

**ANALISIS FAKTOR-FAKTOR YANG MEMPENGARUHI
DIVIDEN PAYOUT RATIO PADA PERUSAHAAN YANG TERDAFTAR
DI BURSA EFEK JAKARTA**



SKRIPSI

Oleh:

Nama : Evi Mentari

No. Mahasiswa : 01312150

**FAKULTAS EKONOMI
UNIVERSITAS ISLAM INDONESIA
YOGYAKARTA
2005**

**ANALISIS FAKTOR-FAKTOR YANG MEMPENGARUHI
DIVIDEN PAYOUT RATIO PADA PERUSAHAAN
YANG TERDAFTAR
DI BURSA EFEK JAKARTA**

SKRIPSI

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

Oleh :

Nama : Evi Mentari

No. Mahasiswa : 01312150

**FAKULTAS EKONOMI
UNIVERSITAS ISLAM INDONESIA
YOGYAKARTA
2005**

BERITA ACARA UJIAN SKRIPSI

SKRIPSI BERJUDUL

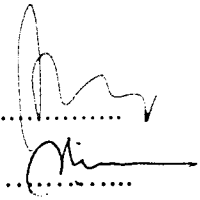
**ANALISIS FAKTOR-FAKATOR YANG MEMPENGARUHI DIVIDEN PAYOUT
RATIO PADA PERUSAHAAN YANG TERDAFTAR DI BURSA EFEK JAKARTA**

**Disusun Oleh: EVI MENTARI
Nomor mahasiswa: 01312150**

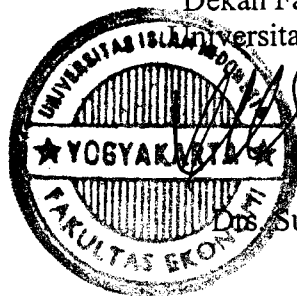
Telah dipertahankan di depan Tim Penguji dan dinyatakan **LULUS**
Pada tanggal : 12 Mei 2005

Pembimbing Skripsi/Penguji : Dra. Abriyani Puspaningsih, M.Si, Ak

Penguji : Dra. Isti Rahayu, M.Si, Ak



Mengetahui
Dekan Fakultas Ekonomi
Universitas Islam Indonesia



Drs. Suwarsono, MA



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/saksi apapun sesuai peraturan yang berlaku.”

Yogyakarta, Mei 2005

Penyusun.

(Evi Mentari)

MOTTO

- Aku adalah sesuatu yang hanya tunduk pada keputusan Sang Pencipta. Namun Tuhan memberiku rahmat dan karunia untuk berbuat, menawar, bertanggung jawab dan ikhlas.
- Langkah awal yang sangat diperlukan untuk mendapatkan apa yang kita inginkan dalam hidup ini adalah memutuskan apa yang kita inginkan.
- Jalan keluar terbaik dari semua kesulitan adalah dengan menghadapinya bukan menghindarinya.
- Cara Anda berfikir menentukan bagaimana Anda bertindak. Cara Anda bertindak pada gilirannya menentukan bagaimana orang lain bereaksi terhadap Anda.

HALAMAN PERSEMBAHAN

Song by donnie

Teringat masa kecilku
Kau peluk dan kau manja
Indahnya saat itu buatku melambung disisimu
Terngiang hangat nafas segar harum tubuhmu
Kau tuturkan segala mimpi- mimpi serta harapanmu
Kau ingin ku menjadi yang TERBAIK BAGIMU
Patuhi perintahmu jauhkan godaan yang mungkin ku lakukan dalam waktuku
beranjak dewasa
Jangan sampai terpaku terbelenggu jatuh dan terinjak
TUHAN tolonglah sampaikan sejuta sayangku untuknya
Ku terus berjanji takkan khianati pintanya
AYAH dengarlah betapa sesungguhnya ku mencintaimu
Kan ku buktikan ku mampu penuh maumu
Andaikan detik itu kan bergulir kembali
Ku rindukan suasana basuh jiwaku
Membahagiakan aku dengan usapan kasih dan sayangmu
Tuk wujudkan segala sesuatu yang pernah kau lewati

Karya ini adalah wujud terima kasih untuk orang-orang tercinta, karena kutahu, kasih sayang dan doa yang tulus adalah semangat untuk usaha menghadirkan yang terbaik...

Ayah dan Bunda tercinta

Kakakku, Sahabatku dan bintang dalam hidup.....

KATA PENGANTAR

Alhamdulillahirobbilalamin. Begitu dalam rasa syukur yang ingin Penulis sampaikan atas kebahagiaan menyelesaikan skripsi ini. Usaha tiada arti tanpa izin dan petunjuk dari Nya.

Dalam suci Kau berikan nafas, jiwa, dan rasa. Terima kasih Ya Allah untuk energi, inspirasi dan doa-doa yang terjawab. Sang penguasa atas suka duka yang telah Kau berikan. Akhirnya sebuah proses panjang ini berawal dan berakhir sebagaimana harusnya. Dan sholawat serta salam tersampaikan kepada Nabi Muhammad SAW yang memberikan contoh-contoh yang berharga, yang menunjukkan kebebasan belajar tanpa batas waktu.

Skripsi dengan judul Analisis Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Dividen Payout Ratio Pada Perusahaan Yang Terdaftar di Bursa Efek Jakarta ini disusun untuk memenuhi syarat ujian akhir guna memperoleh gelar sarjana jenjang strata-I program studi Akuntansi pada Fakultas Ekonomi Universitas Islam Indonesia.

Dari hati yang paling dalam Penulis ingin menyampaikan terima kasih yang sebesar-besarnya kepada :

1. Bapak Drs. H. Suwarsono, MA, selaku Dekan Fakultas Ekonomi Universitas Islam Indonesia beserta staf dan dosen-dosen. Beliau laksana matahari, awan, muara, sungai, hilir atau bahkan laut yang mengantarkan air itu. Yang mengantarkan ilmu itu menjadi bagian dari hidup Penulis.

2. Ibu Dra Abriyani Puspaningsih, M.Si, Ak selaku dosen pembimbing skripsi yang telah banyak memberikan pengarahan kepada Penulis dalam penulisan skripsi ini.
3. Ayah dan Bunda (*The Big Boss*) yang dengan cinta dan sayangnya selalu mendukung dan mendoakan Penulis.
4. Kakakku Hans di Surga (jaga aku dari atas sana yaaa...), Mas Ari (makasih atas semua-muanya).
5. Padhangjingglang Production dan seluruh Crew (ayo kerja...)
6. Dewi, Puti dan Prima (pembimbing spiritual, teman berkhayal, semoga mimpi-mimpi itu bisa terwujud di kemudian hari, thanks sudah menjadi teman, partner yang selalu mendukung, teman curhat dalam waktu bersamaan, kalian memang wow, semua hal bodoh yang pernah kita lakukan. Ingin saya ekstraksikan kalian semua ke dalam satu tablet isap abadi untuk dihirup sepanjang masa. Semoga kalian mengerti betapa bernilainya semua ini.
7. Sahabat-sahabat terbaikku Sita, Sary, Davy, Hanan, Yuni, Nining, Tika, Diansis, Amynieo, Erna, Winnie, Anto, Tesar, Becky, Hendro, Praz, Fandy.
8. Iwan dan Iwan, Sendy, Mas Budhie, Mas Raj (*There is Angel in out there*).
9. Semua yang datang dan pergi di Alternatif Titi "Annie" Kamal, Indrie, Dyah, Nissa, Anief, Puti dan Cristina Aguilera, Prima dan Kapten Jacknya. Sungguh beruntung mempunyai sahabat seperti kalian semua.
10. Kaset, TV, 3660, yang selalu menemani kisah sedih yang mengeluarkan keajaiban.

11. Dan terakhir sahabat-sahabat, dan semua yang menjadi bintang dalam hidupku. Mereka yang selalu membuat tersenyum, yang tetap indah kala ada maupun tiada. Mereka yang tahu tanpa perlu disebut satu persatu. Mereka adalah harta karun pemberian Allah yang diberikan di awal perjalanan hidup. Sungguh beruntung karena mereka semua Penulis merasa begitu kaya di usia muda.

Karya ini hanya kecil dan tidak sempurna. Tetapi Penulis berusaha menghadirkan yang terbaik. Karena itu koreksi dan saran diperlukan untuk menjadikannya lebih baik. Semoga Allah SWT meridhoi dan menjadikan karya ini bermanfaat

Alhamdulillahirobbilalamin...

Yogyakarta, Mei 2005

Evi Mentari

DAFTAR ISI

	Hal
Halaman Judul	i
Halaman Pernyataan Bebas Plagiarisme	ii
Halaman Pengesahan	iii
Halaman Persembahan	iv
Kata Pengantar	v
Daftar Isi	viii
Daftar Tabel	x
Daftar Gambar	xi
Daftar Lampiran	xii
Abstraksi	xiii
 BAB I. PENDAHULUAN	
1.1. Latar Belakang	1
1.2. Perumusan Masalah	4
1.3. Batasan Masalah	4
1.4. Tujuan dan Manfaat Penelitian	5
 BAB II. KAJIAN PUSTAKA	
2.1. Pasar Modal	6
2.2. Dividen Payout Ratio	8
2.3. Kebijakan dividen dan Faktor yang Mempengaruhinya	9

2.4. Teori Residu Dividen	15
2.5. Tinjauan penelitian Terdahulu	16
2.6. Hipotesis	16
BAB III. METODOLOGI PENELITIAN	
3.1. Populasi dan Sampel	19
3.2. Data dan Sumber Data	20
3.3. Metode Analisis Data	21
3.3.1. Variabel Penelitian	21
3.3.2. Langkah Mengolah Data	25
3.3.3. Alat Analisis	26
3.3.4. Uji asumsi Klasik	27
3.3.5. Pengujian Hipotesis	29
BAB IV. ANALISIS DAN PEMBAHASAN	
4.1. Statistik Diskriptif	31
4.2. Analisis Data	31
4.3. Hasil Uji Asumsi Klasik	31
4.4. Pengujian Hipotesis	35
BAB V. KESIMPULAN DAN SARAN	
5.1. Kesimpulan	41
5.2. Keterbatasan dan Saran	43
5.3. Implikasi Penelitian	43
REFERENSI	xiv

DAFTAR TABEL

Tabel	Hal
4.1. Hasil Pengujian Kemungkinan Terjadinya Multikolinieritas	32
4.2. Hasil Pengujian dengan Persamaan Regresi Baru	33
4.3. Hasil Uji Secara Simultan	36
4.4. Hasil Uji t Parsial	37

DAFTAR GAMBAR

Gambar	Hal
4.1. Gambar Diagram Scatterplot	34

DAFTAR LAMPIRAN

Lampiran	Hal
1. Daftar Perusahaan yang Menjadi Sampel dalam Penelitian	45
2. Data Mentah Dividen Pershare	46
3. Data Mentah Earning Pershare	48
4. Data Mentah Total Liabilities	50
5. Data Mentah Equity	52
6. Data Mentah Kas Akhir Tahun	54
7. Data Mentah Retained Earning	56
8. Data Mentah Total Asset	58
9. Data Mentah Return On Investment	60
10. Data Mentah Earning After Tax	62
11. Data Seluruh Variabel Siap Diolah	64
12. Hasil Regresi 1	67
13. Hasil Regresi 2	69

ABSTRAKSI

Mentari, Evi (2005). Analisis Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Dividen Payout Ratio Pada Perusahaan yang Terdaftar di Bursa Efek Jakarta. Yogyakarta. Fakultas Ekonomi. Universitas Islam Indonesia.

Penelitian ini mencoba untuk mengetahui pengaruh dari faktor posisi kas, profitabilitas, potensi pertumbuhan, ukuran perusahaan, *debt to equity ratio* atau rasio hutang dan modal retained earning atau laba yang ditahan, *return on investment* terhadap *dividen payout ratio* pada perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Jakarta.

Sampel yang digunakan di dalam penelitian ini adalah perusahaan-perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Jakarta yang selama tiga tahun berturut-turut mengeluarkan *dividen payout ratio* yaitu selama periode tahun 2000, 2001, dan 2002 yang memenuhi kriteria-kriteria yang telah ditetapkan. Diperoleh sampel sebanyak 44 perusahaan.

Model yang digunakan di dalam analisis ini menggunakan regresi linier berganda dengan menggunakan data *time series*. Dari tujuh variabel independen ditemukan dua variabel yang mengandung multikolinieritas yaitu variabel profitabilitas dan *return on investment* sehingga variabel tersebut harus dikeluarkan dari model, sehingga data tersebut bebas dari uji asumsi klasik.

Hasil analisis menunjukkan bahwa secara simultan menjelaskan bahwa faktor posisi kas, potensi pertumbuhan, ukuran perusahaan, *debt to equity ratio* dan *retained earning* secara bersama-sama berpengaruh terhadap *dividen payout ratio* pada perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Jakarta. Secara parsial menunjukkan tidak semua variabel yang diteliti mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap *dividen payout ratio*. Dari lima variabel yang diteliti hanya tiga variabel yang berpengaruh secara signifikan terhadap *dividen payout ratio* yaitu *Cash position*, *growth potential* dan *debt to equity ratio*.

Kata kunci : *Dividen Payout Ratio*, *cash Position*, *Profitability*, *Growth Potential*, *Size*, *Debt to Equity Ratio*, *Retained Earning*, *Return on Investment* dan *Dividen Policy*.

BAB I

PENDAHULUAN

1.1.Latar Belakang

Keputusan pembagian dividen merupakan suatu masalah yang sering dihadapi oleh perusahaan. Manajemen sering mengalami kesulitan untuk memutuskan apakah akan membagi dividennya atau akan menahan laba untuk diinvestasikan kembali kepada proyek-proyek yang menguntungkan guna meningkatkan pertumbuhan perusahaan. Berhubungan dengan hal tersebut, maka masalah yang akan timbul adalah bagaimana suatu kebijakan dividen akan mempengaruhi nilai perusahaan.

Dalam keputusan pembagian dividen perlu dipertimbangkan kelangsungan hidup dan pertumbuhan perusahaan. Dengan demikian laba tidak seluruhnya dibagikan ke dalam bentuk dividen, namun perlu disisihkan untuk diinvestasikan kembali. Berkaitan dengan kebijakan dividen tersebut terlihat bahwa terdapat beberapa pihak yang saling berbeda kepentingan, yaitu antara kepentingan pemegang saham, pemegang obligasi, dan pihak perusahaan itu sendiri. Besar kecilnya dividen yang akan dibayarkan oleh perusahaan tergantung pada kebijakan dividen dari masing-masing perusahaan, sehingga pertimbangan manajemen sangat diperlukan.

Kebijakan dividen pada dasarnya adalah penentuan seberapa besar porsi keuntungan yang akan diberikan kepada pemegang sahamnya dan yang akan ditahan sebagai *retained earnings*. Perbandingan antara dividen dan keuntungan merupakan rasio pembayaran dividen (*dividen payout ratio*). Brigham dan Gapenski (1999)

menyatakan bahwa setiap perubahan dalam kebijakan pembayaran dividen akan memiliki dua dampak yang berlawanan. Apabila dividen akan dibayarkan semua, kepentingan cadangan akan terabaikan. Sebaliknya bila laba akan ditahan semua, maka kepentingan pemegang saham akan uang kas juga terabaikan. Untuk menjaga kedua kepentingan, manajer keuangan harus menempuh kebijakan dividen yang optimal. 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* (Husnan, 1988). Kebijakan dividen tersebut juga dipandang untuk menciptakan keseimbangan diantara dividen saat ini dan pertumbuhan di masa mendatang sehingga memaksimumkan harga saham.

Pertumbuhan perusahaan secara terus menerus sangat diperlukan agar dapat hidup dan memberi kemakmuran yang lebih tinggi kepada pemilik saham. Untuk tumbuh, perusahaan memerlukan dana yang lebih besar untuk mendanai perluasan investasinya. Dana tersebut dapat diperoleh dari berbagai sumber baik sumber internal maupun sumber eksternal. Sumber internal dapat berupa depresiasi dan laba ditahan. Sumber dana eksternal dapat berupa pinjaman dari bank atau lembaga keuangan lainnya, menjual obligasi atau menjual saham baru. Apabila perusahaan mengandalkan pendanaan investasi dengan menggunakan laba ditahan maka dividen yang dibagikan akan berkurang. Sebaliknya bila perusahaan menggunakan sumber dana eksternal maka ada kecenderungan membagikan dividen yang lebih besar.

