok dominan di dalam perusahaan. Demikian pula kalau membiayai ekspansi dengan utang akan memperbesar resiko finansialnya. Mempercayakan pada pembelanjaan intern dalam rangka usaha mempertahankan pengawasan terhadap perusahaan, berarti mengurangi "*dividend payout ratio*".

Menurut Bodie, Kane, Marcus (2002), kebijakan dividen dipengaruhi oleh faktor-faktor antara lain:

1. Kebutuhan Dana Perusahaan

Aliran kas perusahaan yang diharapkan, pengeluaran modal di masa datang yang diharapkan, kebutuhan tambahan piutang dan persediaan, pola (skedul) pengurangan utang dan masih banyak faktor lain yang mempengaruhi posisi kas perusahaan harus dipertimbangkan dalam analisis kebijakan dividen.

2. Likuiditas

Likuiditas perusahaan merupakan pertimbangan utama dalam banyak kebijakan dividen. Karena dividen bagi perusahaan merupakan kas keluar, maka semakin besar posisi kas dan likuiditas perusahaan secara keseluruhan akan semakin besar kemampuan perusahaan untuk membayar dividen. Perusahaan yang sedang mengalami pertumbuhan dan *profitable* akan memerlukan dana yang cukup besar guna membiayai investasinya.

3. Stabilitas Dividen

Bagi para investor faktor stabilitas dividen akan lebih menarik daripada *dividen payout ratio* yang tinggi. Stabilitas disini dalam arti tetap memperhatikan tingkat pertumbuhan perusahaan, yang ditunjukkan oleh koefisien arah yang positif.

2.6 Batasan Variabel Penelitian

1. *Profitability* (Profitabilitas)

Dividen adalah sebagian dari laba bersih yang diperoleh perusahaan yang akan dibagikan kepada pemegang saham. Keuntungan yang layak dibagikan kepada pemegang saham adalah keuntungan setelah perusahaan

memenuhi kewajiban-kewajiban tetapnya yaitu bunga dan pajak. Dividen yang diambilkan dari keuntungan bersih akan mempengaruhi *dividend payout ratio*. Perusahaan yang semakin besar keuntungannya akan membayar porsi pendapatan yang semakin besar sebagai dividen.

2. *Growth Potential* (Potensi Pertumbuhan)

Dalam manajemen keuangan pengertian pertumbuhan menunjukkan semakin besarnya skala perusahaan. Untuk mengetahui besar kecilnya skala perusahaan dapat dilihat dari kondisi keuangan yang dimiliki perusahaan. Hubungan antara faktor pertumbuhan perusahaan dengan *dividen payout ratio* adalah semakin cepat tingkat pertumbuhan perusahaan, semakin besar kebutuhan akan dana untuk membiayai perluasan. Semakin besar kebutuhan dana dimasa yang akan datang, semakin mungkin perusahaan menahan pendapatan, bukan membayarkannya sebagai dividen.

3. *Debt to Equity Ratio*

Rasio ini mencerminkan kemampuan perusahaan dalam memenuhi seluruh kewajibannya yang ditunjukkan oleh beberapa bagian modal sendiri yang digunakan untuk membayar hutang. Semakin besar rasio ini menunjukkan semakin besar kewajibannya dan rasio yang semakin rendah akan menunjukkan semakin tinggi kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajibannya. Peningkatan hutang ini akan mempengaruhi tingkat pendapatan bersih yang tersedia bagi pemegang saham, artinya semakin

tinggi kewajiban perusahaan akan semakin menurunkan kemampuan perusahaan dalam membayar dividen.

4. *Liquidity* (Likuiditas)

Karena dividen bagi perusahaan merupakan kas keluar, maka semakin besar posisi kas dan likuiditas perusahaan secara keseluruhan akan semakin besar kemampuan perusahaan untuk membayar dividen. Untuk menguji variabel ini digunakan *Current Ratio*.

5. *Size* (Ukuran Perusahaan)

Firm Size menjelaskan bahwa suatu perusahaan yang mapan dan besar memiliki akses yang lebih mudah ke pasar modal. Kemudahan aksesibilitas ke pasar modal dapat diartikan adanya fleksibilitas dan kemampuan perusahaan untuk menciptakan hutang atau memunculkan dana lebih besar dengan catatan perusahaan tersebut memiliki rasio pembayaran dividen yang lebih tinggi daripada perusahaan kecil.

2.7 Review Penelitian Terdahulu

Penelitian-penelitian yang berkaitan dengan kebijakan deviden maupun *dividend payout ratio* telah cukup banyak dilakukan sebelum ini. Diantaranya oleh Susilawati (2000) dalam Fauzan yang menganalisis dampak faktor-faktor keagenan dan faktor-faktor yang mempengaruhi biaya transaksi terhadap rasio pembayaran dividen. Hasil penelitiannya menunjukkan bahwa variabel *insider ownership* dan *shareholder dispersion* yang merupakan faktor keagenan tidak memiliki pengaruh yang signifikan terhadap kebijakan dividen, sedangkan variabel tingkat pertumbuhan dan resiko perusahaan yang merupakan faktor yang

mempengaruhi biaya transaksi berpengaruh secara signifikan terhadap rasio pembayaran dividen.

Higgins (1972) dalam Fauzan menemukan hubungan negatif antara *dividend payout* dengan kesempatan investasi. Collins, Saxena dan Wansley (1996) dalam Fauzan, Lloyd, Jahera dan Page (1985) dalam Fauzan, dan Rozef (1982) dalam Fauzan dalam penelitiannya menyimpulkan adanya hubungan negatif yang signifikan antara pertumbuhan penjualan dengan *dividend payout*. Souza (1992) dalam Fauzan dalam penelitiannya dengan data internasional menyimpulkan tidak ada hubungan antara *dividend payout* dengan kesempatan investasi (variabel kesempatan investasi diukur dengan pertumbuhan penjualan selama tiga tahun dan rasio *market to book value of equity*).

Hambali (2001) dalam Fauzan dalam penelitiannya menggunakan *insider ownership*, kepemilikan institusional dan *free cash flow* sebagai proksi dari biaya keagenan, menyimpulkan bahwa ketiga variabel tersebut tidak berpengaruh secara signifikan terhadap rasio pembayaran dividen, dan arah hubungannya negatif untuk *free cash flow* dan positif untuk *insider ownership* dan kepemilikan institusional. Dermawan (1997) dalam Fauzan dalam penelitiannya menggunakan kepemilikan institusional untuk memproksikan biaya keagenan, menyimpulkan bahwa variabel tersebut tidak mempunyai hubungan yang signifikan dengan rasio pembayaran dividen dan arah hubungannya adalah negatif. Fauzan (2002) menemukan dalam penelitiannya bahwa terdapat hubungan antara *dividend payout* dengan seperangkat variabel biaya keagenan, resiko pasar dan kesempatan investasi. Sudarsi (2002) yang meneliti faktor-faktor mempengaruhi *dividend*

payout ratio dalam industri perbankan menyimpulkan bahwa tidak terdapat hubungan antara *dividend payout ratio* dengan variabel posisi kas, profitabilitas dan potensi pertumbuhan perusahaan. Arah hubungan negatif untuk potensi pertumbuhan dan profitabilitas, dan positif untuk posisi kas.

2.8 Formulasi Hipotesis

Hipotesis adalah dugaan sementara sehingga masih harus diuji dan dibuktikan kebenarannya. Formulasi hipotesis pada penelitian ini adalah sebagai berikut:

1. H_{a1} : Terdapat pengaruh antara faktor *liquidity, profitability, growth potential, size* dan *debt to equity ratio* terhadap *dividen payout ratio* pada perusahaan non-keuangan di BEJ selama periode 1999-2003.
2. H_{a2} : Terdapat pengaruh diantara masing-masing variabel (parsial) terhadap *dividend payout ratio* pada perusahaan non-keuangan di BEJ selama periode 1999-2003.

BAB III

METODE PENELITIAN

3.1 Populasi dan Sampel Penelitian

Populasi dalam penelitian ini adalah seluruh perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Jakarta (BEJ) pada periode 1999-2003. Dari populasi tersebut difokuskan saja pada perusahaan non-keuangan yang kemudian diseleksi terlebih dahulu untuk memenuhi kualifikasi sebagai sampel. Pemilihan sampel penelitian berdasarkan metode *purposive sampling* dengan tujuan untuk mendapatkan sampel yang representatif sesuai dengan kriteria yang ditentukan.

Adapun kriteria-kriteria yang digunakan untuk memilih sampel sebagai berikut:

1. Sampel telah terdaftar di BEJ sejak tahun 1999-2003 atau sebelumnya.
2. Sampel tergolong dalam perusahaan non-keuangan berdasarkan pengklasifikasian *Indonesian Capital Market Directory*.
3. Perusahaan sampel harus meraih laba pada periode 1999-2003.
4. Perusahaan sampel harus membagikan dividen secara berturut-turut selama empat tahun berturut-turut pada periode 2000-2003.
5. Sampel mempunyai laporan tahunan yang berakhir pada tanggal 31 Desember. Hal ini dilakukan untuk menghindari adanya pengaruh waktu parsial dalam pengukuran variabel.

3.2 Jenis Data

Data yang diambil dalam penelitian ini adalah data sekunder, yang berupa laporan keuangan perusahaan-perusahaan non-keuangan di BEJ tahun 1999-2003. Data yang digunakan dalam penelitian ini diperoleh dari *Indonesian Capital*

Market Directory tahun 2001 dan 2004, data laporan keuangan perusahaan non-keuangan yang terdaftar di Bursa Efek Jakarta (BEJ) melalui Pojok BEJ FE UII, PRPM UGM maupun melalui *website* BEJ. Alasan pemilihan sampel pada periode tersebut adalah tersedianya data laporan keuangan auditan yang digunakan sebagai rujukan dalam menghitung rasio keuangan.

3.3 Pengukuran Variabel

1. Variabel Independen

a. *Liquidity*

Variabel ini diprosikan dengan *Current Ratio*, adalah rasio yang mengukur kemampuan perusahaan untuk membayar kewajibannya, yaitu membandingkan aktiva lancar dengan kewajiban lancar. Likuiditas suatu perusahaan merupakan faktor penting yang harus dipertimbangkan sebelum menentukan besarnya dividen yang akan dibayarkan kepada pemegang saham, karena semakin kuat posisi likuiditas suatu perusahaan maka akan semakin besar pula kemungkinan perusahaan tersebut membayar dividen (Riyanto,1999).