Bagi para pemegang saham yang tidak menyukai resiko (*risk aversion*) akan mensyaratkan bahwa semakin tinggi tingkat resiko suatu perusahaan, semakin tinggi juga tingkat keuntungan yang diharapkan sebagai imbalan dana resiko tersebut. Dengan demikian dividen yang diterima saat ini akan lebih tinggi dari *capital gain* yang akan diterima di masa mendatang. Selanjutnya investor yang tidak bersedia berspekulasi akan lebih menyukai dividen daripada *capital gain*.

Dalam praktek, kebijakan dividen sangat dipengaruhi oleh peluang investasi dan oleh ketersediaan dana guna membiayai investasi baru (Fred Weston dan Brigham, 1990). Kenyataan ini cenderung menyebabkan timbulnya kebijakan dividen residual. Menurut kebijakan dividen residual (*residual dividend theory*) dividen yang dibayarkan adalah sama dengan laba aktual dikurangi dengan laba yang perlu ditahan untuk membiayai anggaran modal perusahaan yang optimal.

Dasar dari kebijakan residual adalah kenyataan bahwa investor lebih menginginkan perusahaan menahan dan menginvestasikan kembali laba tersebut 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 dengan resiko yang sebanding.

Dengan berbagai dasar dan latar belakang diatas, maka penelitian ini akan mengambil judul "**Analisis Faktor-faktor yang Mempengaruhi Dividen Payout Ratio pada Perusahaan yang Terdaftar di Bursa Efek Jakarta**".

1.2. Perumusan Masalah

Berdasarkan latar belakang masalah diatas, maka dapat dirumuskan pokok permasalahan dalam penelitian ini, antara lain:

1. Bagaimanakah pengaruh dari faktor-faktor posisi kas, profitabilitas, potensi pertumbuhan, ukuran perusahaan, *debt to equity ratio*, *retained earning* dan *return on investment* secara bersama-sama atau simultan terhadap *dividen payout ratio* pada perusahaan-perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Jakarta.
2. Bagaimanakah pengaruh dari faktor-faktor posisi kas, profitabilitas, potensi pertumbuhan, ukuran perusahaan, *debt to equity ratio*, *retained earning* dan *return on investment* secara parsial atau sendiri-sendiri terhadap *dividen payout ratio* pada perusahaan-perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Jakarta.

1.3. Batasan Masalah.

Agar penelitian ini lebih terarah, maka perlu adanya batasan penelitian. Berdasarkan kerangka teoritis banyak faktor yang mempengaruhi *dividen payout ratio*. Dalam penelitian ini faktor-faktor yang digunakan sebagai penentu yang mempengaruhi *dividen payout ratio* dibatasi hanya pada posisi kas, profitabilitas, potensi pertumbuhan, ukuran perusahaan, *debt to equity ratio*, *retained earning* dan *return on investment*. Periode waktu pengamatan adalah selama 3 tahun yaitu tahun 2000, 2001, 2002.

1.4. Tujuan dan Manfaat Penelitian

Sesuai dengan rumusan masalah yang akan diteliti tujuan dari penelitian adalah sebagai berikut :

1. Untuk mengetahui pengaruh dari faktor posisi kas, profitabilitas, potensi pertumbuhan, ukuran perusahaan, *debt to equity ratio*, *retained earning*, *return on investment* secara bersama-sama terhadap *dividen payout ratio* pada perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Jakarta.
2. Untuk mengetahui pengaruh dari masing-masing faktor terhadap *dividen payout ratio*.

Manfaat Penelitian

- a. Bagi Akademik dan praktisi, dapat memberikan bukti empiris dan juga sebagai referensi tambahan yang berkenaan dengan *issues* tentang faktor-faktor yang mempengaruhi *Dividen Payout Ratio* dan *Dividend Policy*, bagi perusahaan-perusahaan di Indonesia.
- b. Bagi para investor/calon investor, dapat menjadikan masukan sebagai bahan pertimbangan dalam membuat keputusan untuk membeli atau menjual saham sehubungan dengan harapannya atas dividen kas yang dibayarkan.
- c. Bagi emiten diharapkan dapat menjadi bahan pertimbangan dalam membuat keputusan mengenai kebijakan dividen agar dapat memaksimalkan nilai perusahaan

BAB II

KAJIAN PUSTAKA

2.1. Pasar Modal.

Pengertian secara formal pasar modal biasa didefinisikan sebagai pasar untuk berbagai instrumen keuangan (sekuritas) jangka panjang yang biasa diperjualbelikan, baik dalam bentuk hutang ataupun modal sendiri, baik yang diterbitkan oleh pemerintah, *public authorities*, maupun perusahaan swasta (Husnan, 1994). Di dalam suatu perekonomian negara, pasar modal memiliki peranan sebagai berikut:

a. Fungsi Tabungan (*Saving Function*)

Apabila seseorang ingin mempertahankan nilai sejumlah uang yang dimilikinya, maka perlu mempertimbangkan agar kerugian yang dideritanya tetap minimal. Para penabung perlu memikirkan alternatif selain menabung yaitu investasi. Surat berharga yang diperdagangkan di pasar modal memberi jalan yang begitu murah, tanpa resiko adanya penurunan nilai mata uang untuk menginvestasikan dana. Dana tersebut dapat digunakan untuk memperbanyak jasa dan produk-produk di suatu sektor perekonomian. Dengan membeli surat berharga, masyarakat diharapkan bisa mengantisipasi standar hidup yang lebih baik.

b. Fungsi Kekayaan (*Wealth Function*)

Pasar modal adalah suatu cara untuk menyimpan kekayaan dalam jangka panjang dan jangka pendek sampai dengan kekayaan tersebut dapat dipergunakan kembali. Cara ini lebih baik karena kekayaan itu tidak mengalami depresiasi

(penyusutan) seperti aktiva lain. Misalnya mobil, gedung, kapal laut dan aktiva lainnya. Akan tetapi obligasi, saham, deposito dan instrumen surat berharga lainnya tidak akan mengalami depresiasi. Surat berharga mempunyai kekuatan beli (*purchasing power*) pada masa yang akan datang.

c. Fungsi Likuiditas (*Liquidity Function*)

Kekayaan yang disimpan dalam surat-surat berharga, bisa dilikuidasi melalui pasar modal dengan resiko yang lebih kecil dibanding dengan aktiva lain. Proses likuidasi surat berharga dengan biaya yang relatif murah dan lebih cepat. Dengan kata lain, pasar modal adalah *ready market* untuk melayani pemenuhan likuiditas para pemegang surat berharga. Namun demikian, apabila dibandingkan dengan uang, masih lebih likuid uang. Karena uang mempunyai tingkat likuiditas yang paling sempurna, tetapi kemampuan uang dalam menyimpan kekayaan lebih rendah dibandingkan surat berharga. Uang mudah terganggu oleh inflasi dari waktu ke waktu. Hampir semua mata uang negara-negara yang ada di dunia mengalami inflasi, yang mengakibatkan daya beli uang semakin lama akan semakin menurun (devaluasi). Oleh karena itu, masyarakat lebih memilih instrumen pasar modal sampai mereka memerlukan dana untuk dicairkan kembali.

d. Fungsi Pinjaman (*Credit Function*)

Pasar modal merupakan fungsi pinjaman untuk konsumsi atau investasi. Pinjaman merupakan utang kepada masyarakat. Pasar modal bagi suatu perekonomian negara merupakan sumber pembiayaan pembangunan dari pinjaman yang dihimpun dari masyarakat. Pemerintah lebih mendorong pertumbuhan pasar modal untuk mendapatkan dana yang lebih mudah dan lebih

murah. Karena melihat kenyataan bahwa pinjaman dari bank dunia mempunyai rate bunga yang relatif tinggi. Selain itu, perusahaan-perusahaan menjual obligasi di pasar modal untuk mendapatkan dana dengan biaya bunga rendah dibandingkan dengan bunga dari bank. Dana tersebut dapat dipakai untuk ekspansi atau sebagai jaminan dividen terhadap pemegang saham.

Pengertian efek menurut Undang-Undang Republik Indonesia Nomor 8 Tahun 1995 tentang Pasar Modal “Efek adalah setiap surat pengakuan utang, surat berharga komersial, saham, obligasi, sekuritas kredit, tanda bukti utang, waran, opsi atau setiap instrument yang ditetapkan sebagai efek” (Sunariyah, 2000).

Dalam brosur pasar modal disebutkan bahwa lembaga-lembaga di pasar modal antara lain BAPEPAM, bursa efek, akuntan publik, *under writer*, Wali amanat, notaris, konsultan hukum, dan lembaga kliring.

Bursa efek (pasar modal) yang terbesar di Indonesia adalah Bursa Efek Jakarta (BEJ) yang juga dikenal dengan nama asingnya sebagai *Jakarta Stock Exchange (JSX)*.

2.2. Dividend Payout Ratio.

Dividen adalah merupakan aliran kas berupa imbalan yang dibayar perusahaan atau emiten kepada pemegang saham atau investor. Prosentase dari laba yang akan dibagikan sebagai dividen disebut *dividend payout ratio*. Berdasarkan (Bambang Riyanto, 1999:201) prosentase dari pendapatan yang akan

dibagikan kepada pemegang saham sebagai *cash dividend* disebut *dividend payout ratio*.

Dividend Payout Ratio yang ditentukan perusahaan untuk membayar dividen kepada para pemegang saham setiap tahun yang dilakukan berdasarkan besar kecilnya laba bersih setelah pajak. Jumlah dividen yang dibayarkan akan mempengaruhi harga saham atau kesejahteraan para pemegang saham. *Dividend Payout Ratio* merupakan fungsi dari asset, ekuitas, dan keuntungan suatu perusahaan (Sutrisno,2000).

2.3. Kebijakan Dividen dan Faktor-Faktor yang Mempengaruhinya.

Kebijakan dividen menentukan penempatan laba, yaitu antara membayar kepada pemegang saham dan menginvestasikannya kembali dalam perusahaan, laba ditahan merupakan salah satu dari sumber dana yang paling penting untuk membiayai pertumbuhan perusahaan, tetapi dividen merupakan arus kas yang disisihkan untuk pemegang saham.(Weston & Copeland, 1991: 125)

Dalam penentuan besar kecilnya dividen yang akan dibayarkan, ada perusahaan yang akan merencanakan dengan menetapkan target *Dividend Payout Ratio* yang didasarkan atas perhitungan keuntungan yang diperoleh setelah dikurangi dengan pajak (EAT).

Modigliani dan Miller (1961) berpendapat bahwa dividen tidak mempengaruhi nilai perusahaan. Nilai suatu perusahaan lebih ditentukan oleh *earning power* dari asset dan keputusan investasinya daripada keputusan dividennya. Dengan kata lain menurut Modigliani dan Miller, sepanjang investasi optimal (*marginal cost of capital = IRR*), kebijakan tidak menjadi masalah karena

tidak ada perbedaan antara dividen dan *capital gain*, karena masalahnya hanya berkaitan dengan alokasi dana apakah ditanam ataukah dibagikan sebagai dividen.

Suatu investasi dapat sebagian atau seluruhnya dibiayai dengan dana intern, tetapi jika laba tahun tersebut sebagian dibayarkan sebagai dividen maka perusahaan dapat mengganti dana yang dibayarkan tersebut dengan mengeluarkan saham baru. Dengan adanya tambahan saham baru maka harga saham per lembar akan turun, tetapi penurunan ini sudah diimbangi dengan pembayaran dividen yang dapat untuk membeli saham baru.

Menurut Gordon (1953) dan Litner (1956), investor tidak melihat dividen dan *capital gain* sebagai hal yang sama. Dividen merupakan hal yang pasti, sedangkan *capital gain* mempunyai resiko (tidak pasti), sehingga investor lebih suka dividen daripada *retained earning*. Dengan demikian manajemen lebih baik membagi dividen yang lebih besar daripada ditahan untuk investasi. Teori inilah yang disebut *Bird In The Hand Theory*.

Menurut Litzenberger dan Ramaswamy (1986), orang lebih menyukai *capital gain* daripada dividen. Hal ini disebabkan ada perbedaan pajak atas *capital gain* dengan dividen. Pajak atas *capital gain* menurut Litzenberger dan Ramaswamy lebih rendah jika dibandingkan dengan pajak dividen.

Pada tahun 1961, Merton Miller dan Franco Modigliani mempublikasikan paper mereka tentang kebijakan dividen, pertumbuhan (*growth*) dan penilaian saham. Paper ini yang telah dikenal sebagai *M & M Dividend Irrelevant Proposition*, menyatakan bahwa di dunia ini tanpa adanya ketidaksempurnaan pasar seperti *taxes*, *transaction cost* dan *asymmetric information*. Kebijakan dividen

ini tidak akan mempunyai pengaruh terhadap nilai pasarnya. Suatu asumsi penting untuk argumentasi ini adalah kebijakan investasi perusahaan yang independen dari kebijakan dividennya. Argumentasi ini dapat dipertahankan sekiranya keputusan investasi tidak dipengaruhi oleh desakan manajemen untuk mempertahankan atau menaikkan dividen perusahaan.

Kebijakan investasi untuk perusahaan tertentu, kebijakan dividen hanya mempengaruhi *the level of outside financing* (di samping laba yang ditahan) yang diperlukan untuk mendanai investasi baru dan membayar dividen (Sperman & Pascal, 2001). Artinya bahwa setiap dolar yang dibayarkan untuk dividen menunjukkan satu dolar dari *capital gain* yang hilang.

Menurut Modigliani dan Miller, faktor penting yang menentukan nilai pasar perusahaan adalah kebijakan investasinya, karena kebijakan ini akan menentukan profitabilitas perusahaan di masa mendatang. Hasilnya, hal ini tidak menjadi masalah apakah perusahaan membagi dividen atau tidak. Anggapan dasar yang mendasari teori M & M adalah bahwa para manajer seharusnya menanggukkan keputusan dividen untuk keputusan investasi.

Menurut Sperman & Pascal (2001) teori yang dikemukakan Gordon lebih berargumen tentang kebijakan investasi daripada tentang dividen. *Bird in The Hand Theory* menyatakan bahwa perusahaan yang membagikan dividen rendah cenderung mempunyai investasi yang lebih beresiko.

Fischer Black dan Myron Schole pada tahun 1974 mempublikasikan sebuah paper yang disebut dengan istilah *Positivist Approach*. Pendekatan ini berasumsi bahwa apabila perusahaan membayar dividen, investor harus

memperoleh beberapa keuntungan dari pembayaran tersebut yang dapat menutup kerugian sebagai akibat dari *tax* yang mereka tanggung.

Menurut Black & Scholos, setiap investor melakukan hitungan yang implisit mengenai bobot keuntungan dari penerimaan dividen terhadap pajak yang akan ditanggung. Oleh karena itu sebagian lebih menyukai dividen tinggi dan sebagian menyukai dividen yang lebih kecil.

Likuiditas perusahaan merupakan pertimbangan utama dalam kebijakan pembayaran dividen, karena dividen bagi perusahaan merupakan kas keluar, maka semakin besar posisi kas dan likuiditas perusahaan secara keseluruhan akan semakin besar kemampuan perusahaan untuk membagi dividen.

Bambang Riyanto,(1995: 203), Weston dan Brigham (1990) sependapat bahwa semakin cepat tingkat pertumbuhan perusahaan semakin besar dana yang dibutuhkan, semakin besar kesempatan untuk memperoleh keuntungan, semakin besar bagian dari pendapatan yang ditahan dalam perusahaan, berarti semakin rendah *Dividen Payout Ratio*.

Ada tiga pendapat yang kontroversial tentang kebijakan dividen yaitu,

- (1) Pendapat yang menginginkan dividen dibagikan sebesar-besarnya karena harga saham akan meningkat pula.
- (2) Pendapat yang menyatakan bahwa tidak ada relevansinya pembayaran dividen dengan peningkatan kekayaan pemegang saham;- biasa saja membagikan yang banyak atau sedikit.

- (3) Pendapat yang menyatakan bahwa dividen seharusnya dibayar sekecil-kecilnya untuk mengabaikan adanya biaya emisi atau *Floatation cost* ketika perusahaan menerbitkan saham baru.

Semakin tinggi dividen yang dibagikan kepada pemegang saham akan mengurangi kesempatan perusahaan untuk mendapatkan sumber dana intern dalam rangka mengadakan reinvestasi, sehingga dalam jangka panjang akan menurunkan nilai perusahaan, sebab pertumbuhan dividen akan semakin berkurang.