Formula untuk menentukan *Current Ratio* adalah:

$$CR = \frac{CurrentAssets}{CurrentLiabilities}$$

b. *Profitability (PR)*

Profitabilitas adalah indikator yang menunjukkan tingkat kesehatan keuangan perusahaan secara keseluruhan (Bodie,2002). Variabel ini diprosikan dengan ROA (*Return On Assets*) dan ROE (*Return On*

Equity). Perusahaan dengan ROA yang tinggi lebih mungkin mendapatkan keuntungan di pasar modal, karena mereka menawarkan prospek *return* yang menguntungkan kepada investor yang berinvestasi pada perusahaan. ROE adalah rasio antara laba bersih dibagi dengan total ekuitas. Perusahaan dengan profitabilitas yang baik dan stabil akan lebih memungkinkan untuk membayarkan devidennya kepada investor. Formula untuk mengukur ROA dan ROE disajikan sebagai berikut:

$$\text{ROA} = \frac{\text{Earning before interest and taxes}}{\text{Total Assets}}$$

$$\text{ROE} = \frac{\text{Net Income}}{\text{Total Equity}}$$

c. *Growth Potential (GP)*

Makin besar pertumbuhan suatu perusahaan maka makin besar pula kebutuhan dana suatu perusahaan untuk membiayai pertumbuhannya di waktu mendatang. Biasanya perusahaan akan lebih senang untuk menahan keuntungannya daripada dibayarkan sebagai deviden kepada para pemegang saham. Potensi pertumbuhan adalah pertumbuhan perusahaan yang diukur dengan rasio selisih *total asset* pada tahun *t* dengan *total asset* pada tahun *t-1* terhadap *total asset* pada *t-1*. Indikator untuk faktor ini adalah tingkat pertumbuhan campuran yang diatur tiap tahun dalam *total asset* (Sudarsi, 2004). Rumusnya adalah:

$$GP = \frac{Total\ Assets_t - Total\ Assets_{t-1}}{Total\ Assets_{t-1}}$$

TA_t = total asset periode t

TA_{t-1} = total asset periode t-1

d. *Debt to Equity Ratio* (DER)

Debt to Equity Ratio (DER) menunjukkan kemampuan perusahaan untuk memenuhi kewajibannya. Kenaikan kewajiban dari suatu perusahaan akan mempengaruhi jumlah laba bersih, yang kemudian berpengaruh bagi investor, termasuk jumlah deviden yang akan diterimanya. Apabila perusahaan menetapkan bahwa pelunasan utangnya akan diambilkan dari laba ditahan, berarti perusahaan harus menahan sebagian besar dari pendapatannya untuk keperluan tersebut, yang ini berarti bahwa hanya sebagian kecil saja dari pendapatan yang akan dibayarkan sebagai deviden. Variabel ini dihitung dengan rumus:

$$DER = \frac{Total\ Liabilities}{Total\ Equity}$$

e. *Size*

Firm Size menjelaskan bahwa suatu perusahaan yang mapan dan besar memiliki akses yang lebih mudah ke pasar modal. Perusahaan dengan ukuran yang cukup besar akan lebih mungkin untuk memberikan deviden dengan rasio yang lebih besar, karena perusahaan tersebut biasanya lebih stabil dalam aktivitas transaksinya. Lyold, Jaher (1985) dalam Fauzan mengungkapkan "*Larger firms tend to be more mature*

and thus have easier access to the capital markets, which reduces their dependence on internally generated funding and allows for higher dividend-payout ratio". Ukuran perusahaan ini diproksikan dengan Log Natural dari total asset tiap tahun.

2. Variabel Dependen

Sebagai variabel dependen digunakan *dividend payout ratio* (DPR). DPR merupakan prosentase dari laba yang akan dibagikan perusahaan secara tunai kepada investor sebagai dividen. DPR tentu akan mengurangi jumlah laba yang ditahan dalam perusahaan dan secara keseluruhan berpengaruh terhadap jumlah pendanaan internalnya. DPR yang optimal atau menguntungkan akan menarik investor baru untuk menanamkan modalnya ke dalam perusahaan. DPR dihitung dengan formula sebagai berikut:

$$\text{DPR} = \frac{\text{Devidend per Share}}{\text{Earning per Share}}$$

Tabel 3.1
Nilai yang Diharapkan dari Model Variabel

Koefisien	Variabel	Nilai yang Diharapkan	Memproksikan
β_1	CR	POSITIF	<i>Likuiditas</i>
β_2	ROE	POSITIF	<i>Profitabilitas</i>
β_3	ROA	POSITIF	<i>Profitabilitas</i>
β_4	GP	NEGATIF	<i>Growth Potential</i>
β_5	DER	NEGATIF	<i>Leverage</i>
β_6	SIZE	POSITIF	<i>Firm Size</i>

3.4 Analisis Data

Untuk memecahkan masalah/hipotesa dalam penelitian ini penulis menggunakan alat analisis statistik yaitu regresi linier berganda karena dalam penelitian ini yang dijadikan variabel bebas lebih dari satu, yaitu sebanyak enam variabel. Pengolahan data dilakukan dengan menggunakan program komputer, yaitu dengan menggunakan program Excel dan program SPSS.

1. Analisis Regresi Linier Berganda

Pengujian hipotesis akan dilakukan dengan regresi berganda dengan model sebagai berikut:

$$Y = b_0 + b_1X_1 + b_2X_2 + b_3X_3 + b_4X_4 + b_5X_5 + b_6X_6 + e$$

Dimana:

Y : Deviden Payout Ratio

b_0 : Konstanta

X_1 : Current Ratio

X_2 : ROE

X_3 : ROA

X_4 : Growth Potential

X_5 : Debt to Equity Ratio

X_6 : Size

e : error term

$b_1, b_2, b_3, b_4, b_5, b_6$: Koefisien Regresi

3.5 Uji Asumsi Klasik

Uji asumsi klasik dilakukan agar model regresi pada penelitian signifikan dan representatif. Dalam analisis regresi berganda perlu menghindari adanya penyimpangan asumsi klasik supaya tidak timbul masalah dalam penggunaannya. Asumsi dasar tersebut adalah apabila tidak terjadi multikolinieritas, heteroskedastisitas dan autokorelasi.

1. Multikolinieritas

Multikolinieritas artinya antara variabel independen yang terdapat dalam model memiliki hubungan yang sempurna/mendekati sempurna atau koefisien korelasinya tinggi. Model regresi yang baik adalah jika tidak terjadi korelasi antar variabel. Para ahli mengatakan bahwa jika nilai toleransi = 1, berarti tidak ada korelasi antar variabel independen atau jika nilai VIF lebih dari 10 dikatakan ada kolineritas yang tinggi antar variabel independen (Subiyakto, 2001). Cara yang paling sederhana untuk menghilangkan adanya multikolinieritas adalah sebagai berikut:

- a. Menghilangkan salah satu atau beberapa variabel independen yang memiliki korelasi tinggi dari model regresi.
- b. Menambah data pada variabel independen, cara ini bermanfaat jika dapat dipastikan bahwa adanya multikolinieritas dalam model disebabkan oleh kesalahan sampel.

2. Heteroskedastisitas

Salah satu syarat lain atas regresi linear berganda adalah bahwa tidak terjadi adanya heteroskedastisitas. Heteroskedastisitas artinya varian variabel dalam

model tidak sama (konstan). Masalah heterokedastisitas ini dapat dideteksi dengan beberapa cara pengujian diantaranya yaitu dengan *Residual Plot* dimana jika ada perubahan dengan pola tertentu (misalnya menyebar atau mengumpul) berarti terjadi heteroskedastisitas. Atau dapat dilakukan dengan Ranking Spearman, Park Test, Glejser Test dan White's General Heteroscedacity Test. Dalam penelitian ini yang digunakan untuk mendeteksi adanya gejala heteroskedastis adalah uji *rank spearman* (Gujarati, 2003) dalam Fauzan. Korelasi rank spearman dapat dihitung dengan formula:

$$R_s = 1 - 6 \left(\frac{\sum d_i^2}{N(N^2 - 1)} \right)$$

Dimana:

d_i : selisih ranking standar deviasi dan ranking nilai mutlak eror (e)

N : banyaknya sampel

Dikatakan terdapat heteroskedastis adalah jika terdapat hubungan antara residual dengan variabel atau koefisien rank korelasi populasi ρ_s sama dengan nol, dengan ketentuan:

i. $H_0 : \rho_s = 0$

$H_a : \rho_s \neq 0$

ii. tingkat kesalahan (α) = 5%

iii. Daerah kritis: H_0 ditolak jika $t_{hitung} > t_{tabel}$, nilai signifikansi atau probabilitas kesalahan kurang dari α (5%).

3. Autokorelasi

Autokorelasi adalah korelasi yang terjadi diantara anggota-anggota dari serangkaian pengamatan yang tersusun dalam rangkaian waktu atau pada ruang (data lintas seksi). Gejala autokorelasi ini dapat dideteksi dengan menggunakan uji *Durbin-Watson*, jika nilai statistik *Durbin-Watson* mendekati 2, baik dari kiri maupun dari kanan tidak ada autokorelasi. Kesimpulan tentang adanya autokorelasi dalam model regresi ini dapat diambil menggunakan Uji *Durbin-Watson* (Uji Dw) dengan ketentuan sebagai berikut:

Tabel 3.2
Deteksi Autokorelasi

Dw	Kesimpulan
Kurang dari 1,10	Ada Autokorelasi
1.10 dan 1.54	Tanpa Kesimpulan
1.55 dan 2.46	Tidak Ada Autokorelasi
2.46 dan 2.90	Tanpa Kesimpulan
Lebih dari 2.91	Ada Autokorelasi

3.6 Uji Hipotesis

3.6.1 Pengujian dengan uji parsial

Untuk mengetahui apakah ada pengaruh antara masing-masing variabel independen dengan variabel dependen, maka digunakan uji t (*t-test*).

a. Perumusan Hipotesis

1. Uji Hipotesis untuk b1

Ho1 : $\beta_1 = 0$ Tidak ada pengaruh antara *Current Ratio* dengan *Dividend Payout Ratio*.

Ha1 : $\beta_1 \neq 0$ Ada pengaruh antara *Current Ratio* dengan *Dividend Payout Ratio*.

2. Uji Hipotesis untuk b2

Ho2 : $\beta_2 = 0$ Tidak ada pengaruh antara *Return On Equity* dengan *Dividend Payout Ratio*.

Ha2 : $\beta_2 \neq 0$ Ada pengaruh antara *Return On Equity* dengan *Dividend Payout Ratio*.

3. Uji Hipotesis untuk b3

Ho3 : $\beta_3 = 0$ Tidak ada pengaruh antara *Return On Asset* dengan *Dividend Payout Ratio*.

Ha3 : $\beta_3 \neq 0$ Ada pengaruh antara *Return On Asset* dengan *Dividend Payout Ratio*.

4. Uji Hipotesis untuk b4

Ho4 : $\beta_4 = 0$ Tidak ada pengaruh antara *Growth Potential* dengan *Dividend Payout Ratio*.

Ha4 : $\beta_4 \neq 0$ Ada pengaruh antara *Growth Potential* dengan *Dividend Payout Ratio*.

5. Uji Hipotesis untuk b5

Ho5 : $\beta_5 = 0$ Tidak ada pengaruh antara *Debt to Equity Ratio* dengan *Dividend Payout Ratio*.

Ha5 : $\beta_5 \neq 0$ Ada pengaruh antara *Debt to Equity Ratio* dengan *Dividend Payout Ratio*.

6. Uji Hipotesis untuk b6

Ho6 : $\beta_6 = 0$ Tidak ada pengaruh antara *SIZE* dengan *Dividend Payout Ratio*.

Ha6: $\beta_6 \neq 0$ Ada pengaruh antara *SIZE* dengan *Dividend Payout Ratio*.

- b. Penentuan nilai kritis t tabel dengan taraf signifikansi sebesar 5% dan $dk = n-1-k$.
- c. Penentuan nilai t hitung dilakukan melalui program SPSS.
- d. Pengambilan kesimpulan berdasarkan perbandingan antara t tabel dengan t hitung. Kesimpulan yang dapat diambil adalah:
 - 1) Jika $t\text{-tabel} > t\text{-hitung}$, maka Ho gagal ditolak
 - 2) Jika $t\text{-tabel} < t\text{-hitung}$, maka Ho ditolak.

3.6.2 Pengujian dengan uji simultan

Pengaruh semua variabel independen secara bersama-sama terhadap variabel dependen dapat dilakukan dengan uji F (*F-test*), dengan kata lain pengujian ini dilakukan untuk mengetahui seberapa besar semua variabel independen secara bersama-sama dapat mempengaruhi variabel dependen. Langkah-langkah analisisnya adalah:

a. Perumusan Hipotesis

Ho : Tidak ada pengaruh antara *Cash Position*, *Profitability*, *Growth Potential*, *Debt to Equity Ratio* terhadap *Deividend payout Ratio*.

Ha : Ada pengaruh antara *Cash Position, Profitability, Growth Potential, Debt to Equity Ratio* terhadap *Deividend payout Ratio*.

- b. Penentuan nilai kritis (F tabel) digunakan taraf signifikansi 5% dan $dk = n-1-k$.
- c. Penentuan nilai F hitung dilakukan dengan menggunakan program SPSS.
- d. Pengambilan kesimpulan berdasarkan perbandingan antara F tabel dengan F hitung. Kesimpulan yang dapat diambil adalah:
 1. Jika $F\text{-tabel} < F\text{-hitung}$, maka H_0 ditolak
 2. Jika $F\text{-tabel} > F\text{-hitung}$, maka H_0 gagal ditolak.

3.6.3 Analisis Koefisien Determinasi (R^2)

Besarnya koefisien determinasi digunakan untuk mengukur prosentase pengaruh semua variabel independen terhadap variabel dependen. Semakin mendekati 0 besarnya koefisien determinasi ini, semakin kecil pengaruh variabel independen dapat menjelaskan hubungan pengaruh variabel dependen. Apabila koefisien determinasi memiliki besaran yang mendekati 1, maka kemungkinan atau variabel independen dapat memiliki pengaruh yang cukup kuat terhadap variabel dependen.

BAB IV

ANALISIS DAN PEMBAHASAN

4.1 Analisis Data

Analisis data dilakukan dengan model regresi berganda atas data yang tersedia bagi variabel dependen (DPR) dan variabel independen (CR, ROE, ROA, GP, DER, dan SIZE). Penggunaan model tersebut untuk menguji pengaruh keenam variabel independen terhadap variabel dependen (DPR), baik secara simultan maupun secara parsial.

Mengacu pada hasil perhitungan regresi pendahuluan dari data yang tersedia untuk perusahaan non keuangan mendeteksi tidak menunjukkan adanya indikasi terjadinya pelanggaran-pelanggaran terhadap asumsi klasik (multikolinieritas, heteroskedastisitas, dan autokorelasi). Hal ini berarti hasil perhitungan regresi tersebut dapat menunjukkan hasil yang lebih akurat, sehingga jika diinterpretasi substansi analisis lebih tepat dan tidak terlalu banyak memiliki banyak kelemahan.

4.1.1 Uji Asumsi Klasik

Dalam melakukan uji regresi linier berganda perlu dilakukan uji asumsi klasik terlebih dahulu agar model menjadi akurat untuk digunakan dalam pengujian serta kesimpulan yang diambil nantinya akan lebih representatif. Uji asumsi klasik yang dilakukan dalam penelitian ini adalah multikolinieritas, heteroskedastisitas dan autokorelasi.

4.1.1.1 Multikolinieritas

Berdasarkan hasil pengujian yang dilakukan dengan menggunakan program SPSS, pada tabel 4.1 dapat diketahui bahwa nilai VIF (*Variance Inflation Factor*) dari masing-masing variabel independen berada atau kurang dari 10. Jika nilai VIF kurang dari 10 maka dalam model regresi tidak terdapat adanya gejala multikolinieritas (Subiyakto, 2001). Dengan demikian dapat disimpulkan dalam penelitian ini tidak terdapat faktor multikolinieritas.

Tabel 4.1
Hasil Pengujian Multikolinieritas

Variabel Independen	VIF (<i>Variance Inflation Factor</i>)
<i>Current Ratio</i>	1.676
<i>Return On Equity</i>	4.105
<i>Return On Assets</i>	4.375
<i>Growth Potential</i>	1.175
<i>Debt to Equity Ratio</i>	1.748
<i>Size</i>	1.140

Sumber: Lampiran 2; Halaman 60

4.1.1.2 Heteroskedastisitas

Dalam penelitian ini untuk mendeteksi adanya gejala heteroskedastisitas digunakan uji Rank korelasi dari Spearman. Dari tabel 4.2 dapat diketahui bahwa variabel DPR, CR, ROE, ROA, GP, DER dan SIZE seluruhnya memiliki nilai lebih dari α (0.05), sehingga dapat disimpulkan bahwa ketujuh variabel tidak terjadi heteroskedastisitas atau dengan kata lain varians dari ketujuh variabel

tersebut adalah sama atau konstan, sehingga asumsi untuk regresi linier klasik terpenuhi.

Tabel 4.2
Deteksi Heteroskedastisitas

Variabel	Signifikansi
DPR	0.833
CR	0.243
ROE	0.757
ROA	0.502
GP	0.743
DER	0.271
SIZE	0.471

Sumber: Lampiran 3; Halaman 61

4.1.1.3 Autokorelasi

Untuk melakukan deteksi terhadap adanya autokorelasi dalam penelitian ini digunakan dengan melihat hasil dari nilai Durbin-Watson. Secara singkat Durbin-Watson menyatakan bahwa jika nilai statistik Durbin-Watson mendekati 2, baik dari kiri maupun dari kanan, maka tidak terjadi adanya autokorelasi. Dari hasil penghitungan yang menggunakan SPSS, nilai Durbin-Watson dalam model regresi penelitian ini sebesar 1,990. Nilai ini terletak diantara 1,55 dan 2,46 (Tabel 3.2) yang menyatakan bahwa apabila nilai dalam rentang tersebut maka tidak terdapat adanya gejala autokorelasi. Dengan demikian dalam penelitian ini tidak terdapat adanya gejala autokorelasi atau dengan kata lain data yang ada tidak perlu melalui suatu tahapan proses pengobatan agar model regresi menjadi lebih akurat.

4.1.2 Analisis Regresi Linier Berganda

Analisis ini digunakan untuk mengetahui pengaruh antara variabel independen dan dependen. Persamaan regresi linier berganda ini menggunakan program statistik Minitab dan program SPSS, yang hasilnya disajikan sebagai berikut:

$$\text{DPR} = 24.2 - 0.009 \text{ CR} - 0.261 \text{ ROE} + 0.324 \text{ ROA} + 0.021 \text{ GP} - 0.042 \text{ DER} + 0.861 \text{ SIZE}$$

Intepretasi dari nilai-nilai diatas adalah:

1. Nilai 24,2 (konstanta) berarti apabila variabel CR, ROE, ROA, GP, DER, dan SIZE dianggap sama dengan nol maka DPR akan naik sebesar 24,2.
2. $b_1 = -0.009$, artinya variabel CR memiliki pengaruh negatif terhadap DPR dengan asumsi variabel lainnya konstan. Setiap kenaikan 1% dari CR akan menurunkan DPR sebesar 0.009.
3. $b_2 = -0.261$, artinya DPR akan turun sebesar (tanda -) 0.261 setiap ada penambahan 1% dari variabel ROE dengan asumsi variabel lainnya konstan.
4. $b_3 = 0.324$, artinya DPR akan naik sebesar nilai tersebut setiap ada penambahan 1% dari variabel ROA.
5. $b_4 = +0.021$, artinya DPR akan naik sebesar 0.021 setiap penambahan 1% dari variabel GP.
6. $b_5 = -0.042$, artinya variabel DPR akan turun sebesar nilai tersebut bila ada kenaikan 1% dari variabel DER.
7. $b_6 = 0.861$, artinya variabel DPR akan bertambah sebesar 0.861 bila variabel DER meningkat sebesar 1%.

4.1.3 Pengujian Simultan

Uji ini (*F-test*) digunakan untuk menguji koefisien regresi variabel independen apakah signifikan atau tidak berpengaruh terhadap variabel dependen. Dari hasil uji F ini atau uji simultan dengan menggunakan program SPSS didapat hasil seperti pada tabel 4.3 berikut ini:

Tabel 4.3
Analysis of Variance

Model	df	F	Sig.
1 Regression	6	2.438	.030(a)
Residual	103		
Total	109		

Sumber: Lampiran 5; Halaman 63

- Hipotesis

H_0 : Tidak ada pengaruh antara *Cash Position*, *Profitability*, *Growth Potential*, *Debt to Equity Ratio* terhadap *Deividend payout Ratio*.

H_a : Ada pengaruh antara *Cash Position*, *Profitability*, *Growth Potential*, *Debt to Equity Ratio* terhadap *Deividend payout Ratio*.

- Kriteria Penolakan

H_0 ditolak jika nilai signifikansi dari variabel lebih kecil dari α (0.05) atau F_{hitung} lebih besar dari F_{tabel} . Derajat kebebasan (*Degree of Freedom*) dapat dihitung dengan formula: $N-1-k$, sehingga didapat hasil 104. Nilai $t_{(6;104;0.05)}$ untuk uji dua sisi didapat hasil sebesar 2,17.

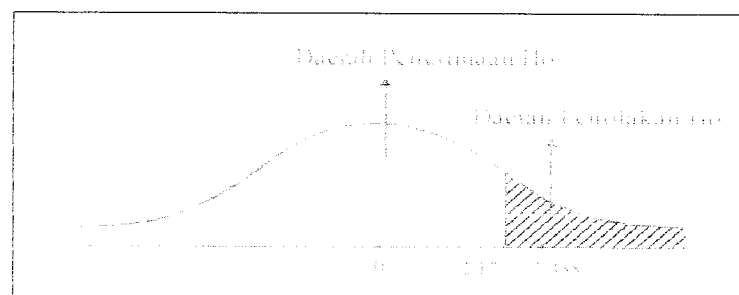
- Keputusan

H_0 ditolak

- Kesimpulan

Berdasarkan pada tabel 4.3 dapat diketahui bahwa keenam variabel independen yang diteliti dalam industri non keuangan yaitu *Current Ratio*, *Return On Equity*, *Return On Assets*, *Growth Potential*, *Debt to Equity Ratio*, dan *Size* secara serentak berpengaruh terhadap variabel dependen yaitu *Dividend Payout Ratio*. Hal ini dapat dilihat pada nilai $F_{hitung} = 2.438$ yang lebih besar dari nilai $F_{tabel} = 2.17$ dan tingkat signifikannya 0.030 yang lebih kecil dari nilai $\alpha = 0.05$. Dari hasil penghitungan tersebut kita dapat mengambil kesimpulan untuk menolak H_0 , yang menyatakan bahwa tidak terdapat hubungan antara variabel independen dengan variabel dependen, sehingga dapat disimpulkan bahwa *Current Ratio*, *Return On Equity*, *Return On Assets*, *Growth Potential*, *Debt to Equity Ratio*, dan *Size* memiliki pengaruh atau hubungan dengan rasio pembayaran deviden. Adapun kurva yang menunjukkan daerah penerimaan dan penolakan H_0 dapat digambarkan sebagai berikut:

Gambar 4.1
Kurva Distribusi Uji F
Daerah Penerimaan dan Penolakan



Sumber: Lampiran 6; Halaman 64

4.1.4 Koefisien Determinasi (R^2)

Untuk mengetahui besarnya pengaruh dari variabel independen terhadap variabel dependen secara bersama-sama dapat diketahui dengan menggunakan koefisien determinasi (*R Square*). Besarnya koefisien determinasi berkisar antara angka 0 sampai 1. Semakin mendekati nol besarnya koefisien determinasi suatu persamaan regresi, maka semakin kecil pengaruh antara variabel independen dengan variabel dependen. Apabila koefisien determinasi dari suatu persamaan regresi mendekati angka 1, maka dapat dikatakan mempunyai pengaruh sebaliknya. Dari hasil uji regresi dapat diketahui nilai dari R^2 sebesar 0.124, hal ini berarti hanya sebesar 12.4% dari variabel dependen (DPR) yang dapat dijelaskan oleh variabel independen. Dengan kata lain 87.6% sisanya dijelaskan oleh variabel lain yang tidak dimasukkan ke dalam model regresi. Meskipun memiliki hubungan atau pengaruh tetapi dapat dikatakan besarnya atau kekuatan dari hubungan antar variabel independen dengan variabel dependen relatif kecil. Nilai 0.124 yang didapat dari hasil pengujian belum dapat megeneralisir faktor-faktor yang mempengaruhi *dividend payout ratio* dengan menggunakan variabel-variabel independen yang dimasukkan dalam model regresi berganda dalam penelitian ini.