Faktor-faktor yang mempengaruhi *Dividen Payout Ratio* antara lain adalah:

1. Posisi kas.

Bagi perusahaan yang memiliki posisi kas yang semakin kuat akan semakin besar kemampuannya untuk membayar dividen.

2. Profitabilitas.

Profitabilitas juga memiliki pengaruh terhadap kebijakan dividen. Dividen adalah sebagian dari laba bersih yang diperoleh perusahaan. Oleh karena itu dividen akan dibagikan apabila perusahaan memperoleh keuntungan. Keuntungan yang layak dibagikan kepada pemegang saham adalah keuntungan setelah perusahaan memenuhi kewajiban-kewajiban tetapnya yaitu bunga dan pajak. Oleh karena itu dividen yang diambilkan dari keuntungan bersih akan mempengaruhi *Dividen Payout Ratio*. Perusahaan yang semakin besar keuntungannya akan membayar porsi pendapatan yang semakin besar sebagai dividen.

3. Potensi Pertumbuhan.

Perusahaan yang berkembang disertai dengan semakin pesatnya pertumbuhan perusahaan, hal ini dapat dilihat dari perluasan yang dilakukan oleh perusahaan. Semakin pesat pertumbuhan perusahaan, juga semakin pesat perluasan yang dilakukan. Konsekuensinya semakin besar pertumbuhan dana untuk membiayai perluasan tersebut. Kebutuhan dana dalam rangka ekspansi tersebut bisa dipenuhi baik dari hutang, menambah modal sendiri yang berasal dari pemilik, dan salah satunya juga bisa diperoleh dari memperbesar laba ditahan. Dengan demikian semakin pesat perluasan yang dilakukan perusahaan semakin kecil *dividen payout rasionya*

4. Ukuran Perusahaan.

Bahwa suatu perusahaan yang besar memiliki akses yang lebih mudah ke pasar modal, sedangkan perusahaan kecil tidak mudah.

5. Kebutuhan Untuk Melunasi Hutang (*Debt to Equity Ratio*)

Salah satu sumber dana perusahaan adalah dari kreditor berupa hutang baik jangka panjang maupun jangka pendek. Hutang-hutang ini harus segera dibayar pada saat jatuh tempo, dan untuk membayar hutang-hutang tersebut harus disediakan dana. Semakin banyak hutang yang harus dibayar semakin besar dana yang harus disediakan sehingga akan mengurangi jumlah dividen yang akan dibayarkan kepada pemegang saham. Di samping itu dengan jatuh temponya hutang, berarti hutang tersebut harus diganti, yaitu dengan sumber dana intern dengan cara memperbesar laba ditahan. Hal ini tentunya akan memperkecil *dividen payout ratio*.

6. Laba Ditahan (*Retained Earning*).

Dividen dan laba ditahan menjadi sangat penting karena berhubungan satu sama lain. Apabila laba ditahan kecil maka kemampuan perusahaan untuk membayar dividen besar.

7. *Return on Investment*.

Kesempatan investasi juga merupakan faktor yang mempengaruhi besarnya dividen yang akan dibagi. Semakin terbuka kesempatan investasi semakin kecil dividen yang akan dibayarkan sebab dananya akan dibayarkan untuk kesempatan investasi. Namun jika kesempatan investasi kurang baik, maka dananya lebih banyak akan digunakan untuk membayar dividen.

2.4. Teori Residu Dividen atau *Residual dividend of Theory*.

Laba yang diperoleh oleh perusahaan dalam suatu periode sebenarnya adalah untuk kesejahteraan para pemegang saham. Namun biasanya sebagian dibagikan kepada pemegang saham sebagai dividen dan sebagian ditahan. Untuk menahan laba yang diperoleh oleh perusahaan biasanya karena ada kesempatan investasi yang menguntungkan. Apabila keuntungan atas kesempatan investasi tersebut sama atau lebih besar dari tingkat keuntungan yang disyaratkan, maka laba memang sebaiknya tidak dibagikan. Laba dibagikan kepada pemegang saham apabila ternyata keuntungan yang diperoleh dari reinvestasi lebih kecil dari keuntungan yang disyaratkan. Dengan demikian *residual dividend of theory* adalah sisa laba yang tidak diinvestasikan kembali.

Dalam memenuhi kebutuhan dana untuk investasi, perusahaan akan berusaha mendapatkan dana dari hutang yang biasanya biaya modalnya rendah,

dan dari laba ditahan. Apabila masih belum mencukupi akan mengeluarkan saham baru yang biasanya biaya modalnya lebih mahal. Untuk itu penggunaan laba ditahan dan emisi baru tergantung dari return dari reinvestasi.

2.5. Tinjauan Penelitian Terdahulu.

Sutrisno (2001) dalam penelitiannya menguji 7 variabel secara simultan yang diduga mempengaruhi *Dividen Payout Ratio*, yaitu : posisi kas, potensi pertumbuhan, *size* perusahaan, rasio hutang dan modal, profitabilitas dan *holding*. Dengan menggunakan sampel dari perusahaan go publik selama 1991-1996, diperoleh sebanyak 148 observasi. Hasil penelitian menunjukkan bahwa semua faktor yang diteliti mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap *Dividen Payout Ratio*. Dari ketujuh variabel independen diatas hanya posisi kas dan rasio hutang dengan modal saja yang berpengaruh signifikan terhadap *Dividen Payout Ratio*. Sedangkan *earning* berpengaruh kurang signifikan terhadap *Dividen Payout Ratio*.

Surasni (1998) dalam tesisnya yang berjudul “ Beberapa Variabel yang mempengaruhi *Dividen Per Share* Pada Perusahaan-Perusahaan Manufaktur yang Listed di BEJ “. dari 6 variabel yang digunakannya mempengaruhi *dividen per share* yaitu : *earning per share* (EPS), *dividen per share* tahun sebelumnya (DPSt-1), *cash ratio* (CR), *growth of sale* (GS), *debt to equity ratio* (DER) dan ukuran perusahaan (SIZE).

2.6. Hipotesis.

Berdasarkan pada latar belakang, landasan teori serta tinjauan penelitian terdahulu, maka hipotesisnya adalah :

1. Ho1 :Tidak ada pengaruh faktor posisi kas, profitabilitas, potensi pertumbuhan, ukuran perusahaan, *debt to equity ratio*, *retained earning*, dan *return on investment* secara bersama-sama terhadap *dividen payout ratio* pada perusahaan yang terdaftar di BEJ.
- Ha1 :Ada pengaruh faktor posisi kas, profitabilitas, potensi pertumbuhan, ukuran perusahaan, *debt to equity ratio*, *retained earning*, dan *return on investment* secara bersama-sama terhadap *dividen payout ratio* pada perusahaan yang terdaftar di BEJ.
2. Ho2 :Posisi kas tidak berpengaruh terhadap *dividen payout ratio*.
- Ha2 :Posisi kas berpengaruh terhadap *dividen payout ratio*.
3. Ho3 :Profitabilitas tidak berpengaruh terhadap *dividen payout ratio*.
- Ha3 :Profitabilitas berpengaruh terhadap *dividen payout ratio*.
4. Ho4 :Pertumbuhan perusahaan tidak berpengaruh terhadap *dividen payout ratio*.
- Ha4 :Pertumbuhan perusahaan berpengaruh terhadap *dividen payout ratio*.

5. Ho5 :Ukuran perusahaan tidak berpengaruh terhadap *dividen payout ratio*.
- Ha5 :Ukuran perusahaan berpengaruh terhadap *dividen payout ratio*.
6. Ho6 :*Debt to equity ratio* tidak berpengaruh terhadap *dividen payout ratio*.
- Ha6 :*Debt to equity ratio* berpengaruh terhadap *dividen payout ratio*.
7. Ho7 :*Retained earning* tidak berpengaruh terhadap *dividen payout ratio*.
- Ha7 : *Retained earning* berpengaruh terhadap *dividen payout ratio*.
8. Ho8 : *Return on investment* tidak berpengaruh terhadap *dividen payout ratio*.
- Ha8 : *Return on investment* berpengaruh terhadap *dividen payout ratio*.

BAB III

METODOLOGI PENELITIAN

3.1. Populasi dan Sampel.

Populasi adalah suatu pengertian abstrak yang menunjukkan totalitas dari seluruh objek penelitian. Banyaknya objek penelitian yang secara konseptual bisa diamati disebut ukuran populasi (*Size of population*). Sedangkan sampel merupakan himpunan objek pengamatan yang dipilih dari populasi. Banyaknya objek pengamatan dalam sampel disebut ukuran sampel (*size of sample*) (Sumodiningrat, 1993).

Populasi dalam penelitian ini adalah seluruh perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Jakarta yang telah menerbitkan laporan keuangan pada tahun 2000-2002. Sampel dalam penelitian ini dipilih atas dasar kesamaan karakteristik dengan kriteria sampel yang ditentukan di mana setiap elemen populasi tidak mempunyai kesempatan yang sama untuk menjadi sampel penelitian, tetapi hanya elemen populasi yang memenuhi syarat atau kriteria tertentu dari penelitian saja yang digunakan sebagai sampel penelitian (Cooper & Schlinder, 2000). Maka metode yang digunakan adalah metode *Purposive Sampling*. Jenis metode ini termasuk dalam metode penarikan sampel tidak acak (*non probability sampling*).

Sampel dalam penelitian ini berjumlah 44 perusahaan pada masing-masing tahun (tahun 2000- 2002) yang selama 3 tahun membagikan dividen. Pemilihan sampel saham yang akan diteliti dalam penelitian didasarkan pada semua perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Jakarta, dengan kriteria sebagai berikut :

- a. Terdaftar pada Bursa Efek Jakarta dan telah menerbitkan laporan keuangan selama 3 tahun yaitu pada tahun 2000-2002.
- b. Telah membagikan dividen secara konsisten selama 3 tahun yaitu pada tahun 2000-2002.

Daftar nama perusahaan yang menjadi sampel dalam penelitian ini dapat dilihat pada lampiran No 1.

3.2. Data dan Sumber Data.

Data yang digunakan dalam penelitian ini diambil dari data sekunder yang diperoleh dari beberapa sumber seperti dari Indonesian Capital Market Directory (ICMD), JSX Statistics yang diterbitkan oleh Bursa Efek Jakarta selama tahun 2000, 2001, 2002. Data yang digunakan di dalam penelitian ini juga diperoleh dari Capital Market Database Pusat Pengembangan Akuntansi (PPA) Fakultas Ekonomi Universitas Gajah Mada, JSX Database di pojok BEJ Fakultas Ekonomi Universitas Islam Indonesia.

Data dalam penelitian ini adalah :

1. *Dividend pershare* (data di lampiran No 2).
2. *Earning pershare* (data di lampiran No 3).
3. Total liabilities (data di lampiran No 4).
4. *Equity* (data di lampiran No 5).
5. Kas Akhir Tahun (data di lampiran No 6).
6. *Retained earning* (data di lampiran No 7).
7. *Total Asset* (data di lampiran No 8).

8. *ROI* (data di lampiran No 9).

9. *Earning after tax* (data di lampiran No 10).

3.3. Metode Analisis Data.

3.3.1. Variabel Penelitian.

Dalam penelitian ini variabel penelitian diklasifikasikan menjadi 2 kelompok variabel yaitu, variabel tergantung dan variabel bebas. Variabel tergantung adalah DPR (Y) dan variabel bebas adalah (X) yang terdiri dari : CP (X1), Profit (X2), GP (X3), Firm size (X4), DER (X5), RE (X6), dan ROI (X7).

Operasionalisasi Variabel

a. Variabel Tergantung (Y)

DPR adalah *Dividen Payout Ratio* yang diukur melalui perbandingan dividen per lembar saham dengan *earning* per lembar saham

$$\text{DPR} = \frac{\text{dividen per share}}{\text{earning per share}}$$

b. Variabel Bebas (X)

1. Cash Position (X1)

CP adalah *cash position* yang merupakan rasio kas akhir tahun dengan *earning after tax*. Bagi perusahaan yang memiliki posisi kas yang semakin kuat akan semakin besar kemampuannya untuk membayar dividen. Faktor ini merupakan faktor internal yang dapat dikendalikan oleh manajemen sehingga pengaruhnya dapat dirasakan secara langsung bagi kebijakan dividen.

$$\text{CP} = \frac{\text{kas akhir tahun}}{\text{EAT}}$$

Dimana: CP = *cash position*

EAT = *earning after tax*

2. Profitability (X2)

PR adalah *profitability* yaitu ukuran *return on assets* (ROA) yang merupakan perbandingan antara *earning after tax* dengan total assets. Profitabilitas adalah tingkat keuntungan bersih yang mampu diraih oleh perusahaan pada saat menjalankan operasinya. Faktor ini juga memiliki pengaruh terhadap kebijakan dividen. Keuntungan yang layak dibagikan kepada pemegang saham adalah keuntungan setelah perusahaan memenuhi kewajiban-kewajiban tetapnya yaitu bunga dan pajak. Oleh karena itu, dividen yang diambil dari keuntungan bersih akan mempengaruhi *dividen payout ratio*. Semakin besar keuntungannya yang diperoleh maka akan semakin besar kemampuannya bagi perusahaan untuk membayar dividen.

$$\text{PR atau ROA} = \frac{\text{EAT}}{\text{TA}}$$

Dimana: PR = *profitabilitas*

ROA = *return on assets*

EAT = *earning after tax*

TA = *total assets*

3. Growth Potential (X3)

GP adalah *Growth Potential* adalah potensi pertumbuhan perusahaan yang diukur dengan rasio selisih total assets pada tahun t dengan total assets pada tahun t - 1 terhadap total assets pada t - 1. Semakin cepat tingkat pertumbuhan perusahaan, semakin besar kebutuhan akan dana untuk membiayai perluasan.

Semakin besar kebutuhan dana dimasa mendatang, semakin mungkin perusahaan menahan pendapatan, bukan membayarkannya sebagai dividen.

$$GP = \frac{TA_t - TA_{t-1}}{TA_{t-1}}$$

Dimana: GP = *growth potential*

TA_t = total assets tahun t

TA_{t-1} = total assets tahun t – 1

4. *Size* atau ukuran perusahaan (X4)

Size adalah simbol ukuran perusahaan *Proxy* ini dapat ditentukan melalui log natural dari total assets (Ln TA) tiap tahun. Faktor ini menjelaskan bahwa suatu perusahaan yang mapan dan besar memiliki akses yang lebih mudah ke pasar modal, sedangkan perusahaan kecil tidak mudah. Kemudian aksesibilitas ke pasar modal dapat diartikan adanya fleksibilitas dan kemampuan perusahaan untuk menciptakan hutang atau memunculkan dana yang lebih besar dengan syarat perusahaan tersebut memiliki rasio pembayaran dividen yang lebih tinggi daripada perusahaan kecil.

$$SIZE = \ln TA$$

Dimana: TA = total assets

5. Debt to equity Ratio (X5)

DER adalah *Debt to Equity Ratio*. Variabel ini diukur melalui perbandingan antara total hutang dengan ekuitas perusahaan. Faktor 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

menggunakan hutang yang lebih kecil. Karena perusahaan mampu menggunakan persediaan dana yang cukup melalui laba ditahan. Dan apabila laba ditahan kecil maka kemampuan perusahaan untuk membagikan dividen adalah besar dan sebaliknya. Kesempatan investasi suatu perusahaan digunakan sebagai dasar pertimbangan dalam pembayaran dividen kepada pemegang saham.

$$\text{ROI} = \frac{\text{Laba}}{\text{Investasi}}$$

3.3.2. Langkah Mengolah Data.

Untuk menjawab masalah-masalah yang ada di dalam penelitian tersebut maka perlu dilakukan langkah-langkah untuk mengolah data. Langkah-langkah tersebut adalah sbb:

1. Mendaftar dan mengkatagorisasikan perusahaan-perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Jakarta yang telah menerbitkan Laporan Keuangan pada tahun 2000, 2001, 2002.
2. Menentukan sampel penelitian yaitu seluruh perusahaan yang selama 3 tahun berturut-turut mengeluarkan *dividen payout ratio* yaitu pada tahun 2000, 2001, dan 2002.
3. Memeriksa data yang akan digunakan sebagai variabel di dalam penelitian yang diperoleh dari Indonesian Capital Market Directory dan JSX Statistics yang diterbitkan oleh BEJ selama tahun 2000, 2001, dan 2002.
4. Memeriksa apakah data variabel yang digunakan di dalam penelitian tersebut terdapat pada laporan keuangan atau tidak.