4.1.5 Pengujian Parsial

Uji ini (*t-test*) digunakan untuk menguji koefisien regresi masing-masing variabel independen apakah signifikan atau tidak berpengaruh terhadap variabel dependen. Dari hasil uji t ini atau uji parsial dengan menggunakan program SPSS didapat hasil seperti pada tabel 4.4 berikut ini:

Tabel 4.4
Hasil Uji Signifikansi Regresi Linier Berganda

Variabel	Koefisien	T-hitung	Sig. (df = 103)	T- Tabel
CR	-0.009	-0.715	0.476	1.984
ROE	-0.261	-1.283	0.202	
ROA	0.324	1.020	0.310	
GP	0.021	0.295	0.769	
DER	-0.042	-2.586	0.011	
SIZE	0.861	0.939	0.350	

Sumber: Lampiran 5; Halaman 63

1. Uji Signifikansi Variabel CR

- Hipotesis

$H_0 : \beta_1 = 0$ Tidak ada pengaruh antara *Current Ratio* dengan *Dividend Payout Ratio*.

$H_a : \beta_1 \neq 0$ Ada pengaruh antara *Cash Position* dengan *Dividend Payout Ratio*.

- Kriteria Penolakan

H_0 ditolak jika nilai signifikansi dari variabel lebih kecil dari α (0.05) atau t_{hitung} lebih besar dari t_{tabel} . Derajat kebebasan (*Degree of Freedom*) dapat dihitung dengan formula: $N-1-k$, sehingga didapat hasil 104. Nilai $t_{(0.025;104)}$ untuk uji dua sisi didapat hasil antara -1,9841 sampai dengan +1,9841.

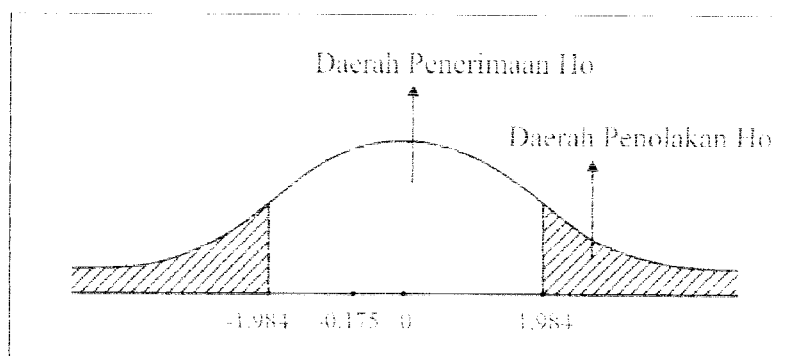
- Keputusan

H_0 gagal ditolak

- Kesimpulan

Pengujian ini dapat diartikan sebagai uji untuk melihat ada tidaknya pengaruh yang antara *Current Ratio* terhadap *Devidend Payout Ratio*. Dari tabel 4.4 dapat kita lihat nilai t-hitung sebesar -0.715 pada tingkat kepercayaan 95% ($\alpha = 0.05$) lebih kecil dari t-tabel yang bernilai 1.984, dengan demikian dapat kita simpulkan bahwa H_0 gagal ditolak. Kesimpulan ini berarti variabel *Current Ratio* tidak berpengaruh terhadap variabel *Dividend Payout Ratio*. Daerah penerimaan dan penolakan H_0 dapat dilihat dalam kurva berikut:

Gambar 4.2
Daerah penerimaan dan penolakan H_0
(Variabel *Current Ratio*)



Sumber: Lampiran 7; Halaman 65

2. Uji Signifikansi Variabel ROE

- Hipotesis

$H_{02} : \beta_2 = 0$ Tidak ada pengaruh antara *Return On Equity* dengan *Dividend Payout Ratio*.

$H_{a2} : \beta_2 \neq 0$ Ada pengaruh antara *Return On Equity* dengan *Dividend Payout Ratio*.

- Kriteria Penolakan

H_0 ditolak jika nilai signifikansi dari variabel lebih kecil dari α (0.05) atau t_{hitung} lebih besar dari t_{tabel} . Derajat kebebasan (*Degree of Freedom*) dapat dihitung dengan formula: $N-1-k$, sehingga didapat hasil 104. Nilai $t_{(0.025;104)}$ untuk uji dua sisi didapat antara -1,9841 sampai dengan +1,9841..

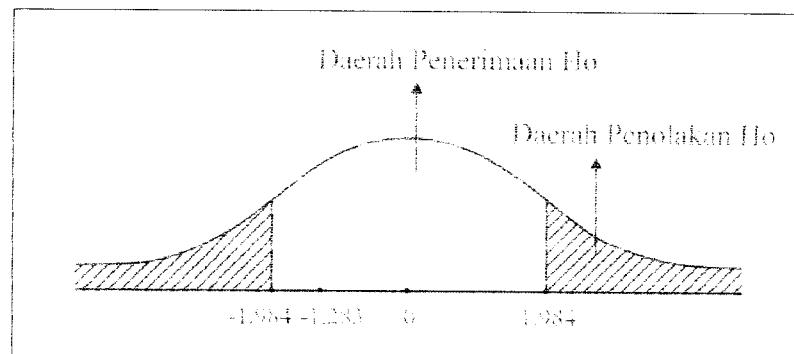
- Keputusan

H_0 gagal ditolak

- Kesimpulan

Pengujian ini dapat diartikan sebagai uji untuk melihat ada tidaknya pengaruh yang antara *Return On Equity* terhadap *Dividend Payout Ratio*. Dari tabel 4.4 dapat kita lihat nilai t-hitung sebesar -1.283 pada tingkat kepercayaan 95% ($\alpha = 0.05$) lebih kecil dari t-tabel yang bernilai 1.984, dengan demikian dapat kita simpulkan bahwa H_0 gagal ditolak. Kesimpulan ini berarti variabel *Return On Equity* tidak berpengaruh terhadap variabel *Dividend Payout Ratio*. Daerah penerimaan dan penolakan H_0 dapat dilihat dalam kurva berikut:

Gambar 4.3
Daerah penerimaan dan penolakan H_0
(Variabel *Return On Equity*)



Sumber: Lampiran 7; Halaman 65

3. Uji Signifikansi Variabel ROA

- Hipotesis

H_0 : $\beta_3 = 0$ Tidak ada pengaruh antara *Return On Assets* dengan *Dividend Payout Ratio*.

H_a : $\beta_3 \neq 0$ Ada pengaruh antara *Return On Assets* dengan *Dividend Payout Ratio*.

- Kriteria Penolakan

H_0 ditolak jika nilai signifikansi dari variabel lebih kecil dari α (0.05) atau t_{hitung} lebih besar dari t_{tabel} . Derajat kebebasan (*Degree of Freedom*) dapat dihitung dengan formula: $N-1-k$, sehingga didapat hasil 104. Nilai $t_{(0.025;104)}$ untuk uji dua sisi didapat hasil antara -1,9841 sampai dengan +1,9841.

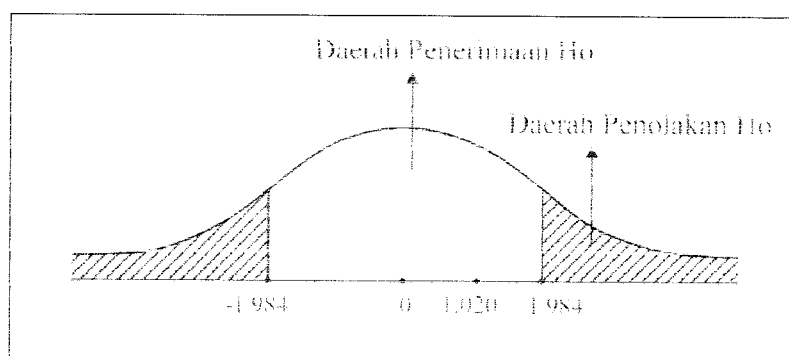
- Keputusan

H_0 gagal ditolak

- Kesimpulan

Pengujian ini dapat diartikan sebagai uji untuk melihat ada tidaknya pengaruh yang antara *Return On Assets* terhadap *Dividend Payout Ratio*. Dari tabel 4.4 dapat kita lihat nilai t-hitung sebesar 1.020 pada tingkat kepercayaan 95% ($\alpha = 0.05$) berada pada daerah penerimaan H_0 , dengan demikian dapat kita simpulkan bahwa H_0 gagal ditolak. Kesimpulan ini berarti variabel *Return On Assets* tidak berpengaruh terhadap variabel *Dividend Payout Ratio*. Daerah penerimaan dan penolakan H_0 dapat dilihat dalam kurva berikut:

Gambar 4.4
Daerah penerimaan dan penolakan H_0
(Variabel *Return On Assets*)



Sumber: Lampiran 7; Halaman 65

4. Uji Signifikansi Variabel GP

- Hipotesis

$H_{04} : \beta_4 = 0$ Tidak ada pengaruh antara *Growth Potential* dengan *Dividend Payout Ratio*.

$H_{a4} : \beta_4 \neq 0$ Ada pengaruh antara *Growth Potential* dengan *Dividend Payout Ratio*.

- Kriteria Penolakan

H_0 ditolak jika nilai signifikansi dari variabel lebih kecil dari α (0.05) atau t_{hitung} lebih besar dari t_{tabel} . Derajat kebebasan (*Degree of Freedom*) dapat dihitung dengan formula: $N-1-k$, sehingga didapat hasil 104. Nilai $t_{(0.025;104)}$ untuk uji dua sisi didapat hasil antara -1,9841 sampai dengan +1,9841.