5. Melakukan perhitungan pada variabel-variabel yang diperlukan di dalam penelitian yaitu menghitung *dividen payout ratio*, *cash position*, *profitability*, *growth potential*, *size* atau ukuran perusahaan, *debt to equity ratio*, *retained earning* atau laba yang ditahan, dan *return on investment* dengan rumus yang telah ditentukan.
6. Melakukan pengujian statistik untuk mengetahui apakah secara simultan variabel bebas tersebut berpengaruh secara signifikan terhadap variabel terikat *dividen payout ratio*.
7. Melakukan pengujian statistik untuk mengetahui apakah secara parsial atau sendiri-sendiri variabel bebas tersebut berpengaruh secara signifikan terhadap variabel terikat *dividen payout ratio*.
8. Melakukan pengujian asumsi klasik yaitu uji multikolinieritas, uji heteroskedastisitas, uji autokorelasi, dan uji outlier.
9. Memperoleh kesimpulan.

3.3.3. Alat Analisis.

Metode analisis yang digunakan untuk menganalisis pengaruh variabel independen terhadap variabel dependen adalah metode regresi linier berganda (*Multiple Linier Regression Method*). Analisis data dilakukan dengan bantuan dari program *SPSS for MS Windows Release 11*. Metode analisis statistik ini dipilih karena penelitian ini dirancang untuk meneliti variabel bebas yang berpengaruh terhadap variabel terikat, dengan menggunakan data *Time Series Cross Section* (Pooling Data). Oleh karena itu penelitian ini ingin melihat variabel bebas mana

yang berpengaruh secara parsial terhadap *Dividen Payout Ratio* bagi perusahaan-perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Jakarta.

Maka model yang akan digunakan dapat dirumuskan sebagai berikut :

$$DPR = \beta_0 + \beta_1 CP + \beta_2 PR + \beta_3 GP + \beta_4 SIZE + \beta_5 DER + \beta_6 RE + \beta_7 ROI + e_i.$$

Di mana

DPR = Dividen Payout Ratio

CP = Cash Position

PR = Profitabilitas

GP = Growth Potential

SIZE = Ukuran Perusahaan

RE = Retained Earning

ROI= Return on Investment

E_i = Error Term

β₀ = Konstanta

β₁ hingga β₇ = Koefisien Regresi.

3.3.4. Uji Asumsi Klasik

Metode regresi akan dijadikan alat estimasi yang tidak bias, yang akan menunjukkan hubungan yang signifikan dan representatif. Maka dalam menggunakan model ini harus dapat memenuhi syarat asumsi klasik yaitu apabila tidak terjadi gejala

1. Uji Multikolinieritas

Multikolinieritas merupakan suatu kondisi adanya hubungan linear diantara variabel-variabel bebas dalam model regresi (Sumodiningrat, 93).

Multikolinieritas berarti antar variabel terikat dalam model memiliki hubungan yang sempurna atau mendekati sempurna (koefisien korelatisnya tinggi bahkan sama dengan satu). Untuk mendeteksi adanya multikolinieritas dapat dilihat dari matrik korelasi antar variabel bebas.

Deteksi adanya kolinieritas dapat dilihat dengan melihat *Variance Inflation factor (VIF)* atau *Tolerance Value*. Batas TV 0.10 atau batas VIF adalah 10 (Hair, et.al,1992). Apabila hasil analisis menunjukkan nilai VIF di bawah nilai 10 maka tidak terjadi multikolinieritas, sehingga model reliabel sebagai dasar analisis.

2. Uji Heteroskedastisitas.

Permasalahan heteroskedastisitas muncul ketika varian dari distribusi probabilitas gangguan tidak konstan untuk seluruh pengamatan atas variabel independen. Pada penelitian ini untuk menguji ada atau tidak adanya heteroskedastisitas. Yaitu dengan melihat grafik plot antara nilai prediksi variabel terikat (ZPRED) dengan residualnya (SRESID). Deteksi ada tidaknya heteroskedastisitas dapat dilakukan dengan melihat ada tidaknya pola tertentu pada grafik *scatterplot* antara SRESID dan ZPRED. Jika penyebaran pola tidak ada maka tidak terjadi heteroskedastisitas.

3. Uji Autokorelasi.

Dalam model klasik diasumsikan tidak adanya autokorelasi. Autokorelasi adalah gejala terdapatnya korelasi diantara kesalahan pengganggu (e_i) dari suatu observasi terhadap observasi lainnya. Apabila dalam perusahaan, regresi linear

terdapat autokorelasi maka penaksir regresi masih tetap tidak bias, dan tetap konsisten hanya saja tidak efisien lagi.

4. Uji Outlier

Outlier adalah data ekstrim yang mempunyai model estimasi atau mempunyai koefisien. Uji outlier dalam penelitian ini menggunakan nilai *Cook Distance* sebesar 2,5. Jika hasil dari nilai *Cook Distance* lebih rendah 2,5 maka data akan terbebas dari bias. Tetapi jika tidak maka data akan bias.

3.3.5. Pengujian Hipotesis

Sesuai dengan hipotesis yang dikemukakan diatas maka pengujian hipotesis dilakukan sebagai berikut :

1. Hipotesis Pertama

Hipotesis pertama ini diuji dengan hasil regresi yang menggunakan program SPSS *for Windows Release 11* dengan membandingkan tingkat signifikansi (sig p) pada semua variabel bebas dengan taraf signifikansi $\alpha = 5\%$.

Apabila tingkat (sig p) $< (\alpha = 5\%)$ maka hipotesis penelitian ini didukung, artinya secara simultan variabel bebas tersebut berpengaruh secara signifikan terhadap variabel terikat *dividen payout ratio*.

Sebaliknya apabila tingkat (sig p) $> (\alpha = 5\%)$ maka hipotesis penelitian tidak didukung, artinya secara simultan variabel bebas tersebut tidak berpengaruh secara signifikan terhadap variabel terikat *dividen payout ratio*.

2. Hipotesis Kedua sampai hipotesis kedelapan.

Hipotesis kedua sampai hipotesis kedelapan ini diuji dengan hasil regresi yang menggunakan program SPSS *for Windows Release 11* yaitu dengan

membandingkan tingkat signifikansi (sig p) masing-masing variabel bebas dengan taraf signifikansi $\alpha=0.05$.

Apabila tingkat (sig p) < ($\alpha=0.05$) maka hipotesis penelitian ini didukung, artinya secara parsial variabel bebas tersebut berpengaruh secara signifikan terhadap variabel terikat DPR.

Sebaliknya apabila tingkat (sig p) > ($\alpha=0.05$) maka hipotesis penelitian tidak didukung, artinya secara parsial variabel bebas tersebut tidak berpengaruh secara signifikan terhadap variabel terikat DPR.

BAB IV

ANALISIS DAN PEMBAHASAN

4.1. Statistik Diskriptif

Penelitian ini didasarkan pada data yang tersedia di dalam Indonesian Capital Market Directory dan Laporan Keuangan Tahun 2000, 2001, dan 2002 yang dipublikasikan di Bursa Efek Jakarta. Berdasarkan pemilihan sampel yang telah dilakukan, diperoleh sampel sebanyak 44 perusahaan (lampiran 1).

4.2. Analisis Data

Di dalam analisis data ini untuk menghitung besarnya masing-masing variabel di dalam penelitian yaitu DPR, CP, PR, GP, SIZE, DER, RE, dan ROI dapat dihitung dengan masing-masing rumus yang sudah ditentukan di muka. Dan hasil dari perhitungan masing-masing variabel tersebut dapat dilihat di lampiran No 11.

4.3. Hasil Uji Asumsi Klasik

Berdasarkan hasil pengujian statistik, model regresi yang diajukan setelah memenuhi syarat, tetapi agar model persamaan tersebut dapat diterima secara ekonometri maka harus memenuhi uji asumsi klasik antara lain :

a. Uji Multikolinearitas.

Multikolinearitas terjadi jika dua atau variabel independen berkorelasi satu sama lain (Mendenhall dan Reinmuth, 1982). Variabel yang menyebabkan multikolinearitas dapat dideteksi dari nilai *tolerance* yang lebih kecil dari 0.1 atau nilai VIF yang lebih besar dari 10 .

Untuk selengkapnya, hasil pengujian multikolinearitas variabel independen terhadap *Dividen Payout Ratio*, dapat diikhtisarkan pada tabel sbb:

Tabel 4.1.

Hasil Pengujian Kemungkinan Terjadinya Multikolinieritas

	Unstandardized		Standardized	T	Sig	Collinearity Statistics	
	Coefficients		Coefficient			Tolerance	VIF
	B	Std error	Beta				
Constant	.340	.319		1.065	.289		
CP	1.789E+02	.010	.173	1.766	.080	.712	1.405
PR	16.729	12.675	7.516	1.320	.189	.000	4744.757
GP	.207	.079	.228	2.653	.010	.908	1.102
SIZE	4.879E+05	.025	.027	.198	.843	.371	2.693
DER	-6.990E+02	.021	-.342	-3.28	.001	.629	1.590
RE	-6.816E-09	.000	-.050	-.370	.712	.380	2.629
ROI	-16.885	12.668	-7.593	-1.33	.185	.000	4748.21

Sumber data diolah ada di lampiran No 12.

Dari hasil pengujian tersebut tampak bahwa variabel bebas Profitabilitas (PR) dan *Return On Investment* (ROI) memiliki nilai *tolerance* lebih kecil dari 0.1 sehingga menyebabkan terjadinya multikolinearitas. Untuk mengatasi multikolinearitas ini maka salah satu variabel yang berkorelasi harus dikeluarkan dari model. Variabel yang harus dikeluarkan tersebut adalah variabel Profitabilitas (PR) dan *Return On Investment* (ROI). Dengan dikeluarkannya kedua variabel yang dianggap melanggar asumsi multikolinearitas, maka matrik korelasi antar variabel menjadi bebas dari gejala multikolinearitas yang selanjutnya dapat digunakan untuk menganalisis data dengan menggunakan model persamaan regresi yang baru yaitu:

$$DPR = \beta_0 + \beta_1 CP + \beta_2 GP + \beta_3 SIZE + \beta_4 DER + \beta_5 RE + e$$

Sehingga hasil pengujian dengan menggunakan persamaan regresi yang baru akan menjadi sbb :

TABEL 4.2.

Hasil Pengujian dengan Persamaan Regresi Baru

	Unstandardized coefficient		Standardized Coefficient	t	Sig	Collinearity Statistic	
	B	Standard Error	Beta			Tolerance	VIF
Constant	.322	.319		1.009	.315		
CP	1.992E-02	.010	.193	1.997	.048	.737	1.357
GP	.220	.078	.243	2.806	.006	.918	1.090
SIZE	3.908E-03	.025	.022	.159	.874	.372	2.691
DER	-6.654E-02	.021	-.325	- 3.145	.002	.641	1.560
RE	-6.346E-09	.000	-0.46	-344	.732	.381	2.624

Sumber data diolah ada di lampiran No 13.

Dari hasil pengujian tersebut tampak bahwa variabel bebas yang terseleksi memiliki nilai *tolerance* yang lebih besar dari 0.1. Ini menunjukkan bahwa dari semua variabel bebas tersebut tidak ada satupun yang menyebabkan terjadinya multikolinearitas.

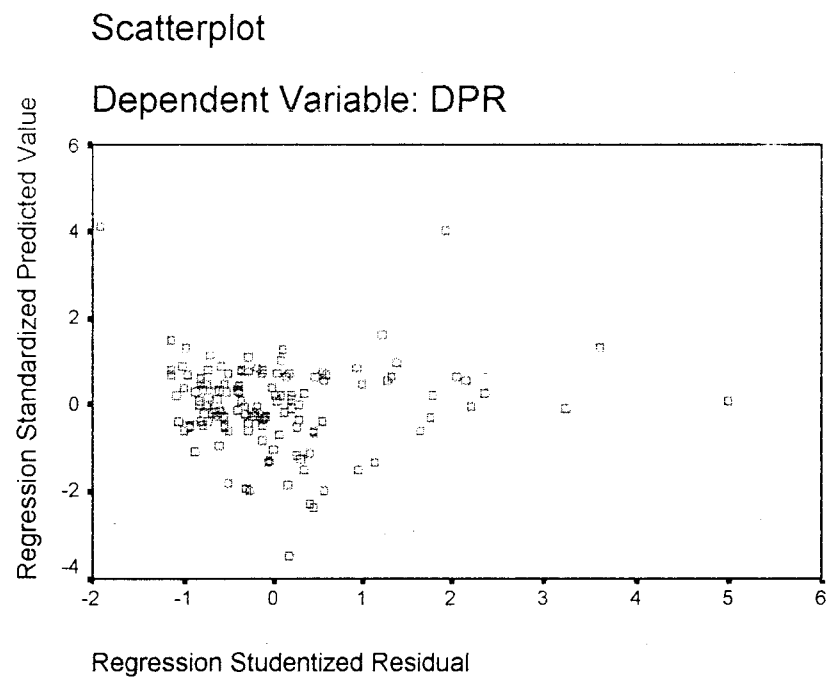
b. Uji Heteroskedastisitas.

Menurut (Santoso, 2000) pengujian heteroskedastisitas dilakukan dalam sebuah model regresi, dengan tujuan apakah suatu regresi tersebut terjadi ketidaksamaan varians dari residual setiap pengamatan ke pengamatan lainnya berbeda, maka disebut heteroskedastisitas.

Ada beberapa cara untuk menguji ada tidaknya situasi heteroskedastisitas dalam varians error terms untuk model regresi. Dalam penelitian ini akan digunakan metode chart (Diagram *Scatterplot*). Dengan dasar pemikiran bahwa :

1. Jika ada pola tertentu seperti titik-titik yang ada akan membentuk suatu pola tertentu yang beraturan (bergelombang, menyebar, kemudian menyempit), maka terjadi heteroskedastisitas.
2. Jika ada pola yang jelas serta titik-titik yang menyebar ke atas dan di bawah 0 pada sumbu Y maka tidak terjadi heteroskedastisitas.

GAMBAR DIAGRAM SCATTERPLOT



Gambar 4.1. ada di lampiran No 13.

Dari diagram di atas, terlihat bahwa titik-titik menyebar secara acak, tidak membentuk sebuah pola tertentu yang jelas, serta tersebar baik di atas maupun di

bawah 0 pada sumbu Y, maka dalam hal ini dapat disimpulkan bahwa tidak terjadi heteroskedastisitas.

c. Uji Autokorelasi.

Dalam menguji autokorelasi digunakan pengujian Durbin Watson dan menunjukkan hasil sebesar 1.484 dengan tingkat signifikansi 5% atau 0.05. Ini berarti model tersebut tidak mengandung Autokorelasi.

d. Uji Outlier.

Outlier dalam penelitian ini menggunakan nilai Cook distance sebesar 2.5. Jika hasilnya lebih tinggi dari 2.5 maka datanya harus dihilangkan. Tetapi bila hasilnya lebih rendah dari 2.5 maka datanya akan terbebas dari bias. Penelitian ini telah mengeliminasi data yang memiliki nilai Cook distance lebih tinggi dari 2.5, dengan demikian hal ini membuktikan bahwa data yang digunakan dalam penelitian ini adalah valid.

4.4. Pengujian Hipotesis.

Untuk menguji hipotesis-hipotesis yang dikemukakan dalam rumusan masalah di atas maka dilakukan pengujian :

1. Pengujian Hipotesis Pertama (Secara Simultan).

Tabel 4.3.

Hasil Uji Secara Simultan

Model	Sum of Squares	Df	Mean Square	F	Sig
Regression	1.309	5	.262	4.148	.002
Residual	7.888	125	.063		
Total	9.197	130			

a. Predictors : constant, RE, CP, GP, DER, SIZE.

b. Dependent variabel : DPR.

Sumber data diolah ada di lampiran no 13.

Berdasarkan tabel 4.3. di atas kita dapat melihat bahwa nilai signifikansi F sebesar 0.002. Nilai ini lebih rendah dari nilai α sebesar 5% sehingga H_0 ditolak dan H_a diterima. Hal ini berarti ada pengaruh faktor posisi kas, potensi pertumbuhan, ukuran perusahaan, *debt to equity ratio* dan *retained earning* secara bersama-sama terhadap *dividen payout ratio* pada perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Jakarta.

2. Pengujian Hipotesis Kedua sampai Hipotesis Kedelapan (Uji t/ parsial)

Uji t digunakan untuk menganalisis besarnya pengaruh variabel bebas CP, GP, SIZE, DER, Dan RE secara sendiri-sendiri (individual) terhadap variabel tergantung (DPR) dengan tingkat signifikansi yang telah ditentukan sebesar 5%.

Apabila probabilitas tingkat signifikan $p < 5\%$ maka terdapat pengaruh yang signifikan dari variabel bebas terhadap variabel tergantung. Begitupula

sebaliknya apabila probabilitas tingkat signifikansi $p > 5\%$ maka tidak terdapat pengaruh yang signifikan dari variabel bebas terhadap variabel tergantung. Untuk menganalisis model regresi yang diajukan maka dapat dikhtisarkan pada tabel 4.4. sbb :

Tabel 4.4.

Hasil Uji t Parsial

Variabel Independen	Koefisien Regresi	T statistik	Sig	Tingkat signifikansi
CP	1.992E-02	1.997	.048	Signifikan
GP	.220	2.806	.006	Signifikan
SIZE	3.908E-03	.159	.874	Tidak signifikan
DER	-6.65E-02	-3.145	.002	Signifikan
RE	-6.35E-09	-344	.732	Tdk signifikan

Sumber data diolah ada di lampiran No 13.

Berdasarkan hasil perhitungan uji t (parsial) tersebut di atas, maka dapat dijabarkan sbb :

1. Variabel CP memiliki signifikansi t sebesar 0.048 lebih kecil dari taraf signifikansi 5% (0.05) yang berarti terdapat pengaruh yang signifikan terhadap *Dividen Payout Ratio* dengan koefisien beta sebesar 1.992E-02. Variabel CP memiliki arah yang positif terhadap *Dividen Payout Ratio* yaitu sebesar 1.992E-02. Apabila CP mengalami peningkatan sebesar 1% maka *dividen Payout Ratio* akan mengalami kenaikan sebesar 1.992E-02% begitupula sebaliknya dengan asumsi bahwa variabel lain dianggap

konstan. Berdasarkan pembahasan tersebut maka dapat disimpulkan bahwa hasil penelitian ini tidak mendukung hipotesis yang telah ditetapkan di muka. Secara teoritis hubungan antara variabel posisi kas dengan *Dividen Payout Ratio* dapat diterima yaitu apabila perusahaan mempunyai posisi kas yang tinggi tentu akan berdampak terhadap kemampuan perusahaan untuk membayar dividen kepada pemegang saham yang lebih tinggi sehingga rasio pembayaran dividen juga tinggi.

2. Variabel *Growth Potential* (GP) memiliki signifikansi t sebesar 0.006 lebih kecil dari taraf signifikansi 5% yang berarti terdapat pengaruh signifikan terhadap *Dividen Payout Ratio* dengan koefisien beta sebesar 0.220. Variabel *Growth Potential* (X2) mempunyai hubungan yang positif terhadap DPR dengan koefisien sebesar 0.220, yang berarti apabila GP mengalami peningkatan sebesar 1%, maka DPR akan mengalami kenaikan sebesar 0.220% begitupun sebaliknya dengan asumsi bahwa variabel lain dianggap konstan. Berdasarkan pembahasan tersebut maka dapat disimpulkan bahwa H_0 ditolak dan H_a diterima. Hal ini berarti bahwa *growth potential* berpengaruh terhadap *Dividen Payout Ratio*.
3. Variabel *SIZE* (ukuran perusahaan) memiliki tingkat signifikansi t sebesar 0.874 lebih besar dari taraf signifikansi 5% yang berarti tidak terdapat pengaruh yang signifikan terhadap *dividen payout ratio* dengan koefisien beta sebesar $3.908E-03$. Variabel *Size* (X3) mempunyai hubungan yang positif terhadap DPR dengan koefisien sebesar $3.908E-03$, yang berarti apabila *size* perusahaan mengalami peningkatan sebesar 1%, maka DPR

akan mengalami kenaikan sebesar $3.908E-03\%$ begitupun sebaliknya dengan asumsi bahwa variabel lain dianggap konstan. Berdasarkan pembahasan tersebut maka dapat disimpulkan bahwa H_0 diterima dan H_a ditolak. Hal ini berarti bahwa ukuran perusahaan tidak berpengaruh terhadap *dividen payout ratio*. Kemungkinan-kemungkinan yang dapat dikemukakan sehubungan dengan hasil analisis ini adalah bahwa perusahaan besar mempunyai akses yang lebih mudah ke pasar modal dan mempunyai rasio pembayaran dividen yang lebih tinggi, karena para investor yang akan membeli saham atau menanamkan modalnya pada suatu perusahaan tidak hanya mempertimbangkan besar kecilnya perusahaan tetapi juga faktor-faktor lainnya misalnya prospek perusahaan dan manajemen perusahaan. Kemungkinan lain apabila perusahaan dapat memperoleh dana dari pasar modal bukan semata-mata digunakan untuk pembayaran dividen tetapi juga digunakan untuk tujuan lain misalnya untuk investasi atau membayar hutang.

4. Variabel *Debt to Equity Ratio* memiliki signifikansi t sebesar 0.002 lebih kecil dari taraf signifikansi 5% yang berarti terdapat pengaruh yang signifikan terhadap *dividen payout ratio* dengan koefisien beta sebesar $-6.65E-02$. Variabel DER (X_4) mempunyai hubungan yang negatif terhadap DPR dengan koefisien sebesar $-6.654E-02$, yang berarti apabila DER mengalami peningkatan sebesar 1% , maka DPR akan mengalami penurunan sebesar $-6.654E-02\%$ begitupun sebaliknya dengan asumsi bahwa variabel lain dianggap konstan. Berdasarkan pembahasan tersebut

maka dapat disimpulkan bahwa H_0 ditolak dan H_a diterima. Hal ini berarti bahwa *debt to equity ratio* berpengaruh terhadap *dividen payout ratio*. Hasil ini juga mendukung teori-teori yang mendasarinya yang menunjukkan bahwa semakin tinggi tingkat *debt to equity ratio* berarti komposisi hutang juga semakin tinggi, sehingga mengakibatkan semakin rendahnya kemampuan untuk membayarkan dividen. Setiap kenaikan *debt to equity ratio* akan menurunkan kemampuan perusahaan untuk membayarkan dividen kepada para pemegang saham sehingga *debt to equity ratio* akan semakin rendah.

5. Variabel *Retained Earning* memiliki signifikansi t sebesar 0.732 lebih besar dari taraf signifikansi 5% yang berarti tidak ada pengaruh yang signifikan terhadap *dividen payout ratio* dengan koefisien beta sebesar $-6.35E-09$. Variabel RE (X5) mempunyai hubungan yang negatif terhadap DPR dengan koefisien sebesar $-6.346E-09$, yang berarti apabila RE mengalami peningkatan sebesar 1%, maka DPR akan mengalami penurunan sebesar $-6.346E-09\%$ begitupun sebaliknya dengan asumsi bahwa variabel lain dianggap konstan. Berdasarkan pembahasan tersebut maka dapat disimpulkan bahwa H_0 diterima dan H_a ditolak. Hal ini berarti bahwa *retained earning* tidak berpengaruh terhadap *dividen payout ratio*. Kemungkinan yang terjadi dari hasil-analisis tersebut bahwa perusahaan menahan sebagian besar pendapatannya dan menggunakan laba yang ditahan tersebut untuk membiayai pertumbuhan internal perusahaan.

BAB V

KESIMPULAN dan SARAN

5.1. KESIMPULAN

Berdasarkan analisis dan pembahasan yang telah dilakukan, maka dapat diperoleh kesimpulan sbb :

1. Dalam penelitian ini menggunakan metode regresi linier berganda, dan dari data tersebut ditemukan dua variabel yang terkena multikolinieritas yaitu variabel profitabilitas dan *return on investment*. Sehingga kedua variabel tersebut harus dihilangkan atau dikeluarkan dari model sehingga data tersebut terbebas dari multikolinieritas, heteroskedastisitas, autokorelasi dan outlier.
2. Secara simultan menjelaskan bahwa faktor posisi kas, potensi pertumbuhan, ukuran perusahaan, *debt to equity ratio* dan *retained earning* secara bersama-sama berpengaruh terhadap *dividen payout ratio* pada perusahaan-perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Jakarta.
3. Secara parsial menunjukkan bahwa tidak semua variabel yang diteliti mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap *dividen payout ratio*. Dari lima variabel yang diteliti hanya tiga variabel yang berpengaruh secara signifikan.
 - a. Secara parsial variabel *cash position (X1)* berpengaruh positif dan signifikan terhadap *dividen payout ratio*, berarti semakin kuat posisi kas atau likuiditas dari suatu perusahaan maka akan semakin besar

pula kemampuannya untuk membayar dividen atau semakin tinggi *dividen payout ratio*.

- b. Secara parsial variabel *growth potential* (X2) berpengaruh positif dan signifikan terhadap *dividen payout ratio*.
- c. Secara parsial variabel *firm size* atau ukuran perusahaan (X3) berpengaruh positif dan tidak signifikan terhadap *dividen payout ratio*. Kemungkinan-kemungkinan yang dapat dikemukakan sehubungan dengan hasil analisis ini adalah bahwa perusahaan besar yang mempunyai akses yang lebih mudah masuk ke pasar modal dan mempunyai rasio pembayaran dividen yang lebih tinggi, karena para investor yang akan membeli saham atau menanamkan modalnya pada suatu perusahaan tidak hanya mempertimbangkan besar kecilnya perusahaan saja tetapi juga faktor-faktor lainnya misalnya prospek perusahaan, manajemen perusahaan. Kemungkinan lain apabila perusahaan dapat memperoleh dana dari pasar modal tidak semata-mata digunakan untuk pembayaran dividen, tetapi dapat juga digunakan untuk tujuan-tujuan lain misalnya untuk investasi atau membayar hutang.
- d. Secara parsial variabel *debt to equity ratio* (X4) berpengaruh negatif dan signifikan terhadap *dividen payout ratio* artinya semakin tinggi tingkat *debt to equity ratio* berarti komposisi hutang juga semakin tinggi, sehingga mengakibatkan semakin rendahnya kemampuan untuk membayarkan dividen. Setiap kenaikan *debt to equity ratio*

akan menurunkan kemampuan perusahaan untuk membayar dividen kepada para pemegang saham, sehingga *dividen payout ratio* akan semakin rendah.

- e. Secara parsial variabel *retained earning* (X6) berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap *dividen payout ratio*. Kemungkinan yang terjadi dari hasil analisis di atas bahwa perusahaan menahan sebagian besar pendapatannya dan menggunakan laba ditahan tersebut untuk membiayai pertumbuhan internal perusahaan.

5.2. Keterbatasan dan Saran.

Dengan memperhatikan hasil penelitian yang menunjukkan ada variabel yang kurang mendukung hipotesis, maka perlu dilakukan penelitian lebih lanjut mengenai faktor-faktor yang berpengaruh terhadap *dividen payout ratio* pada perusahaan-perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Jakarta yaitu dengan melibatkan faktor-faktor lain yang belum dimasukkan di dalam penelitian ini, misalnya faktor penentu kebijakan dividen secara lebih luas yaitu dengan mempertimbangkan kebijakan hutang yang ditempuh perusahaan, keberadaan kepemilikan baik oleh insider, lembaga maupun perorangan, risiko bisnis, dan *personal tax* serta kemungkinan meningkatkan cakupan penelitian di bidang jasa yaitu sektor perbankan.

5.3. Implikasi Penelitian.

- a. Bagi akademik dan praktisi, dapat memberikan bukti empiris dan juga sebagai referensi tambahan yang berkenaan dengan *issues* tentang faktor-

faktor yang mempengaruhi *dividen payout ratio* dan *dividen policy* bagi perusahaan-perusahaan di Indonesia.

- b. Bagi para investor/calon investor, dapat menjadikan masukan sebagai bahan pertimbangan dalam membuat keputusan untuk membeli atau menjual saham sehubungan dengan harapannya atas dividen kas yang dibayarkan.
- c. Bagi emiten diharapkan dapat menjadi bahan pertimbangan dalam membuat keputusan mengenai kebijakan dividen agar dapat memaksimalkan nilai perusahaan.

REFERENSI

- _____ Indonesian Capital Market Directory, 1999, 2000, 2001, 2002.
- Atmaja, Setia Lukas, Manajemen Keuangan, Edisi Revisi, Penerbit Andi, Yogyakarta, 1999.
- Berensen, Levine Krehbiel, Basic Business Statistics Concepts and Applications, Eight Edition, Prentice Hall, 2002.
- Gujarati, n Damodar, Basic Econometric, Second Edition, Mc Graw Hill, 1988
- Hardjito, Agus, Manajemen Keuangan, Dasar-dasar Manajemen Keuangan, Ekonisia, Yogyakarta, 2000.
- Husnan, Suad dan Eny Pujiastuti, Dasar-dasar Manajemen Keuangan, UPP AMP YKPN, Yogyakarta.
- Husnan, Suad, Manajemen Keuangan, Teori dan Penerapan Keputusan Jangka Panjang, Buku 1, Edisi Ketiga, BPFE, Yogyakarta, Januari 1994.
- Jauhari, Atika, JAAI Volume 6 No 2, Faktor-faktor yang Mempengaruhi Kebijakan Dividen, Fakultas Ekonomi Universitas Proklamasi, Yogyakarta, Desember 2002.
- Kuncoro, Mudrajad, Phd, Metode Riset untuk Bisnis dan Ekonomi Cara Menulis Tesis, Erlangga, Jakarta, 2003.
- Riyanto, Bambang, Dasar-dasar Pembelian Perusahaan, Edisi Keempat, BPFE, Yogyakarta, 1995.
- Sartono, Agus, Manajemen Keuangan, Teori dan Aplikasi, , BPFE UBM, Yogyakarta, 1999.
- Sudarsi, Sri, Jurnal Bisnis dan Ekonomi, Vol.9, Faktor-faktor yang Mempengaruhi Dividen Payout Ratio pada Industri Perbankan yang Listed di BEJ, STIE Stikubank, Semarang, Maret 2002.
- Sutrisno, Manajemen Keuangan Teori, Konsep dan Aplikasi, Ekonisia FE UII, Yogyakarta, 2001.
- Van Horne, James, Marianus Sinaga, Manajemen Keuangan, Edisi Keenam, Jilid 2, Erlangga, 1994.

Wahana Komputer Seri Profesional, Pengolahan Data Statistik dengan SPSS 11.5,
Edisi Pertama, Salemba Infotek, Jakarta, 2003.

Weston, Fred, Eugene F Brigham, Dasar-dasar Manajemen Keuangan Edisi
Kesembilan, Jilid 2, Erlangga, Jakarta, 1994.