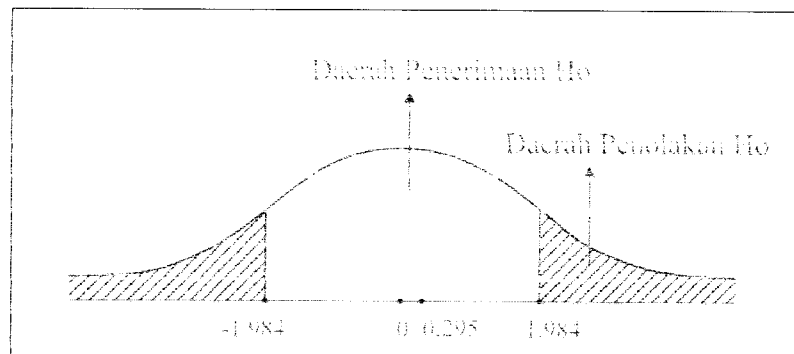
- Keputusan

H_0 gagal ditolak

- Kesimpulan

Pengujian ini dapat diartikan sebagai uji untuk melihat ada tidaknya pengaruh yang antara *Growth Potential* terhadap *Dividend Payout Ratio*. Dari tabel 4.4 dapat kita lihat nilai t-hitung sebesar 0.295 pada tingkat kepercayaan 95% ($\alpha = 0.05$) lebih kecil dari t-tabel yang bernilai -1.984 (uji dua sisi), dengan demikian dapat kita simpulkan bahwa H_0 gagal ditolak. Kesimpulan ini berarti variabel *Growth Potential* tidak berpengaruh terhadap variabel *Dividend Payout Ratio*. Daerah penerimaan dan penolakan H_0 dapat dilihat dalam kurva berikut:

Gambar 4.5
Daerah penerimaan dan penolakan H_0
(Variabel *Growth Potential*)



Sumber: Lampiran 7; Halaman 65

5. Uji Signifikansi Variabel DER

- Hipotesis

H_0 : $\beta_5 = 0$ Tidak ada pengaruh antara *Debt to Equity Ratio* dengan *Dividend Payout Ratio*.

H_a : $\beta_5 \neq 0$ Ada pengaruh antara *Debt to Equity Ratio* dengan *Dividend Payout Ratio*.

- Kriteria Penolakan

H_0 ditolak jika nilai signifikansi dari variabel lebih kecil dari α (0.05) atau t_{hitung} lebih besar dari t_{tabel} . Derajat kebebasan (*Degree of Freedom*) dapat dihitung dengan formula: $N-1-k$, sehingga didapat hasil 104. Nilai $t_{(0.025;104)}$ untuk uji dua sisi didapat hasil antara -1,9841 sampai dengan +1,9841.

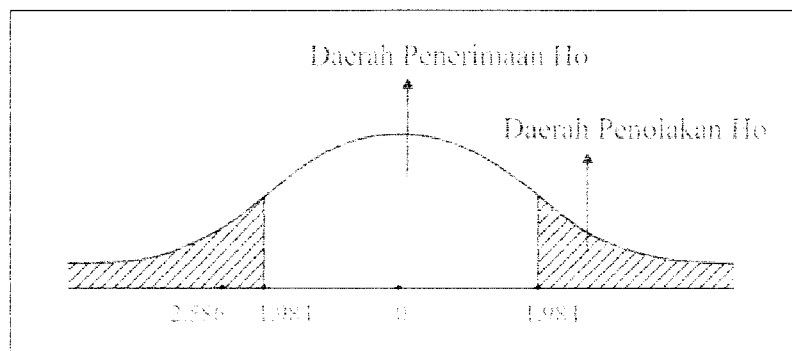
- Keputusan

H_0 ditolak

- Kesimpulan

Pengujian ini dapat diartikan sebagai uji untuk melihat ada tidaknya pengaruh yang antara *Debt to Equity Ratio* terhadap *Dividend Payout Ratio*. Dari tabel 4.4 dapat kita lihat nilai t-hitung sebesar -2.586 pada tingkat kepercayaan 95% ($\alpha = 0.05$) lebih besar dari t-tabel yang bernilai -1.984 (uji dua sisi), dengan demikian dapat kita simpulkan bahwa H_0 ditolak. Kesimpulan ini berarti variabel *Debt to Equity Ratio* berpengaruh terhadap variabel *Dividend Payout Ratio*. Daerah penerimaan dan penolakan H_0 dapat dilihat dalam kurva berikut:

Gambar 4.6
Daerah penerimaan dan penolakan H_0
(Variabel *Debt to Equity Ratio*)



Sumber: Lampiran 7; Halaman 65

6. Uji Signifikansi Variabel SIZE

- Hipotesis

Ho6: $\beta_6 = 0$ Tidak ada pengaruh antara *SIZE* dengan *Dividend Payout Ratio*.

Ha6: $\beta_6 \neq 0$ Ada pengaruh antara *SIZE* dengan *Dividend Payout Ratio*.

- Kriteria Penolakan

H_0 ditolak jika nilai signifikansi dari variabel lebih kecil dari α (0.05) atau t_{hitung} lebih besar dari t_{tabel} . Derajat kebebasan (*Degree of Freedom*) dapat dihitung dengan formula: $N-1-k$, sehingga didapat hasil 104. Nilai $t_{(0.025;104)}$ untuk uji dua sisi didapat hasil antara -1,9841 sampai dengan +1,9841.

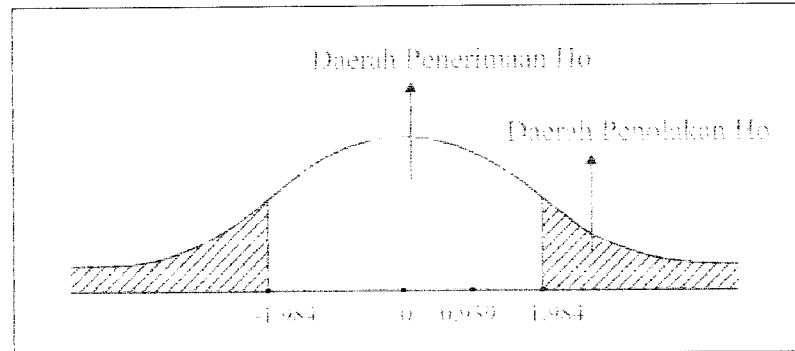
- Keputusan

H_0 gagal ditolak

- Kesimpulan

Pengujian ini dapat diartikan sebagai uji untuk melihat ada tidaknya pengaruh yang antara *SIZE* terhadap *Devidend Payout Ratio*. Dari tabel 4.4 dapat kita lihat nilai t-hitung sebesar 0.939 pada tingkat kepercayaan 95% ($\alpha = 0.05$) lebih kecil dari t-tabel yang bernilai 1.984, dengan demikian dapat kita simpulkan bahwa H_0 gagal ditolak. Kesimpulan ini berarti variabel *SIZE* tidak berpengaruh terhadap variabel *Dividend Payout Ratio*. Daerah penerimaan dan penolakan H_0 dapat dilihat dalam kurva berikut:

Gambar 4.7
Daerah penerimaan dan penolakan H_0
(Variabel $SIZE$)



Sumber: Lampiran 7; Halaman 65

BAB V

KESIMPULAN DAN SARAN

5.1 Kesimpulan

Berdasarkan hasil penelitian tentang analisis pengaruh variabel *current ratio*, *return on equity*, *return on assets*, *growth potential*, *debt to equity ratio* dan *size* terhadap *dividend payout ratio* pada perusahaan non keuangan yang terdaftar di Bursa Efek Jakarta, dapat disimpulkan bahwa:

1. Hasil regresi linier berganda dalam penelitian ini membentuk persamaan:

$$\text{DPR} = 24.2 - 0.009 \text{ CR} - 0.261 \text{ ROE} + 0.324 \text{ ROA} + 0.021 \text{ GP} - 0.042 \text{ DER} + 0.861 \text{ SIZE}$$

Dari persamaan regresi linier berganda diatas dapat kita simpulkan variabel ROA, DER, dan SIZE memiliki arah hubungan yang sesuai dengan apa yang diharapkan. Faktor profitabilitas dan ukuran perusahaan yang besar suatu perusahaan maka perusahaan tersebut akan memberikan deviden dengan rasio yang besar pula. Sementara itu perusahaan yang memiliki hutang akan memprioritaskan laba yang diraihny untuk membayar hutang, sama dengan variabel pertumbuhan, maka arah hubungannya adalah negatif. Dalam penelitian ini variabel CR, ROE, GP tidak sesuai dengan nilai yang diharapkan (*expected sign*). Arah yang diharapkan sebelumnya adalah positif untuk CR, di mana likuiditas suatu perusahaan meningkat maka perusahaan tersebut akan membagikan deviden lebih besar. Sedangkan arah hubungan yang diharapkan sebelumnya adalah positif untuk ROE, di mana profitabilitas suatu perusahaan meningkat maka perusahaan tersebut akan membagikan

deviden lebih besar. Variabel terakhir yang berlawanan dengan hasil yang diharapkan sebelumnya adalah GP. Perusahaan yang sedang berkembang lebih memilih menahan laba yang didapatnya untuk membiayai pertumbuhan daripada dibagikan dalam bentuk deviden tunai. Maka arah yang diharapkan adalah negatif. Tetapi hasil dari persamaan regresi berlawanan dengan hasil yang diharapkan sebelumnya.

2. Dari hasil uji simultan menunjukkan bahwa variabel-variabel independen secara bersama-sama/serentak berpengaruh terhadap variabel dependen. Hal ini dapat ditunjukkan dengan melihat nilai *p-value* (0.030) yang lebih kecil dari nilai α sebesar 0.05. Sedangkan kekuatan hubungannya hanya sebesar 12.4% (nilai R^2) yang dapat dijelaskan oleh variabel-variabel independen, sisanya sebesar 87.6% dijelaskan oleh variabel lainnya.
3. Hasil penghitungan t-statistik untuk variabel CR dihasilkan nilai sebesar -0.715 dengan probabilitas sebesar 0.476 yang berarti tidak berpengaruh secara signifikan. Dikatakan tidak signifikan karena besarnya tingkat kepercayaan 95% ($\alpha=0.05$) lebih kecil dari nilai signifikannya variabel CR. Sehingga *Current Ratio* tidak mempunyai pengaruh terhadap *Dividend Payout Ratio* dan arahnya negatif. Hasil ini tidak mendukung hipotesis yang telah ditentukan dimuka, bahwa *Current Ratio* berpengaruh secara positif terhadap *Dividend Payout Ratio*.
4. Hasil penghitungan t-statistik untuk variabel ROE dihasilkan nilai sebesar -1.283 dengan probabilitas sebesar 0.202 yang berarti tidak berpengaruh secara signifikan. Dikatakan tidak signifikan karena besarnya tingkat kepercayaan

95% ($\alpha=0.05$) lebih kecil dari nilai signifikansi variabel ROE. Sehingga *Return On Equity* tidak mempunyai pengaruh terhadap *Dividend Payout Ratio* dan arahnya negatif. Hasil ini tidak mendukung hipotesis yang telah ditentukan dimuka, bahwa *Return On Equity* berpengaruh secara positif terhadap *Dividend Payout Ratio*.

5. Hasil penghitungan t-statistik untuk variabel ROA meski arah hubungannya positif tetapi tidak berpengaruh secara signifikan. Dikatakan demikian karena tingkat kepercayaan yang ditetapkan, yakni 95% ($\alpha =0.05$) lebih kecil dari tingkat signifikansi variabel ROA. Dengan demikian hasil ini tidak mendukung hipotesis yang telah ditentukan di muka.
6. Hasil penghitungan t-statistik untuk variabel GP dihasilkan nilai sebesar 0.295 dengan probabilitas sebesar 0.769 yang berarti variabel ini tidak berpengaruh secara signifikan. Variabel ini tidak signifikan karena besarnya tingkat kepercayaan 95% ($\alpha=0.05$) lebih kecil dari nilai signifikansi variabel GP. Sehingga *Growth Potential* tidak mempunyai pengaruh terhadap *Dividend Payout Ratio* dan arahnya positif. Hasil ini tidak mendukung hipotesis yang telah ditentukan dimuka, bahwa *Growth Potential* berpengaruh terhadap *Dividend Payout Ratio*.
7. Hasil penghitungan t-statistik untuk variabel DER dihasilkan nilai sebesar - 2.586 dengan probabilitas sebesar 0.011 yang berarti variabel ini berpengaruh secara signifikan. Variabel ini signifikan karena besarnya tingkat kepercayaan 95% ($\alpha=0.05$) lebih besar dari nilai signifikansi variabel DER. Sehingga *Debt to Equity Ratio* mempunyai pengaruh terhadap *Dividend Payout Ratio* dan

arahnya negatif. Hasil ini mendukung hipotesis yang telah ditentukan dimuka, bahwa *Debt to Equity Ratio* berpengaruh terhadap *Dividend Payout Ratio*.