LAMPIRAN 1
DAFTAR PERUSAHAAN yang MENJADI SAMPEL DALAM PENELITIAN

No	Nama Perusahaan	Kode
1	PT. Astra Agro Lestari Tbk	AALI
2	PT. Petrosea Tbk	PTR0
3	PT. BAT Indonesia Tbk	BATI
4	PT. Gudang Garam Tbk	GGRM
5	PT. Hanjaya Mandala Sampoerna Tbk	HMSP
6	PT. Eratex Djaja Ltd Tbk	ERTX
7	PT. Aqua Golden Missisipi Tbk	AQUA
8	PT. PAN Brothers Tex Tbk	PBRX
9	PT. Sepatu Bata Tbk	BATA
10	PT. Tirta Mahakam Plywood Industry Tbk	TIRT
11	PT. Lautan Luas Tbk	LTLS
12	PT. Duta Pertiwi Nusantara Tbk	DPNS
13	PT. Ekadharna Tape Industries Tbk	EKAD
14	PT. Intanwijaya Internasional Tbk	INCI
15	PT. Igar Jaya Tbk	IGAR
16	PT. Lion Metal Works Tbk	LION
17	PT. Tembaga Mulia Semanan Tbk	TBMS
18	PT. Supreme Cable Manufacturing Corporation Tbk	SCCO
19	PT. Andhi Candra Automotive Products Tbk	ACAP
20	PT. Goodyear Indonesia Tbk	GDYR
21	PT. Hexindo Adiperkasa Tbk	HEXA
22	PT. Selamat Sempurna Tbk	SMSM
23	PT. Tunas Ridean Tbk	TURI
24	PT. Dankos Laboratories Tbk	DNKS
25	PT. Tempo Scan Pacific Tbk	TSPC
26	PT. Mustika Ratu Tbk	MRAT
27	PT. Unilever Indonesia Tbk	UNVR
28	PT. Berlian Laju Tanker Tbk	BLTA
29	PT. Centris Multi Persada Pratama Tbk	CMPP
30	PT. Humpuss Intermoda Transportasi Tbk	HITS
31	PT. Rig Tenders Tbk	RIGS
32	PT. Samudera Indonesia Tbk	SMDR
33	PT. Indonesian Satellite Corporation (Persero) Tbk (Indosat)	ISAT
34	PT. Telekomunikasi Indonesia (Persero) Tbk	TLKM
35	PT. Alfa Retailindo Tbk	ALFA
36	PT. Ramayana Lestari Sentosa Tbk	RALS
37	PT. Tiga Raksa Satria Tbk	TGKA
38	PT. Bimantara Citra Tbk	BMTR
39	PT. Gowa Makassar Tourism Develop Tbk	GMTD
40	PT. Summarecon Agung Tbk	SMRA
41	PT. Fast Food Indonesia Tbk	FAST
42	PT. Delta Djakarta Tbk	DLTA
43	PT. Indofood Sukses Makmur Tbk	INDF
44	PT. Multi Bintang Indonesia Tbk.	MLBI

LAMPIRAN 2
DATA MENTAH DIVIDEN PERSHARE (dalam jutaan rupiah)

No	Nama Perusahaan	Kode	DPS TAHUN 2000	DPS TAHUN 2001	DPS TAHUN 2002
1	PT. Astra Agro Lestari Tbk	AALI	7	10	60
2	PT. Petrosea Tbk	PTRO	100	200	50
3	PT. BAT Indonesia Tbk	BATI	350	500	200
4	PT. Gudang Garam Tbk	GGRM	500	300	300
5	PT. Hanjaya Mandala Sampoerna Tbk	HMSP	350	25	50
6	PT. Eratex Djaja Ltd Tbk	ERTX	25	15	10
7	PT. Aqua Golden Missisipi Tbk	AQUA	500	625	860
8	PT. PAN Brothers Tex Tbk	PBRX	35	50	15
9	PT. Sepatu Bata Tbk	BATA	3550	1500	1150
10	PT. Tirta Mahakam Plywood Industry Tbk	TIRT	6.25	6.25	5
11	PT. Lautan Luas Tbk	LTLS	7	16	5
12	PT. Duta Pertiwi Nusantara Tbk	DPNS	50	25	10
13	PT. Ekadharna Tape Industries Tbk	EKAD	75	90	75
14	PT. Intanwijaya Intermasional Tbk	INCI	50	50	10
15	PT. Igar Jaya Tbk	IGAR	8	2	3
16	PT. Lion Metal Works Tbk	LION	188	60	70
17	PT. Tembaga Mulia Semanan Tbk	TBMS	80	100	100
18	PT. Supreme Cable Manufacturing Corporation Tbk	SCCO	80	30	50
19	PT. Andhi Candra Automotive Products Tbk	ACAP	20	18	13
20	PT. Goodyear Indonesia Tbk	GDYR	100	120	150
21	PT. Hexindo Adiperkasa Tbk	HEXA	40	180	80
22	PT. Selamat Sempurna Tbk	SMSM	57	90	150
23	PT. Tunas Ridean Tbk	TURI	55	11	16
24	PT. Dankos Laboratories Tbk	DNKS	20	20	20
25	PT. Tempo Scan Pacific Tbk	TSPC	150	400	400
26	PT. Mustik Ratu Tbk	MRAT	150	254	36
27	PT. Unilever Indonesia Tbk	UNVR	690	350	500
28	PT. Berlian Laju Tanker Tbk	BLTA	15	12.5	12.5
29	PT. Centris Multi Persada Pratama Tbk	CMPP	15	20	18
30	PT. Humpuss Intermoda Transportasi Tbk	HITS	50	100	90
31	PT. Rig Tenders Tbk	RIGS	500	500	500
32	PT. Samudera Indonesia Tbk	SMDR	122	122	122
33	PT. Indonesian Satellite Corporation (Persero) Tbk (Indosat)	ISAT	610	561	146

34	PT. Telekomunikasi Indonesia (Persero) Tbk	TLKM	88	211	331
35	PT. Alfa Retailindo Tbk	ALFA	7	9	11
36	PT. Ramayana Lestari Sentosa Tbk	RALS	75	100	100
37	PT. Tiga Raksa Satria Tbk	TGKA	250	600	345
38	PT. Bimantara Citra Tbk	BMTR	15	20	26
39	PT. Gowa Makassar Tourism Develop Tbk	GMTD	10	12	15
40	PT. Summarecon Agung Tbk	SMRA	25	30	10
41	PT. Fast Food Indonesia Tbk	FAST	11	11	16
42	PT. Delta Djakarta Tbk	DLTA	300	400	400
43	PT. Indofood Sukses Makmur Tbk	INDF	18	25	26
44	PT. Multi Bintang Indonesia Tbk.	MLBI	817	4463	3097

LAMPIRAN 3

DATA MENTAH EARNING PERSHARE (dalam jutaan rupiah)

No	Nama Perusahaan	Kode	EPS TAHUN 2000	EPS TAHUN 2001	EPS TAHUN 2002
1	PT. Astra Agro Lestari Tbk	AALI	47	41	150
2	PT. Petrosea Tbk	PTRO	346	1145	228
3	PT. BAT Indonesia Tbk	BATI	871	1716	1791
4	PT. Gudang Garam Tbk	GGRM	1166	1085	1085
5	PT. Hanjaya Mandala Sampoerna Tbk	HMSP	219	212	371
6	PT. Eratex Djaja Ltd Tbk	ERTX	54	67	44
7	PT. Aqua Golden Missisipi Tbk	AQUA	2922	3648	5023
8	PT. PAN Brothers Tex Tbk	PBRX	195	236	210
9	PT. Sepatu Bata Tbk	BATA	4871	4882	3720
10	PT. Tirta Mahakam Plywood Industry Tbk	TIRT	21	17	18
11	PT. Lautan Luas Tbk	LTLS	33	63	25
12	PT. Duta Pertiwi Nusantara Tbk	DPNS	138	86	21
13	PT. Ekadharna Tape Industries Tbk	EKAD	136	134	140
14	PT. Intanwijaya Intemasional Tbk	INCI	198	175	29
15	PT. Igar Jaya Tbk	IGAR	20	8	18
16	PT. Lion Metal Works Tbk	LION	236	225	228
17	PT. Tembaga Mulia Semanan Tbk	TBMS	386	1056	1147
18	PT. Supreme Cable Manufacturing Corporation Tbk	SCCO	2388	66	295
19	PT. Andhi Candra Automotive Products Tbk	ACAP	17	19	14
20	PT. Goodyear Indonesia Tbk	GDYR	908	286	401
21	PT. Hexindo Adiperkasa Tbk	HEXA	367	257	232
22	PT. Selamat Sempurna Tbk	SMSM	227	210	155
23	PT. Tunas Ridean Tbk	TURI	68	57	53
24	PT. Dankos Laboratories Tbk	DNKS	51	66	104
25	PT. Tempo Scan Pacific Tbk	TSPC	773	704	703
26	PT. Mustika Ratu Tbk	MRAT	294	740	48
27	PT. Unilever Indonesia Tbk	UNVR	1066	1162	1282
28	PT. Berlian Laju Tanker Tbk	BLTA	55	55	51
29	PT. Centris Multi Persada Pratama Tbk	CMPP	38	50	45
30	PT. Humpuss Intermoda Transportasi Tbk	HITS	962	468	310
31	PT. Rig Tenders Tbk	RIGS	2189	1694	189
32	PT. Samudera Indonesia Tbk	SMDR	621	512	504
33	PT. Indonesian Satelite Corporation (Persero) Tbk (Indosat)	ISAT	1586	1403	325

34	PT. Telekomunikasi Indonesia (Persero) Tbk	TLKM	238	422	828
35	PT. Alfa Retailindo Tbk	ALFA	46	57	65
36	PT. Ramayana Lestari Sentosa Tbk	RALS	184	229	214
37	PT. Tiga Raksa Satria Tbk	TGKA	182	520	381
38	PT. Bimantara Citra Tbk	BMTR	282	338	341
39	PT. Gowa Makassar Tourism Develop Tbk	GMTD	48	56	34
40	PT. Summarecon Agung Tbk	SMRA	84	628	45
41	PT. Fast Food Indonesia Tbk	FAST	59	58	84
42	PT. Delta Djakarta Tbk	DLTA	2148	2785	2800
43	PT. Indofood Sukses Makmur Tbk	INDF	71	82	86
44	PT. Multi Bintang Indonesia Tbk.	MLBI	4448	5403	4037

LAMPIRAN 4

DATA MENTAH TOTAL LIABILITIES (dalam jutaan rupiah)

No	Nama Perusahaan	Kode	TOTAL LIABILITIES 2000	TOTAL LIABILITIES 2001	TOTAL LIABILITIES 2002
1	PT. Astra Agro Lestari Tbk	AALI	1267640	1326070	1262760
2	PT. Petrosea Tbk	PTRO	354655	145076	133361
3	PT. BAT Indonesia Tbk	BATI	430947	327675	291905
4	PT. Gudang Garam Tbk	GGRM	4732082	5249932	5743002
5	PT. Hanjaya Mandala Sampoerna Tbk	HMSP	4702953	5308973	4616181
6	PT. Eratex Djaja Ltd Tbk	ERTX	449154	389075	345598
7	PT. Aqua Golden Missisipi Tbk	AQUA	217244	348705	324629
8	PT. PAN Brothers Tex Tbk	PBRX	70101	97438	67458
9	PT. Sepatu Bata Tbk	BATA	83424	81175	60931
10	PT. Tirta Mahakam Plywood Industry Tbk	TIRT	167611	217277	276704
11	PT. Lautan Luas Tbk	LTLS	354026	372906	505587
12	PT. Duta Pertiwi Nusantara Tbk	DPNS	30035	21231	15714
13	PT. Ekadharma Tape Industries Tbk	EKAD	14520	13187	9921
14	PT. Intanwijaya Intemasional Tbk	INCI	28875	22296	25417
15	PT. Igar Jaya Tbk	IGAR	125036	145459	115614
16	PT. Lion Metal Works Tbk	LION	20919	14348	13757
17	PT. Tembaga Mutia Semanan Tbk	TBMS	437475	530377	460515
18	PT. Supreme Cable Manufacturing Corporation Tbk	SCCO	220453	281862	180989
19	PT. Arndhi Candra Automotive Products Tbk	ACAP	17492	15512	19449
20	PT. Goodyear Indonesia Tbk	GDYR	155052	131349	115288
21	PT. Hexindo Adiperkasa Tbk	HEXA	287972	415527	461046
22	PT. Selamat Sempurna Tbk	SMSM	238553	235919	235519
23	PT. Tunas Ridean Tbk	TURI	516999	750329	590418
24	PT. Dankos Laboratories Tbk	DNKS	321252	367048	383222
25	PT. Tempo Scan Pacific Tbk	TSPC	375023	393343	392963
26	PT. Mustika Ratu Tbk	MRAT	50676	45982	51389
27	PT. Unilever Indonesia Tbk	UNVR	828078	953826	1072105
28	PT. Berlian Laju Tanker Tbk	BLTA	2075088	2208487	1593009
29	PT. Centris Multi Persada Pratama Tbk	CMPP	36302	50780	105601
30	PT. Humpuss Intermoda Transportasi Tbk	HITS	2155849	1999357	1533173
31	PT. Rig Tenders Tbk	RIGS	18962	18739	22985
32	PT. Samudera Indonesia Tbk	SMDR	1361253	1395605	1188013
33	PT. Indonesian Satellite Corporation (Persero) Tbk (Indosat)	ISAT	3955575	11608997	11399063

34	PT. Telekomunikasi Indonesia (Persero) Tbk	TLKM	17109764	23146705	26422984
35	PT. Alfa RetailindoTbk	ALFA	286265	300382	315181
36	PT. Ramayana Lestari Sentosa Tbk	RALS	794449	1056712	952806
37	PT. Tiga Raksa Satria Tbk	TGKA	219775	313717	385136
38	PT. Bimantara Citra Tbk	BMTR	2356401	2385410	2333572
39	PT. Gowa Makassar Tourism Develop Tbk	GMTD	140745	159860	157393
40	PT. Summarecon Agung Tbk	SMRA	681282	359923	513474
41	PT. Fast Food Indonesia Tbk	FAST	103767	106266	107644
42	PT. Delta Djakarta Tbk	DLTA	169665	89753	84453
43	PT. Indofood Sukses Makmur Tbk	INDF	9495917	9417521	11588818
44	PT. Multi Bintang Indonesia Tbk.	MLBI	218497	225850	192098

LAMPIRAN 5

DATA MENTAH EQUITY (dalam jutaan Rupiah)

No	Nama Perusahaan	Kode	EQUITY Tahun 2000	EQUITY Tahun 2001	EQUITY Tahun 2002
1	PT. Astra Agro Lestari Tbk	AALI	1072764	1050951	1306936
2	PT. Petrosea Tbk	PTRO	444215	541210	559470
3	PT. BAT Indonesia Tbk	BATI	381519	483211	404535
4	PT. Gudang Garam Tok	GGRM	6111108	8198192	9709701
5	PT. Hanjaya Mandala Sampoerna Tbk	HMSP	3821862	4161567	5200893
6	PT. Eratex Djaja Ltd Tbk	ERTX	65834	69908	73080
7	PT. Aqua Golden Mississippi Tbk	AQUA	123774	164892	220765
8	PT. PAN Brothers Tex Tbk	PBRX	45683	61090	73386
9	PT. Sepatu Bata Tbk	BATA	124420	141738	149150
10	PT. Tirta Mahakam Plywood Industry Tbk	TIRT	112485	119075	126682
11	PT. Lautan Luas Tbk	LTLS	346405	389915	396699
12	PT. Duta Pertiwi Nusantara Tbk	DPNS	105893	110388	109890
13	PT. Ekadharma Tape Industries Tbk	EKAD	43879	46523	48570
14	PT. Intanwijaya Internasional Tbk	INCI	122937	140009	138543
15	PT. Igar Jaya Tbk	IGAR	103609	105021	121962
16	PT. Lion Metal Works Tbk	LION	83800	85751	94506
17	PT. Tembaga Mulia Semanan Tbk	TBMS	72380	89524	108756
18	PT. Supreme Cable Manufacturing Corporation Tbk	SCCO	202552	199222	254389
19	PT. Andhi Candira Automotive Products Tbk	ACAP	109266	121653	119014
20	PT. Goodyear Indonesia Tbk	GDYR	251100	258725	270260
21	PT. Hexindo Adiperkasa Tbk	HEXA	114014	153875	177738
22	PT. Selamat Sempurna Tbk	SMSM	291284	331125	348119
23	PT. Tunas Ridean Tbk	TURI	233270	362678	420848
24	PT. Dankos Laboratories Tbk	DNKS	160560	201464	277727
25	PT. Tempo Scan Pacific Tbk	TSPC	1053291	1270581	1423573
26	PT. Mustika Ratu Tbk	MRAT	227725	249049	240160
27	PT. Unilever Indonesia Tbk	UNVR	1425559	1728199	2019748
28	PT. Berlian Laju Tanker Tbk	BLTA	853977	1081678	997899
29	PT. Centris Multi Persada Pratama Tbk	CMPP	102471	104337	105701
30	PT. Humpuss Intermoda Transportasi Tbk	HITS	390268	578734	634579
31	PT. Rig Tenders Tbk	RIGS	386651	459389	440469
32	PT. Samudera Indonesia Tbk	SMDR	810583	940840	895497
33	PT. Indonesian Satellite Corporation (Persero) Tbk (Indosat)	ISAT	3358909	10739703	10603402

34	PT. Telekomunikasi Indonesia (Persero) Tbk	TLKM	13687643	9323575	15899183
35	PT. Alfa RetailindoTbk	ALFA	266390	290808	317179
36	PT. Ramayana Lestari Sentosa Tbk	RALS	959873	1175302	1338862
37	PT. Tiga Raksa Satria. Tbk	TGKA	341590	312729	337276
38	PT. Bimantara Citra Tbk	BMTR	863834	1401906	1675986
39	PT. Gowa Makassar Tourism Develop. Tbk	GMTD	55927	60620	62810
40	PT. Summarecon Agung Tbk	SMRA	155676	360974	436915
41	PT. Fast Food Indonesia Tbk	FAST	83007	103995	136737
42	PT. Delta Jakarta Tbk	DLTA	216860	256651	295084
43	PT. Indofood Sukses Makmur Tbk	INDF	3058713	3561581	3662693
44	PT. Multi Bintang Indonesia Tbk.	MLBI	215109	291925	282941

LAMPIRAN 6
DATA MENTAH KAS AKHIR TAHUN (dalam jutaan rupiah)

No	Nama Perusahaan	Kode	KAS AKHIR TAHUN 2000	KAS AKHIR TAHUN 2001	KAS AKHIR TAHUN 2002
1	PT. Astra Agro Lestari Tbk	AALI	120371	53235	221780
2	PT. Petrosea Tbk	PTRO	33511	52194	59947
3	PT. BAT Indonesia Tbk	BATI	26503	49205	23901
4	PT. Gudang Garam Tbk	GGRM	201875	237848	464982
5	PT. Hanjaya Mandala Sampoerna Tbk	HMSP	778076	827243	1115599
6	PT. Eratex Djaja Ltd Tbk	ERTX	107413	46054	19728
7	PT. Aqua Golden Missisipi Tbk	AQUA	17194	23041	29505
8	PT. PAN Brothers Tex Tbk	PBRX	18759	23561	18377
9	PT. Sepatu Bata Tbk	BATA	15518	17528	7091
10	PT. Tirta Mahakam Plywood Industry Tbk	TIRT	37266	5297	21352
11	PT. Lautan Luas Tbk	LTLS	93297	139039	72904
12	PT. Duta Pertiwi Nusantara Tbk	DPNS	21248	21642	14666
13	PT. Ekadharma Tape Industries Tbk	EKAD	16380	27611	23329
14	PT. Intanwijaya Internasional Tbk	INCI	21148	18338	19163
15	PT. Igar Jaya Tbk	IGAR	17213	14048	10326
16	PT. Lion Metal Works Tbk	LION	47110	33543	33672
17	PT. Tembaga Mulia Semanan Tbk	TBMS	113605	126056	93752
18	PT. Supreme Cable Manufacturing Corporation Tbk	SCCO	47904	7149	9128
19	PT. Andhi Candra Automotive Products Tbk	ACAP	9493	29172	35172
20	PT. Goodyear Indonesia Tbk	GDYR	23081	24748	22348
21	PT. Hexindo Adiperkasa Tbk	HEXA	59371	21298	32683
22	PT. Selamat Sempurna Tbk	SMSM	31803	42714	94030
23	PT. Tunas Ridean Tbk	TURI	35717	22319	29602
24	PT. Dankos Laboratories Tbk	DNKS	85869	106182	118177
25	PT. Tempo Scan Pacific Tbk	TSPC	507069	735569	799429
26	PT. Mustika Ratu Tbk	MRAT	125192	120085	71585
27	PT. Unilever Indonesia Tbk	UNVR	722647	1105735	1388225
28	PT. Berlian Laju Tanker Tbk	BLTA	102842	173587	276565
29	PT. Centris Multi Persada Pratama Tbk	CMPP	11399	11039	5941
30	PT. Humpuss Intermoda Transportasi Tbk	HITS	180175	236413	186267
31	PT. Rig Tenders Tbk	RIGS	267405	331818	279592
32	PT. Samudera Indonesia Tbk	SMDR	452010	408716	345399
33	PT. Indonesian Satellite Corporation (Persero) Tbk (Indosat)	ISAT	2405148	4637796	2831760

34	PT. Telekomunikasi Indonesia (Persero) Tbk	TLKM	4333663	3644213	5699070
35	PT. Alfa Retailindo Tbk	ALFA	67869	54672	53774
36	PT. Ramayana Lestari Sentosa Tbk	RALS	1010647	881164	797313
37	PT. Tiga Raksa Satria Tbk	TGKA	100455	33715	34278
38	PT. Bimantara Citra Tbk	BMTR	452439	662266	217295
39	PT. Gowa Makassar Tourism Develop Tbk	GMTD	1200	1723	853
40	PT. Summarecon Agung Tbk	SMRA	58781	100245	85504
41	PT. Fast Food Indonesia Tbk	FAST	69555	60681	68396
42	PT. Delta Jakarta Tbk	DLTA	86931	25550	48425
43	PT. Indofood Sukses Makmur Tbk	INDF	1428038	834386	1368446
44	PT. Multi Bintang Indonesia Tbk.	MLBI	60113	91542	77139

LAMPIRAN 7

DATA MENTAH RETAINED EARNING (dalam jutaan rupiah)

No	Nama Perusahaan	Kode	RE tahun 2000	RE tahun 2001	RE tahun 2002
1	PT. Astra Agro Lestari Tbk	AALI	311676	289945	503175
2	PT. Petrosea Tbk	PTRO	392465	489460	507720
3	PT. BAT Indonesia Tbk	BATI	96715	116407	116613
4	PT. Gudang Garam Tbk	GGRM	5095364	7182448	8693957
5	PT. Hanjaya Mandala Sampoerna Tbk	HMSP	3177446	3668351	4719550
6	PT. Eratex Djaja Ltd Tbk	ERTX	15124	19198	22370
7	PT. Aqua Golden Missisipi Tbk	AQUA	101882	143000	198873
8	PT. PAN Brothers Tex Tbk	PBRX	3623	19030	31326
9	PT. Sepatu Bata Tbk	BATA	109160	126479	133890
10	PT. Tirta Mahakam Plywood Industry Tbk	TIRT	17751	24342	31943
11	PT. Lautan Luas Tbk	LTLS	150828	194338	201122
12	PT. Duta Pertiwi Nusantara Tbk	DPNS	31833	36328	35830
13	PT. Ekadharma Tape Industries Tbk	EKAD	18305	20949	22996
14	PT. Intanwijaya Internasional Tbk	INCI	71897	71265	50133
15	PT. Igar Jaya Tbk	IGAR	50934	52346	69287
16	PT. Lion Metal Works Tbk	LION	29802	31752	40507
17	PT. Tembaga Mulia Semanan Tbk	TBMS	9905	27582	46814
18	PT. Supreme Cable Manufacturing Corporation Tbk	SCCO	-11418	-14355	40781
19	PT. Andhi Candra Automotive Products Tbk	ACAP	27168	26156	23517
20	PT. Goodyear Indonesia Tbk	G DYR	210100	217725	229260
21	PT. Hexindo Adiperkasa Tbk	HEXA	13302	53163	77026
22	PT. Selamat Sempurna Tbk	SMSM	161417	201258	218252
23	PT. Tunas Ridean Tbk	TURI	142670	222078	280248
24	PT. Dankos Laboratories Tbk	DNKS	68880	109784	186047
25	PT. Tempo Scan Pacific Tbk	TSPC	599887	817178	970170
26	PT. Mustika Ratu Tbk	MRAT	117525	138849	129960
27	PT. Unilever Indonesia Tbk	UNVR	1333878	1636518	1928067
28	PT. Berlian Laju Tanker Tbk	BLTA	420267	578138	489533
29	PT. Centris Multi Persada Pratama Tbk	CMPP	19471	21337	22701
30	PT. Humpuss Intermoda Transportasi Tbk	HITS	152318	340784	396629
31	PT. Rig Tenders Tbk	RIGS	318092	390830	371910
32	PT. Samudera Indonesia Tbk	SMDR	695354	825610	780267
33	PT. Indonesian Satellite Corporation (Persero) Tbk (Indosat)	ISAT	2168084	9548878	9412577

34	PT. Telekomunikasi Indonesia (Persero) Tbk	TLKM	7574310	3210242	9785850
35	PT. Alfa Retailindo Tbk	ALFA	29596	54014	80385
36	PT. Ramayana Lestari Sentosa Tbk	RALS	572003	787432	950992
37	PT. Tiga Raksa Satria Tbk	TGKA	253805	224945	249492
38	PT. Bimantara Citra Tbk	BMTR	179459	717531	986493
39	PT. Gowa Makassar Tourism Develop Tbk	GMTD	5158	9851	12041
40	PT. Summarecon Agung Tbk	SMRA	-31066	174232	226180
41	PT. Fast Food Indonesia Tbk	FAST	38159	58885	91368
42	PT. Delta Djakarta Tbk	DLTA	181831	221622	260056
43	PT. Indofood Sukses Makmur Tbk	INDF	1179353	1382221	1585146
44	PT. Multi Bintang Indonesia Tbk.	MLBI	192237	269053	260069

LAMPIRAN 8
DATA MENTAH TOTAL ASSET (dalam jutaan rupiah)

No	Nama Perusahaan	Kode	TOTAL ASSET 99	TOTAL ASSETS TH 2000	TOTAL ASSET 2001	TOTAL ASSET 2002
1	PT. Astra Agro Lestari Tbk	AALI	2160814	2383202	2412854	2611048
2	PT. Petrosea Tbk	PTRO	789248	798870	686286	685526
3	PT. BAT Indonesia Tbk	BATI	874736	312466	760886	694440
4	PT. Gudang Garam Tbk	GGRM	8076916	10843195	13448124	15452700
5	PT. Hanjaya Mandala Sampoerna Tbk	HMSP	6492685	8524815	9470540	9817074
6	PT. Eratex Djaja Ltd Tbk	ERTX	346693	514988	458983	418678
7	PT. Aqua Golden Missisipi Tbk	AQUA	216845	341018	513597	545394
8	PT. PAN Brothers Tex Tbk	PBRX	94502	115784	158528	140844
9	PT. Sepatu Bata Tbk	BATA	151714	207844	222913	210082
10	PT. Tirta Mahakam Plywood Industry Tbk	TIRT	182177	280096	336352	403386
11	PT. Lautan Luas Tbk	LTLS	596022	700431	762821	902286
12	PT. Duta Pertiwi Nusantara Tbk	DPNS	108105	137239	131619	125604
13	PT. Ekadharna Tape Industries Tbk	EKAD	54736	58399	59710	58491
14	PT. Intanwijaya Internasional Tbk	INCI	117833	151811	162305	164060
15	PT. Igar Jaya Tbk	IGAR	171039	228645	250481	237577
16	PT. Lion Metal Works Tbk	LION	93250	104719	100099	108263
17	PT. Tembaga Mulia Semanan Tbk	TBMS	413047	509855	619900	569271
18	PT. Supreme Cable Manufacturing Corporation Tbk	SCCO	556822	423006	479708	435378
19	PT. Andhi Candra Automotive Products Tbk	ACAP	45698	126758	137165	136463
20	PT. Goodyear Indonesia Tbk	G DYR	348003	406151	390074	385548
21	PT. Hexindo Adiperkasa Tbk	HEXA	367943	401986	569402	638784
22	PT. Selamat Sempurna Tbk	SMSM	303673	529837	567043	583627
23	PT. Tunas Ridean Tbk	TURI	365680	800269	1113007	1111266
24	PT. Dankos Laboratories Tbk	DNKS	402164	481812	568511	660949
25	PT. Tempo Scan Pacific Tbk	TSPC	1083044	1428314	1663925	1816536
26	PT. Mustika Ratu Tbk	MRAT	226434	278400	295031	291549
27	PT. Unilever Indonesia Tbk	UNVR	1815904	2253637	2682025	3091853
28	PT. Berlian Laju Tanker Tbk	BLTA	2242363	2939065	3290166	2590908
29	PT. Centris Multi Persada Pratama Tbk	CMPP	131317	138773	155117	211302
30	PT. Humpuss Intermoda Transportasi Tbk	HITS	2668748	2546118	2578091	2167752
31	PT. Rig Tenders Tbk	RIGS	276732	405613	478128	463454
32	PT. Samudera Indonesia Tbk	SMDR	1512325	2171836	2336445	2083510
33	PT. Indonesian Satellite Corporation (Persero) Tbk (Indosat)	ISAT	5755420	7314484	22348700	22002465

34	PT. Telekomunikasi Indonesia (Persero) Tbk	TLKM	26329654	32018940	32470280	42322167
35	PT. Alfa Retailindo Tbk	ALFA	402555	541138	591190	632360
36	PT. Ramayana Lestari Sentosa Tbk	RALS	1484526	1754322	2232014	2291668
37	PT. Tiga Raksa Satria Tbk	TGKA	481314	551365	626446	722412
38	PT. Bimantara Citra Tbk	BMTR	4580165	3496777	3787316	4009558
39	PT. Gowa Makassar Tourism Develop Tbk	GMTD	183481	196672	220479	220203
40	PT. Summarecon Agung Tbk	SMRA	678618	788527	721111	949602
41	PT. Fast Food Indonesia Tbk	FAST	134848	186774	210261	244381
42	PT. Delta Djakarta Tbk	DLTA	305625	386524	346404	379537
43	PT. Indofood Sukses Makmur Tbk	INDF	10637680	12554630	12979102	15251516
44	PT. Multi Bintang Indonesia Tbk.	MLBI	410704	433507	517775	475039

LAMPIRAN 9

DATA MENTAH RETURN ON INVESTMENT (dalam jutaan rupiah)

No	Nama Perusahaan	Kode	ROI tahun 2000	ROI tahun 2001	ROI tahun 2002
1	PT. Astra Agro Lestari Tbk	AALI	0.0295	0.0256	0.0879
2	PT. Petrosea Tbk	PTRO	0.0445	0.1712	0.0341
3	PT. BAT Indonesia Tbk	BATI	0.0707	0.1562	0.1887
4	PT. Gudang Garam Tbk	GGRM	0.2069	0.1552	0.1351
5	PT. Hanjaya Mandala Sampoerna Tbk	HMSA	0.1169	0.1009	0.1702
6	PT. Eratex Djaja Ltd Tbk	ERTX	0.0103	0.0143	0.0102
7	PT. Aqua Golden Missisipi Tbk	AQUA	0.1128	0.0935	0.1212
8	PT. PAN Brothers Tex Tbk	PBRX	0.1294	0.1141	0.1146
9	PT. Sepatu Bata Tbk	BATA	0.3047	0.2847	0.2302
10	PT. Tirta Mahakam Plywood Industry Tbk	TIRT	0.0459	0.0312	0.0285
11	PT. Lautan Luas Tbk	LTLS	0.0371	0.0642	0.0216
12	PT. Duta Pertiwi Nusantara Tbk	DPNS	0.1267	0.082	0.0211
13	PT. Ekadharna Tape Industries Tbk	EKAD	0.1044	0.1001	0.1068
14	PT. Intanwijaya Internasional Tbk	INCI	0.1322	0.1364	0.0302
15	PT. Igar Jaya Tbk	IGAR	0.092	0.0321	0.0779
16	PT. Lion Metal Works Tbk	LION	0.1172	0.1172	0.1097
17	PT. Tembaga Mulia Semanan Tbk	TBMS	0.0139	0.0313	0.037
18	PT. Supreme Cable Manufacturing Corporation Tbk	SCCO	1.1608	0.0261	0.1409
19	PT. Andhi Candra Automotive Products Tbk	ACAP	0.0918	0.1138	0.0838
20	PT. Goodyear Indonesia Tbk	GDYR	0.0917	0.0301	0.0427
21	PT. Hexindo Adiperkasa Tbk	HEXA	0.0766	0.0759	0.061
22	PT. Selamat Sempurna Tbk	SMSM	0.1114	0.0964	0.0689
23	PT. Tunas Ridean Tbk	TURI	0.1186	0.0713	0.0662
24	PT. Dankos Laboratories Tbk	DNKS	0.0945	0.1038	0.141
25	PT. Tempo Scan Pacific Tbk	TSPC	0.2435	0.1905	0.1741
26	PT. Mustika Ratu Tbk	MRAT	0.113	0.1233	0.0701
27	PT. Unilever Indonesia Tbk	UNVR	0.3608	0.3307	0.3164
28	PT. Berlian Laju Tanker Tbk	BLTA	0.0087	0.0343	0.0411
29	PT. Centris Multi Persada Pratama Tbk	CMPP	0.0147	0.0173	0.0116
30	PT. Humpuss Intermoda Transportasi Tbk	HITS	0.17	0.0816	0.0643
31	PT. Rig Tenders Tbk	RIGS	0.3288	0.2158	0.0249
32	PT. Samudera Indonesia Tbk	SMDR	0.0468	0.0359	0.0396
33	PT. Indonesian Satellite Corporation (Persero) Tbk (Indosat)	ISAT	0.2245	0.065	0.0153