8. Hasil penghitungan t-statistik untuk variabel SIZE dihasilkan nilai sebesar 0.939 dengan probabilitas sebesar 0.350 yang berarti variabel ini tidak berpengaruh secara signifikan. Variabel ini tidak signifikan karena besarnya tingkat kepercayaan 95% ($\alpha=0.05$) lebih kecil dari nilai signifikansi variabel SIZE. Sehingga ukuran perusahaan tidak mempunyai pengaruh terhadap *Dividend Payout Ratio*, hasil ini tidak mendukung hipotesis yang telah ditentukan dimuka, bahwa *Debt to Equity Ratio* berpengaruh terhadap *Dividend Payout Ratio*.

5.2 Keterbatasan

Meskipun hasil dari penelitian ini menunjukkan hasil yang signifikan, yaitu terdapat pengaruh antara variabel independen terhadap variabel dependen secara bersama-sama dan telah sesuai dengan kajian-kajian pustaka namun belum dapat dijadikan ukuran yang cukup representatif untuk dijadikan argumen yang kuat bahwa variabel-variabel independen berpengaruh terhadap *Dividend Payout Ratio*. Pendapat ini didasarkan pada hasil statistik yang menunjukkan bahwa model regresi memiliki nilai R^2 yang relatif kecil, yaitu hanya sebesar 12.4%. Sedangkan sisanya sebesar 87.6% dijelaskan oleh faktor-faktor lain yang tidak terdapat dalam model. Nilai ini menunjukkan kekuatan hubungan dalam model regresi linier berganda.

5.3 Saran

Berdasarkan hasil penelitian dan kesimpulan-kesimpulan yang telah dipaparkan diatas, maka dapat penulis berikan saran untuk penelitian-penelitian berikutnya yang relevan dengan faktor-faktor yang mempengaruhi kebijakan deviden yang dapat dijadikan bahan pertimbangan. Saran tersebut adalah berdasarkan nilai R^2 yang relatif kecil, menunjukkan bahwa masih ada faktor-faktor yang berpengaruh terhadap *dividend payout ratio* tetapi tidak dimasukkan ke dalam model penelitian ini. Oleh karena itu bagi akademisi atau para peneliti berikutnya disarankan agar menambah atau mengganti faktor lain yang relevan dengan DPR ke dalam model analisis. Faktor-faktor tersebut yang mungkin dapat dijadikan variabel dalam model antara lain biaya keagenan, resiko pasar, dan kesempatan investasi.

dividen lebih besar. Variabel terakhir yang berlawanan dengan hasil yang diharapkan sebelumnya adalah GP. Perusahaan yang sedang berkembang lebih memilih menahan laba yang didapatnya untuk membiayai pertumbuhan daripada dibagikan dalam bentuk dividen tunai. Maka arah yang diharapkan adalah negatif. Tetapi hasil dari persamaan regresi berlawanan dengan hasil yang diharapkan sebelumnya.

2. Dari hasil uji simultan menunjukkan bahwa variabel-variabel independen secara bersama-sama/serentak berpengaruh terhadap variabel dependen. Hal ini dapat ditunjukkan dengan melihat nilai *p-value* (0.030) yang lebih kecil dari nilai α sebesar 0.05. Sedangkan kekuatan hubungannya hanya sebesar 12.4% (nilai R^2) yang dapat dijelaskan oleh variabel-variabel independen, sisanya sebesar 87.6% dijelaskan oleh variabel lainnya.
3. Hasil penghitungan t-statistik untuk variabel CR dihasilkan nilai sebesar -0.715 dengan probabilitas sebesar 0.476 yang berarti tidak berpengaruh secara signifikan. Dikatakan tidak signifikan karena besarnya tingkat kepercayaan 95% ($\alpha=0.05$) lebih kecil dari nilai signifikannya variabel CR. Sehingga *Current Ratio* tidak mempunyai pengaruh terhadap *Dividend Payout Ratio* dan arahnya negatif. Hasil ini tidak mendukung hipotesis yang telah ditentukan dimuka, bahwa *Current Ratio* berpengaruh secara positif terhadap *Dividend Payout Ratio*.
4. Hasil penghitungan t-statistik untuk variabel ROE dihasilkan nilai sebesar -1.283 dengan probabilitas sebesar 0.202 yang berarti tidak berpengaruh secara signifikan. Dikatakan tidak signifikan karena besarnya tingkat kepercayaan

95% ($\alpha=0.05$) lebih kecil dari nilai signifikansi variabel ROE. Sehingga *Return On Equity* tidak mempunyai pengaruh terhadap *Dividend Payout Ratio* dan arahnya negatif. Hasil ini tidak mendukung hipotesis yang telah ditentukan dimuka, bahwa *Return On Equity* berpengaruh secara positif terhadap *Dividend Payout Ratio*.

5. Hasil penghitungan t-statistik untuk variabel ROA meski arah hubungannya positif tetapi tidak berpengaruh secara signifikan. Dikatakan demikian karena tingkat kepercayaan yang ditetapkan, yakni 95% ($\alpha =0.05$) lebih kecil dari tingkat signifikansi variabel ROA. Dengan demikian hasil ini tidak mendukung hipotesis yang telah ditentukan di muka.
6. Hasil penghitungan t-statistik untuk variabel GP dihasilkan nilai sebesar 0.295 dengan probabilitas sebesar 0.769 yang berarti variabel ini tidak berpengaruh secara signifikan. Variabel ini tidak signifikan karena besarnya tingkat kepercayaan 95% ($\alpha=0.05$) lebih kecil dari nilai signifikansi variabel GP. Sehingga *Growth Potential* tidak mempunyai pengaruh terhadap *Dividend Payout Ratio* dan arahnya positif. Hasil ini tidak mendukung hipotesis yang telah ditentukan dimuka, bahwa *Growth Potential* berpengaruh terhadap *Dividend Payout Ratio*.
7. Hasil penghitungan t-statistik untuk variabel DER dihasilkan nilai sebesar -2.586 dengan probabilitas sebesar 0.011 yang berarti variabel ini berpengaruh secara signifikan. Variabel ini signifikan karena besarnya tingkat kepercayaan 95% ($\alpha=0.05$) lebih besar dari nilai signifikansi variabel DER. Sehingga *Debt to Equity Ratio* mempunyai pengaruh terhadap *Dividend Payout Ratio* dan

arahnya negatif. Hasil ini mendukung hipotesis yang telah ditentukan dimuka, bahwa *Debt to Equity Ratio* berpengaruh terhadap *Dividend Payout Ratio*.

8. Hasil penghitungan t-statistik untuk variabel SIZE dihasilkan nilai sebesar 0.939 dengan probabilitas sebesar 0.350 yang berarti variabel ini tidak berpengaruh secara signifikan. Variabel ini tidak signifikan karena besarnya tingkat kepercayaan 95% ($\alpha=0.05$) lebih kecil dari nilai signifikansi variabel SIZE. Sehingga ukuran perusahaan tidak mempunyai pengaruh terhadap *Dividend Payout Ratio*, hasil ini tidak mendukung hipotesis yang telah ditentukan dimuka, bahwa *Debt to Equity Ratio* berpengaruh terhadap *Dividend Payout Ratio*.

5.2 Keterbatasan

Meskipun hasil dari penelitian ini menunjukkan hasil yang signifikan, yaitu terdapat pengaruh antara variabel independen terhadap variabel dependen secara bersama-sama dan telah sesuai dengan kajian-kajian pustaka namun belum dapat dijadikan ukuran yang cukup representatif untuk dijadikan argumen yang kuat bahwa variabel-variabel independen berpengaruh terhadap *Dividend Payout Ratio*. Pendapat ini didasarkan pada hasil statistik yang menunjukkan bahwa model regresi memiliki nilai R^2 yang relatif kecil, yaitu hanya sebesar 12.4%. Sedangkan sisanya sebesar 87.6% dijelaskan oleh faktor-faktor lain yang tidak terdapat dalam model. Nilai ini menunjukkan kekuatan hubungan dalam model regresi linier berganda.

5.3 Saran

Berdasarkan hasil penelitian dan kesimpulan-kesimpulan yang telah dipaparkan diatas, maka dapat penulis berikan saran untuk penelitian-penelitian berikutnya yang relevan dengan faktor-faktor yang mempengaruhi kebijakan deviden yang dapat dijadikan bahan pertimbangan. Saran tersebut adalah berdasarkan nilai R^2 yang relatif kecil, menunjukkan bahwa masih ada faktor-faktor yang berpengaruh terhadap *dividend payout ratio* tetapi tidak dimasukkan ke dalam model penelitian ini. Oleh karena itu bagi akademisi atau para peneliti berikutnya disarankan agar menambah atau mengganti faktor lain yang relevan dengan DPR ke dalam model analisis. Faktor-faktor tersebut yang mungkin dapat dijadikan variabel dalam model antara lain biaya keagenan, resiko pasar, dan kesempatan investasi.

DAFTAR PUSTAKA

- Bambang Riyanto, *Dasar-Dasar Pembelanjaan Perusahaan*, Edisi 4, BPFE-Yogyakarta, Yogyakarta, 1999
- Bodie, Kane, Marcus, *Invesments*, International Edition, McGraw-Hill, Sidney, 2002
- Fauzan, *Hubungan Biaya Keagenan, Resiko Pasar, dan Kesempatan Investasi dengan Kebijakan Dividend*, Jurnal Akuntansi dan Keuangan, Vol. 1 No. 2, September 2002, Hal. 114 – 135
- Haryono Subiyakto, *Statistika Inferen Untuk Bisnis*, STIE – YKPN, Yogyakarta, 2001
- Holder, Langrehr, Hexter, *Dividend Policy Determinants: An Investigation of the Influences Stakeholder Theory*, Financial Management, Vol. 27 No. 3, Aunturn 1998, Pages 73-82
- Ikatan Akuntansi Indonesia, *Standar Akuntansi Keuangan*, Salemba Empat, Jakarta, 2002
- Institute For Economic and Financial Research, *Indonesian Capital Market Directory 2004*, Fifth Edition
- _____, *Indonesian Capital Market Directory 2001*, Fifth Edition
- Iqbal Hasan, *Pokok-Pokok Materi Statistik 2 (Statistik Inferensif)*, Bumi Aksara, Jakarta, 2002
- Keown dkk, *Dasar-Dasar Manajemen Keuangan*, Buku 1-2, Salemba Empat, Jakarta, 2000
- Singgih Santoso, *SPSS Versi 10*, Elex Media Komputindo, Jakarta, 2001
- Sri Sudarsi, *Analisis Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Dividend Payout Ratio Pada Industri Perbankan yang Listed di Bursa Efek Jakarta (BEJ)*, Jurnal Bisnis dan Ekonom, Vol. 9 No.1, 1 Maret 2002, Hal 76-88.
- Suad Husnan, Emy Pudjiastuti, *Dasar-Dasar Manajemen Keuangan*, UPP AMP YKPN, Yogyakarta, 1994
- Zaki Baridwan, *Intermediate Accounting*, BPFE- Yogyakarta, Yogyakarta, 2000

Lampiran 1

Data Perusahaan Penelitian

PERUSAHAAN	TAHUN	DPR	CR	ROE	ROA	GP	DER	SIZE
PT ASTRA AGRO LESTARI TBK.	1999	39.29	40	16.15	8.00	3.83	102	14.59
PT BERLIAN LAJU TANKER TBK.		3.46	39	20.43	5.92	-6.21	245	14.62
PT SAMUDERA INDONESIA TBK.		7.49	160	24.90	8.81	12.24	183	14.23
PT INDOSAT (Persero) TBK.		25.00	366	28.98	23.97	17.96	21	15.57
PT RAMAYANA LESTARI SENTOSA TBK.		67.00	177	26.96	14.06	33.92	92	14.21
PT AQUA GOLDEN MISSISSIPPI TBK.		26.25	121	24.85	9.57	18.93	160	12.25
PT DELTA DJAKARTA TBK.		9.83	246	30.32	18.66	-4.18	63	12.63
PT FAST FOOD INDONESIA TBK.		40.09	131	19.81	9.08	4.84	118	11.81
PT GUDANG GARAM TBK.		42.26	311	39.30	28.19	23.63	39	15.90
PT HM SAMPOERNA		49.27	205	45.61	21.76	24.29	110	15.69
PT PAN BROTHERS TEX TBK.		18.56	195	43.37	15.33	9.13	183	11.46
PT SEPATU BATA TBK.		34.82	273	48.16	33.22	26.72	45	11.93
PT LAUTAN LUAS TBK.		53.98	128	7.72	4.36	4.27	77	13.30
PT EKADHARMA TAPE INDUSTRIES		36.08	318	29.73	22.65	0.87	31	10.91
PT INTANWIJAYA CHEMICAL TBK.		25.44	500	18.43	16.88	5.58	9	11.68
PT LION METAL WORKS TBK.		19.04	323	10.48	8.20	10.68	28	11.44
PT TEMBAGA MULIA SEMANAN TBK.		27.06	13	7.14	1.15	-16.08	520	12.93
PT GOODYEAR INDONESIA TBK.		32.56	265	36.34	25.33	7.24	43	12.76
PT TUNAS RIDEAN TBK.		30.47	164	12.12	7.01	-42.20	73	12.81
PT DANKOS LABORATORIES TBK.		1.26	208	42.89	12.56	-4.92	241	12.90
PT TEMPO SCAN PACIFIC TBK.	25.18	201	12.43	8.25	-17.74	51	13.90	
PT UNILEVER INDONESIA TBK.	35.79	161	58.58	29.35	47.93	100	14.41	
PT ASTRA AGRO LESTARI TBK.	2000	15.02	83	6.56	2.95	10.29	122	14.68
PT BERLIAN LAJU TANKER TBK.		27.03	74	2.95	0.87	31.07	240	14.89
PT SAMUDERA INDONESIA TBK.		9.82	159	12.55	4.68	43.61	168	14.59
PT INDOSAT (Persero) TBK.		35.00	386	30.70	25.02	25.36	23	15.79
PT RAMAYANA LESTARI SENTOSA TBK.		41.00	178	26.79	14.66	18.17	83	14.38
PT AQUA GOLDEN MISSISSIPPI TBK.		17.11	71	31.08	11.28	62.81	176	12.74
PT DELTA DJAKARTA TBK.		13.97	210	15.86	8.86	26.97	78	12.87
PT FAST FOOD INDONESIA TBK.		1.88	136	31.48	13.99	38.51	125	12.14
PT GUDANG GARAM TBK.		42.89	200	36.71	20.69	34.25	71	16.20
PT HM SAMPOERNA		32.03	264	26.53	11.89	31.30	123	15.96
PT PAN BROTHERS TEX TBK.		17.95	202	32.79	12.94	22.52	153	11.66
PT SEPATU BATA TBK.		29.10	194	50.89	30.47	37.00	67	12.24
PT LAUTAN LUAS TBK.		9.80	313	16.08	7.95	17.52	102	13.46
PT EKADHARMA TAPE INDUSTRIES		55.03	316	13.89	10.44	6.69	33	10.98
PT INTANWIJAYA CHEMICAL TBK.		25.21	355	16.33	13.22	28.84	23	11.93
PT LION METAL WORKS TBK.		16.10	369	14.65	11.72	12.30	25	11.56
PT TEMBAGA MULIA SEMANAN TBK.		20.72	98	9.80	1.39	23.44	604	13.14
PT GOODYEAR INDONESIA TBK.		11.01	209	14.32	9.17	16.71	62	12.91
PT TUNAS RIDEAN TBK.		16.16	125	33.51	11.86	118.84	183	13.59
PT DANKOS LABORATORIES TBK.		39.21	230	28.37	9.45	19.80	200	13.09
PT TEMPO SCAN PACIFIC TBK.	19.41	329	33.02	24.35	31.88	36	14.17	
PT UNILEVER INDONESIA TBK.	6.47	212	57.04	36.08	24.11	58	14.63	

Lampiran 1 (Lanjutan)

Data Perusahaan Penelitian

PERUSAHAAN	TAHUN	DPR	CR	ROE	ROA	GP	DER	SIZE
PT ASTRA AGRO LESTARI TBK.	2001	24.42	59	5.88	2.54	1.24	130	14.70
PT BERLIAN LAJU TANKER TBK.		22.73	79	10.43	3.46	11.95	204	15.01
PT SAMUDERA INDONESIA TBK.		23.84	165	8.91	3.59	7.58	148	14.66
PT INDOSAT (Persero) TBK.		40.00	160	13.53	6.50	20.48	108	16.92
PT RAMAYANA LESTARI SENTOSA TBK.		44.00	171	27.23	14.34	27.23	90	14.62
PT AQUA GOLDEN MISSISSIPPI TBK.		17.13	68	29.12	9.35	50.61	211	13.15
PT DELTA DJAKARTA TBK.		14.36	257	17.38	12.87	-10.32	35	12.76
PT FAST FOOD INDONESIA TBK.		18.96	113	24.90	12.32	12.58	102	12.26
PT GUDANG GARAM TBK.		27.65	220	25.46	15.52	24.02	64	16.41
PT HM SAMPOERNA		11.78	253	22.96	10.09	11.09	128	16.06
PT PAN BROTHERS TEX TBK.		21.22	183	29.62	11.41	36.92	159	11.97
PT SEPATU BATA TBK.		30.72	211	44.78	28.47	7.25	57	12.31
PT LAUTAN LUAS TBK.		24.69	319	12.56	6.42	8.91	96	13.54
PT EKADHARMA TAPE INDUSTRIES		67.35	363	12.85	10.01	2.24	28	11.00
PT INTANWIJAYA CHEMICAL TBK.		28.58	500	15.81	13.64	6.91	16	12.00
PT LION METAL WORKS TBK.		26.61	510	13.68	11.72	-4.41	17	11.51
PT TEMBAGA MULIA SEMANAN TBK.		9.47	96	21.67	3.13	21.58	592	13.34
PT GOODYEAR INDONESIA TBK.		41.96	245	4.53	3.01	-3.96	51	12.87
PT TUNAS RIDEAN TBK.		19.32	120	21.89	7.13	39.08	207	13.92
PT DANKOS LABORATORIES TBK.		30.26	266	29.30	10.38	17.99	182	13.25
PT TEMPO SCAN PACIFIC TBK.	56.80	374	24.94	19.05	55.01	31	14.32	
PT UNILEVER INDONESIA TBK.	30.11	55	51.32	33.07	19.01	55	14.80	
PT ASTRA AGRO LESTARI TBK.	2002	39.93	99	17.56	8.79	8.24	100	14.78
PT BERLIAN LAJU TANKER TBK		24.27	146	10.67	4.11	-21.25	160	14.77
PT SAMUDERA INDONESIA TBK.		24.23	199	9.21	39.67	-10.83	133	14.55
PT INDOSAT (Persero) TBK.		44.96	159	3.17	1.53	-1.55	108	16.91
PT RAMAYANA LESTARI SENTOSA TBK.		47.00	180	22.38	13.08	2.67	71	14.64
PT AQUA GOLDEN MISSISSIPPI TBK.		17.12	131	29.95	12.32	4.52	143	13.19
PT DELTA DJAKARTA TBK.		14.29	392	15.20	12.19	6.18	25	12.82
PT FAST FOOD INDONESIA TBK.		18.96	133	27.53	15.41	16.23	79	12.41
PT GUDANG GARAM TBK.		27.66	208	21.49	13.51	14.91	59	16.55
PT HM SAMPOERNA		13.46	335	32.13	17.02	3.66	89	16.10
PT PAN BROTHERS TEX TBK.		7.14	293	21.99	11.46	-11.16	92	11.86
PT SEPATU BATA TBK.		30.91	263	32.42	23.02	-5.76	41	12.26
PT LAUTAN LUAS TBK.		20.05	197	4.90	2.16	18.28	127	13.71
PT EKADHARMA TAPE INDUSTRIES		53.69	457	12.86	10.72	-2.36	20	10.97
PT INTANWIJAYA CHEMICAL TBK.		34.02	454	3.58	3.02	1.08	18	12.01
PT LION METAL WORKS TBK.		30.66	709	12.57	10.97	8.16	15	11.59
PT TEMBAGA MULIA SEMANAN TBK.		8.72	92	19.37	3.70	-8.17	423	13.25
PT GOODYEAR INDONESIA TBK.		40.46	207	5.66	4.36	-10.56	43	12.86
PT TUNAS RIDEAN TBK.		30.36	139	17.47	6.62	-1.54	64	13.92
PT DANKOS LABORATORIES TBK.		19.17	249	33.55	14.10	16.26	138	13.40
PT TEMPO SCAN PACIFIC TBK.	56.91	401	22.22	17.41	9.17	28	14.41	
PT UNILEVER INDONESIA TBK.	39.00	227	53.00	31.64	15.28	53	14.94	

Lampiran 1 (Lanjutan)

Data Perusahaan Penelitian

PERUSAHAAN	TAHUN	DPR	CR	ROE	ROA	GP	DER	SIZE
PT ASTRA AGRO LESTARI TBK.	2003	49.49	128	18.52	9.87	8.89	88	14.86
PT BERLIAN LAJU TANKER TBK.		20.80	197	13.79	4.95	1.62	178	14.92
PT SAMUDERA INDONESIA TBK.		37.90	172	4.90	2.11	-1.48	172	14.53
PT INDOSAT (Persero) TBK.		9.56	223	12.87	6.00	1.89	114	17.08
PT RAMAYANA LESTARI SENTOSA TBK.		56.00	193	19.83	12.04	9.63	65	14.74
PT AQUA GOLDEN MISSISSIPPI TBK.		16.96	503	22.92	11.86	-2.51	93	13.17
PT DELTA DJAKARTA TBK.		14.69	507	11.67	9.58	8.28	22	12.89
PT FAST FOOD INDONESIA TBK.		19.68	127	21.87	12.93	14.81	69	12.54
PT GUDANG GARAM TBK.		31.39	197	16.76	10.60	12.21	58	16.67
PT HM SAMPOERNA		38.38	407	24.39	13.80	3.88	77	16.14
PT PAN BROTHERS TEX TBK.		32.98	259	7.93	5.18	-20.27	53	11.63
PT SEPATU BATA TBK.		21.71	240	22.68	15.47	10.56	47	12.36
PT LAUTAN LUAS TBK.		20.40	248	1.91	0.62	36.18	208	14.02
PT EKADHARMA TAPE INDUSTRIES		10.30	421	8.72	7.14	4.33	22	11.02
PT INTANWIJAYA CHEMICAL TBK.		42.13	523	5.52	4.73	64.04	17	12.04
PT LION METAL WORKS TBK.		37.30	686	12.14	10.47	10.72	16	11.69
PT TEMBAGA MULIA SEMANAN TBK.		23.07	92	6.88	1.43	-1.91	383	13.23
PT GOODYEAR INDONESIA TBK.		41.32	226	5.37	3.84	0.83	40	12.73
PT TUNAS RIDEAN TBK.		20.38	237	17.46	5.52	33.84	216	14.21
PT DANKOS LABORATORIES TBK.		7.11	311	31.82	15.19	25.09	110	13.63
PT TEMPO SCAN PACIFIC TBK.	11.85	465	20.72	16.61	6.98	25	14.48	
PT UNILEVER INDONESIA TBK.	47.07	176	61.88	37.96	10.49	63	15.04	

Lampiran 2

Uji Asumsi Klasik Multikolinieritas

Coefficients^a

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.	Collinearity Statistics	
		B	Std. Error	Beta			Tolerance	VIF
1	(Constant)	24.185	14.339		1.687	.095		
	CR	-.009	.013	-.085	-.715	.476	.597	1.676
	ROE	-.261	.203	-.240	-1.283	.202	.244	4.105
	ROA	.324	.318	.195	1.020	.310	.232	4.315
	GP	.021	.071	.029	.295	.769	.851	1.175
	DER	-.042	.016	-.315	-2.586	.011	.572	1.748
	SIZE	.861	.916	.092	.939	.350	.877	1.140

a. Dependent Variable: DPR

Lampiran 3

Uji Asumsi Klasik Heteroskedastisitas

Correlations

			abs
Spearman's rho	DPR	Correlation Coefficient	.020
		Sig. (2-tailed)	.833
		N	110
	CR	Correlation Coefficient	.112
		Sig. (2-tailed)	.243
		N	110
	ROE	Correlation Coefficient	-.030
		Sig. (2-tailed)	.757
		N	110
	ROA	Correlation Coefficient	.065
Sig. (2-tailed)		.502	
N		110	
GP	Correlation Coefficient	-.032	
	Sig. (2-tailed)	.743	
	N	110	
DER	Correlation Coefficient	-.106	
	Sig. (2-tailed)	.271	
	N	110	
SIZE	Correlation Coefficient	.069	
	Sig. (2-tailed)	.471	
	N	110	
abs	Correlation Coefficient	1.000	
	Sig. (2-tailed)	.	
	N	110	

Lampiran 4**Uji Asumsi Klasik Autokorelasi****Model Summary(b)**

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	.353(a)	.124	.073	13.86781	1.990

a Predictors: (Constant), SIZE, ROA, GP, CR, DER, ROE

b Dependent Variable: DPR

Lampiran 5

Analisis Regresi Linier Berganda

Variables Entered/Removed^b

Model	Variables Entered	Variables Removed	Method
1	SIZE, ROA GP, CR DER, ROE ^a		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
1	.353(a)	.124	.073	13.86781

a Predictors: (Constant), SIZE, ROA, GP, CR, DER, ROE

b Dependent Variable: DPR

ANOVA^b

Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	2812.657	6	468.776	2.438	.030(a)
	Residual	19808.571	103	192.316		
	Total	22621.228	109			

a Predictors: (Constant), SIZE, ROA, GP, CR, DER, ROE

b Dependent Variable: DPR

Coefficients^a

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	24.185	14.339		1.687	.095
	CR	-.009	.013	-.085	-.715	.476
	ROE	-.261	.203	-.240	-1.283	.202
	ROA	.324	.318	.195	1.020	.310
	GP	.021	.071	.029	.295	.769
	DER	-.042	.016	-.315	-2.586	.011
	SIZE	.861	.916	.092	.939	.350

a Dependent Variable: DPR

Lampiran 6

Tabel F

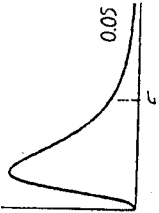


TABLE F F Distribution ($\alpha = 0.05$ in the right tail)		Numerator degrees of freedom (df_1)								
		1	2	3	4	5	6	7	8	9
1	161.45	199.50	215.71	224.58	230.16	233.99	236.77	238.88	240.54	
2	18.513	19.000	19.164	19.247	19.296	19.330	19.353	19.371	19.385	
3	10.128	9.521	9.2766	9.1172	9.0135	8.9406	8.8867	8.8452	8.8123	
4	7.7086	6.9443	6.5914	6.3882	6.2561	6.1631	6.0942	6.0410	6.9988	
5	6.6079	5.7861	5.4095	5.1922	5.0503	4.9503	4.8759	4.8183	4.7725	
6	5.9874	5.1433	4.7571	4.5337	4.3874	4.2839	4.2067	4.1468	4.0990	
7	5.5914	4.7374	4.3468	4.1203	3.9715	3.8660	3.7870	3.7257	3.6767	
8	5.3177	4.4590	4.0662	3.8379	3.6875	3.5806	3.5005	3.4381	3.3881	
9	5.1174	4.2565	3.8625	3.6331	3.4817	3.3758	3.2927	3.2296	3.1789	
10	4.9646	4.1028	3.7083	3.4780	3.3258	3.2172	3.1355	3.0717	3.0204	
11	4.8443	3.9823	3.5874	3.3567	3.2039	3.0946	3.0123	2.9480	2.8962	
12	4.7472	3.8853	3.4903	3.2592	3.1059	2.9961	2.9134	2.8486	2.7964	
13	4.6672	3.8056	3.4105	3.1791	3.0254	2.9153	2.8321	2.7669	2.7144	
14	4.6001	3.7389	3.3439	3.1122	2.9582	2.8477	2.7642	2.6987	2.6458	
15	4.5431	3.6823	3.2874	3.0556	2.9013	2.7905	2.7066	2.6408	2.5876	
16	4.4940	3.6337	3.2389	3.0069	2.8524	2.7413	2.6572	2.5911	2.5377	
17	4.4513	3.5915	3.1968	2.9647	2.8100	2.6987	2.6143	2.5480	2.4943	
18	4.4139	3.5546	3.1599	2.9277	2.7729	2.6613	2.5767	2.5102	2.4563	
19	4.3807	3.5219	3.1274	2.8951	2.7401	2.6283	2.5435	2.4768	2.4227	
20	4.3512	3.4928	3.0984	2.8661	2.7109	2.5990	2.5140	2.4471	2.3928	
21	4.3248	3.4668	3.0725	2.8401	2.6846	2.5727	2.4876	2.4205	2.3660	
22	4.3009	3.4434	3.0491	2.8167	2.6613	2.5491	2.4638	2.3965	2.3419	
23	4.2793	3.4221	3.0280	2.7955	2.6400	2.5277	2.4422	2.3748	2.3201	
24	4.2597	3.4028	3.0088	2.7763	2.6207	2.5082	2.4226	2.3551	2.3002	
25	4.2417	3.3852	2.9912	2.7587	2.6030	2.4904	2.4047	2.3371	2.2821	
26	4.2252	3.3690	2.9752	2.7426	2.5868	2.4741	2.3883	2.3205	2.2655	
27	4.2100	3.3541	2.9604	2.7278	2.5719	2.4591	2.3732	2.3053	2.2501	
28	4.1960	3.3404	2.9467	2.7141	2.5581	2.4453	2.3593	2.2913	2.2360	
29	4.1830	3.3277	2.9340	2.7014	2.5454	2.4324	2.3463	2.2783	2.2229	
30	4.1709	3.3158	2.9223	2.6896	2.5336	2.4205	2.3343	2.2662	2.2107	
40	4.0847	3.2317	2.8387	2.6060	2.4495	2.3359	2.2490	2.1802	2.1240	
60	4.0012	3.1504	2.7581	2.5252	2.3683	2.2541	2.1665	2.0970	2.0401	
120	3.9201	3.0718	2.6802	2.4472	2.2899	2.1750	2.0868	2.0164	1.9588	
∞	3.8415	2.9957	2.6049	2.3719	2.2141	2.0986	2.0096	1.9384	1.8799	

(continued)

Lampiran 7

Tabel t

TABLE A-3 t Distribution: Critical t Values					
Degrees of Freedom	Area in One Tail				
	0.005	0.01	0.025	0.05	0.10
Degrees of Freedom	Area in Two Tails				
	0.01	0.02	0.05	0.10	0.20
1	63.657	31.821	12.706	6.314	3.078
2	9.925	6.965	4.303	2.920	1.886
3	5.841	4.541	3.182	2.353	1.638
4	4.604	3.747	2.776	2.132	1.533
5	4.032	3.365	2.571	2.015	1.476
6	3.707	3.143	2.447	1.943	1.440
7	3.499	2.998	2.365	1.895	1.415
8	3.355	2.896	2.306	1.860	1.397
9	3.250	2.821	2.262	1.833	1.383
10	3.169	2.764	2.228	1.812	1.372
11	3.106	2.718	2.201	1.796	1.363
12	3.055	2.681	2.179	1.782	1.356
13	3.012	2.650	2.160	1.771	1.350
14	2.977	2.624	2.145	1.761	1.345
15	2.947	2.602	2.131	1.753	1.341
16	2.921	2.583	2.120	1.746	1.337
17	2.898	2.567	2.110	1.740	1.333
18	2.878	2.552	2.101	1.734	1.330
19	2.861	2.539	2.093	1.729	1.328
20	2.845	2.528	2.086	1.725	1.325
21	2.831	2.518	2.080	1.721	1.323
22	2.819	2.508	2.074	1.717	1.321
23	2.807	2.500	2.069	1.714	1.319
24	2.797	2.492	2.064	1.711	1.318
25	2.787	2.485	2.060	1.708	1.316
26	2.779	2.479	2.056	1.706	1.315
27	2.771	2.473	2.052	1.703	1.314
28	2.763	2.467	2.048	1.701	1.313
29	2.756	2.462	2.045	1.699	1.311
30	2.750	2.457	2.042	1.697	1.310
31	2.744	2.453	2.040	1.696	1.309
32	2.738	2.449	2.037	1.694	1.309
34	2.728	2.441	2.032	1.691	1.307
36	2.719	2.434	2.028	1.688	1.306
38	2.712	2.429	2.024	1.686	1.304
40	2.704	2.423	2.021	1.684	1.303
45	2.690	2.412	2.014	1.679	1.301
50	2.678	2.403	2.009	1.676	1.299
55	2.668	2.396	2.004	1.673	1.297
60	2.660	2.390	2.000	1.671	1.296
65	2.654	2.385	1.997	1.669	1.295
70	2.648	2.381	1.994	1.667	1.294
75	2.643	2.377	1.992	1.665	1.293
80	2.639	2.374	1.990	1.664	1.292
90	2.632	2.368	1.987	1.662	1.291
100	2.626	2.364	1.984	1.660	1.290
200	2.601	2.345	1.972	1.653	1.286
300	2.592	2.339	1.968	1.650	1.284
400	2.588	2.336	1.966	1.649	1.284
500	2.586	2.334	1.965	1.648	1.283
750	2.582	2.331	1.963	1.647	1.283
1000	2.581	2.330	1.962	1.646	1.282
2000	2.578	2.328	1.961	1.646	1.282
Large	2.576	2.326	1.960	1.645	1.282