34	PT. Telekomunikasi Indonesia (Persero) Tbk	TLKM	0.0751	0.1309	0.1972
35	PT. Alfa Retailindo Tbk	ALFA	0.0402	0.0448	0.0484
36	PT. Ramayana Lestari Sentosa Tbk	RALS	0.1466	0.1434	0.1308
37	PT. Tiga Raksa Satria Tbk	TGKA	0.0283	0.0726	0.0461
38	PT. Bimantara Citra Tbk	BMTR	0.0819	0.0908	0.0867
39	PT. Gowa Makassar Tourism Develop Tbk	GMTD	0.0249	0.0259	0.0155
40	PT. Summarecon Agung Tbk	SMRA	0.0364	0.2965	0.0897
41	PT. Fast Food Indonesia Tbk	FAST	0.1399	0.1232	0.1541
42	PT. Delta Djakarta Tbk	DLTA	0.089	0.1287	0.1181
43	PT. Indofood Sukses Makmur Tbk	INDF	0.0515	0.0575	0.0526
44	PT. Multi Bintang Indonesia Tbk.	MLBI	0.2161	0.2199	0.179

LAMPIRAN 10
DATA MENTAH EARNING AFTER TAX (dalam jutaan rupiah)

No	Nama Perusahaan	Kode	EAT tahun 2000	EAT tahun 2001	EAT tahun 2002
1	PT. Astra Agro Lestari Tbk	AALI	70371	61819	229498
2	PT. Petrosea Tbk	PTRO	35526	117515	23390
3	PT. BAT Indonesia Tbk	BATI	57484	113420	118180
4	PT. Gudang Garam Tbk	GGRM	2243215	2087361	2086893
5	PT. Hanjaya Mandala Sampoerna Tbk	HMSP	1013897	955413	1671084
6	PT. Eratex Djaja Ltd Tbk	ERTX	5321	6573	4288
7	PT. Aqua Golden Missisipi Tbk	AQUA	38465	48014	66110
8	PT. PAN Brothers Tex Tbk	PBRX	14978	18095	16136
9	PT. Sepatu Bata Tbk	BATA	63322	63468	48362
10	PT. Tirta Mahakam Plywood Industry Tbk	TIRT	12854	10490	11507
11	PT. Laurant Luas Tbk	LTLS	26009	48975	19451
12	PT. Duta Pertiwi Nusantara Tbk	DPNS	17390	10792	2651
13	PT. Ekadharna Tape Industries Tbk	EKAD	6095	5976	6247
14	PT. Intanwijaya Internasional Tbk	INCI	20075	22132	4958
15	PT. Igar Jaya Tbk	IGAR	21039	8030	18516
16	PT. Lion Metal Works Tbk	LION	12275	11729	11876
17	PT. Tembaga Mulia Semanan Tbk	TBMS	7093	19400	21069
18	PT. Supreme Cable Manufacturing Corporation Tbk	SCCO	491011	13480	61334
19	PT. Andhi Candra Automotive Products Tbk	ACAP	11631	15603	11605
20	PT. Goodyear Indonesia Tbk	GDYR	37224	11726	16455
21	PT. Hexindo Adiperkasa Tbk	HEXA	30795	43221	38983
22	PT. Selamat Sempurna Tbk	SMSM	59034	54645	40222
23	PT. Tunas Ridean Tbk	TURI	94933	79408	73515
24	PT. Dankos Laboratories Tbk	DNKS	45553	59026	93174
25	PT. Tempo Scan Pacific Tbk	TSPC	347787	316927	316307
26	PT. Mustika Ratu Tbk	MRAT	31447	36364	20452
27	PT. Unilever Indonesia Tbk	UNVR	813205	886944	978249
28	PT. Berlian Laju Tanker Tbk	BLTA	25452	112831	106505
29	PT. Centris Multi Persada Pratama Tbk	CMPP	2046	2676	2444
30	PT. Humpuss Intermoda Transportasi Tbk	HITS	432898	210413	139426
31	PT. Rig Tenders Tbk	RIGS	133349	103195	11536
32	PT. Samudera Indonesia Tbk	SMDR	101749	83812	82468
33	PT. Indonesian Satellite Corporation (Persero) Tbk (Indosat)	ISAT	1642125	1452795	336252

34	PT. Telekomunikasi Indonesia (Persero) Tbk	TLKM	2403712	4250110	8345274
35	PT. Alfa Retailindo Tbk	ALFA	21759	26471	30583
36	PT. Ramayana Lestari Sentosa Tbk	RALS	257194	320077	299680
37	PT. Tiga Raksa Satria Tbk	TGKA	15911	45493	33295
38	PT. Bimantara Citra Tbk	BMTR	286453	343970	347789
39	PT. Gowa Makassar Tourism Develop Tbk	GMTD	4888	5708	3409
40	PT. Summarecon Agung Tbk	SMRA	28708	213814	85159
41	PT. Fast Food Indonesia Tbk	FAST	26128	25897	37650
42	PT. Delta Djakarta Tbk	DLTA	34396	44595	44839
43	PT. Indofood Sukses Makmur Tbk	INDF	646172	746330	802633
44	PT. Multi Bintang Indonesia Tbk.	MLBI	93723	113836	85050

LAMPIRAN 11
DATA SIAP DIOLAH

No	TAHUN	Nama Perusahaan	Kode	DPR	CP	PR	GP	SIZE	DER	RE	ROI
1	2000	PT. Astra Agro Lestari Tbk.	AALI	0.14893617	1.710519589	0.029527921	0.102918622	14.68395552	1.181657848	311676	0.0295
2	2000	PT. Petrosea Tbk.	PTRO	0.289017341	0.943280977	0.044470314	0.012191352	13.59036351	0.798388917	392465	0.0445
3	2000	PT. BAT Indonesia Tbk.	BATI	0.401836969	0.461050031	0.070752499	-0.071187192	13.60782935	1.129555802	96715	0.0707
4	2000	PT. Gudang Garam Tbk.	GGRM	0.428816467	0.089993603	0.206877678	0.342491986	16.19904825	0.774341085	5095364	0.2069
5	2000	PT. Hanjaya Mandala Sampoerna Tbk.	HMSR	1.898173516	0.767411285	0.118933478	0.312987616	15.95849188	1.230539721	3177446	0.1169
6	2000	PT. Eratex Dijaja Ltd Tbk.	ERTX	0.462362963	20.18661906	0.01033228	0.405429472	13.15189888	6.822523316	15124	0.0103
7	2000	PT. Aqua Golden Mississippi Tbk.	AQUA	0.171116674	0.44700377	0.112794633	0.572633483	12.79969054	1.755166675	104882	0.1128
8	2000	PT. PAN Brothers Tex Tbk.	PRX	0.179487179	1.262436907	0.12936157	0.225201503	11.65948167	1.534509555	3623	0.1294
9	2000	PT. Sepatu Bata Tbk.	BATA	0.728803121	0.245064906	0.304661108	0.369972448	12.24454308	0.670503135	109160	0.3047
10	2000	PT. Tirta Mahakam Plywood Industry Tbk.	TIRT	0.297618048	2.899175354	0.045891409	0.537493756	12.54288768	1.490074232	17751	0.0459
11	2000	PT. Lautan Luas Tbk.	LTLN	0.212121212	3.587104464	0.037132851	0.175117642	13.45945114	1.02200026	150828	0.0371
12	2000	PT. Duta Pertiwi Nusantara Tbk.	DPNS	0.382318841	1.221851639	0.128713252	0.269497248	11.82947921	0.28365368	31833	0.1287
13	2000	PT. Ekadharma Tape Industries Tbk.	EKAD	0.551470588	2.687448728	0.104368225	0.066921222	10.97505405	0.330910003	18305	0.1044
14	2000	PT. Intanwijaya Internasional Tbk.	INCI	0.252528253	1.053449564	0.132238794	0.288357251	11.93039161	0.2348764	71897	0.1322
15	2000	PT. Igar Jaya Tbk.	IGAR	0.4	0.81814725	0.092016007	0.336800379	12.33992586	1.206806359	50934	0.092
16	2000	PT. Lion Metal Works Tbk.	LION	0.796810169	3.837881874	0.117218461	0.122991857	11.55903585	0.249630072	29802	0.1172
17	2000	PT. Tembaga Mulia Semanan Tbk.	TBMS	0.207253886	16.01649514	0.013911798	0.234375265	13.14188185	6.044142028	9905	0.0139
18	2000	PT. Supreme Cable Manufacturing Corporation Tbk.	SCCO	0.033600838	0.087561969	1.160768041	-0.240320964	12.95514164	1.088377306	-11418	1.1608
19	2000	PT. Andhi Candra Automotive Products Tbk.	ACAP	1.176470588	0.816180896	0.091757522	1.773819423	11.75003504	0.160086395	27168	0.0918
20	2000	PT. Goodyear Indonesia Tbk.	GDYR	0.110321559	0.620056953	0.091650642	0.167090514	12.91448029	0.617491039	210100	0.0917
21	2000	PT. Hexindo Adiperkasa Tbk.	HEXA	0.10891828	1.927842848	0.076607146	0.092522483	12.90471254	2.525759994	13302	0.0766
22	2000	PT. Selamat Sempurna Tbk.	SMSM	0.251101322	0.53873448	0.111419172	0.744761635	13.18032469	0.818970489	161417	0.1114
23	2000	PT. Tunas Ridean Tbk.	TURI	0.808823529	0.376233765	0.118626362	1.188440713	13.5927032	1.825110319	142670	0.1186
24	2000	PT. Dankos Laboratories Tbk.	DNKS	0.392158863	1.885035014	0.094545175	0.198048557	13.08550928	2.000822123	68880	0.0945
25	2000	PT. Tempo Scan Pacific Tbk.	TSPC	0.194049159	1.457987216	0.243494778	0.318795912	14.17200529	0.356048803	599887	0.2435
26	2000	PT. Mustika Ratu Tbk.	MRAT	0.510204082	3.951047477	0.112956178	0.229497337	12.55681421	0.222531562	117525	0.113
27	2000	PT. Unilever Indonesia Tbk.	UNVR	0.64727955	0.888640626	0.360841165	0.241055144	14.62805591	0.580879501	1333878	0.3608
28	2000	PT. Berlian Laju Tanker Tbk.	BLTA	0.272727273	4.040825491	0.008659897	0.310699918	14.89360206	2.429910876	420267	0.0087
29	2000	PT. Centria Multi Perada Pratama Tbk.	CMPP	0.394736842	5.671358749	0.014743502	0.058778636	11.84059478	0.354266085	19471	0.0147
30	2000	PT. Himpunan Intermoda Transportasi Tbk	HITS	0.051975052	0.416206489	0.170022756	0.045950386	14.7500004	5.524021954	152318	0.17
31	2000	PT. MIA Televisi Tbk.	MIS	0.228114801	2.149339187	0.328139187	0.455121991	12.91319118	0.049041842	318092	0.3281
32	2000	PT. Samudra Indonesia Tbk.	SMDR	0.196457327	4.442402382	0.046849302	0.436090787	14.59108345	1.679350542	695354	0.0468
33	2000	PT. Indonesian Satellite Corporation (Persero) Tbk. (Indosat)	ISAT	0.384616385	1.464655858	0.224503191	0.270886226	15.80536705	1.177636846	2168084	0.2245
34	2000	PT. Telekomunikasi Indonesia (Persero) Tbk.	TLKM	0.369747899	1.802904424	0.075071567	0.216079026	17.28183816	1.250015361	7574310	0.0751
35	2000	PT. Alfa Retailindo Tbk.	ALFA	0.152173913	3.119123121	0.040209706	0.344258549	13.20142961	1.074608655	29596	0.0402
36	2000	PT. Ramayana Lestari Sentosa Tbk.	RALS	0.40760896	3.929512353	0.146605925	0.181738818	14.37759302	0.827660534	572003	0.1466
37	2000	PT. Tiga Raksa Satira Tbk.	TGKA	1.373626374	6.313556659	0.028343413	0.166317622	13.2381266	0.643388272	253805	0.0283
38	2000	PT. Bimantara Citra Tbk.	BMTR	0.053191489	1.579452825	0.08191915	-0.236539077	15.06735225	2.727840071	179459	0.0819
39	2000	PT. Gowa Makassar Tourism Develop Tbk.	GMTD	0.208333333	0.245499182	0.024853563	0.071893003	12.18929265	2.516584119	5158	0.0249
40	2000	PT. Summarecon Agung Tbk.	SMRA	0.297618048	2.047647722	0.036407124	0.161960042	13.67792193	4.376281508	-31066	0.0364
41	2000	PT. Fast Food Indonesia Tbk.	FAST	0.186440678	2.662086665	0.139890991	0.385070598	12.13765461	1.250099389	38159	0.1399
42	2000	PT. Delta Djakarta Tbk.	DLTA	0.139664804	2.527357832	0.088988006	0.264700204	12.86494824	0.782371115	181831	0.0889
43	2000	PT. Indofood Sukses Makmur Tbk.	INDF	0.253521127	2.209996712	0.051468821	0.180203766	16.34560008	3.104546589	1179353	0.0515

90	2002	PT. Petrosea Tbk.	PTRO	0.212928246	2.5623932877	0.034119785	-0.00110741	13.43794171	0.238370243	507720	0.0341
91	2002	PT. BAT Indonesia Tbk.	BATI	0.111669458	0.202242342	0.170180289	-0.087327142	13.45086104	0.721581569	116613	0.1887
92	2002	PT. Gudang Garam Tbk.	GGRM	0.276497696	0.222810657	0.13505038	0.149059899	16.5532943	0.59147053	8693957	0.1351
93	2002	PT. Hanjaya Mandala Sampoerna Tbk.	HMSP	0.134770889	0.687590019	0.170222207	0.036590733	16.05963367	0.887574692	4719550	0.1702
94	2002	PT. Eratax Djaja Ltd Tbk.	ERTX	0.227272727	4.600746269	0.010241761	-0.08781371	12.94485741	4.729036672	22370	0.0102
95	2002	PT. Aqua Golden Missisipi Tbk.	AQUA	0.171212423	0.446301619	0.121215122	0.061910408	13.20926375	1.470473128	198873	0.1212
96	2002	PT. PAN Brothers Tex Tbk.	PBRX	0.071428571	1.139882003	0.114566471	-0.111551272	11.85540817	0.91922165	31326	0.1146
97	2002	PT. Sepatu Bata Tbk.	BATA	0.309139785	0.146623348	0.230205348	-0.057560573	12.25525321	0.408521623	133890	0.2302
98	2002	PT. Tirta Mahakam Plywood Industry Tbk.	TIIR	0.277777778	1.855566177	0.028526027	0.199297165	12.3076492	2.184240855	31943	0.0285
99	2002	PT. Lautan Luas Tbk.	LTLA	0.2	3.748084931	0.021557466	0.18282795	13.71268692	1.274485189	201122	0.0216
100	2002	PT. Duta Pertiwi Nusantara Tbk.	DPNS	0.478190476	5.53225198	0.021106016	-0.045700089	11.74088938	0.142997543	35830	0.0211
101	2002	PT. Ekadharma Tape Industries Tbk.	EKAD	0.535714286	3.734432528	0.106802756	-0.020415341	10.97662818	0.20426189	22996	0.1068
102	2002	PT. Intanwijaya Internasional Tbk.	INCI	0.344827686	3.865066559	0.030220651	0.010812876	12.00798749	0.183326962	50133	0.0302
103	2002	PT. Igar Jaya Tbk.	IGAR	0.166666667	0.587679844	0.077938837	-0.051516882	12.37824706	0.947951001	69287	0.0779
104	2002	PT. Lion Metal Works Tbk.	LION	0.307017544	2.83529808	0.199695833	0.081559256	11.59231873	0.145567477	40507	0.1097
105	2002	PT. Tembaga Mulia Semarang Tbk.	TBMS	0.087183958	4.449760311	0.037010492	-0.08167285	13.25211187	4.234387068	48814	0.037
106	2002	PT. Supreme Cable Manufacturing Corporation Tbk.	SCCO	0.169491525	0.148824469	0.140875285	-0.092410383	12.3839699	0.711465511	40781	0.1409
107	2002	PT. Andhi Candra Automotive Products Tbk.	ACAP	0.928871429	3.030762602	0.083813004	0.009463055	11.898358842	0.163417749	23517	0.0838
108	2002	PT. Goodyear Indonesia Tbk.	GDYR	0.374064838	1.388128229	0.047679511	-0.011602927	12.85242098	0.42658181	229260	0.0427
109	2002	PT. Hexindo Adiperkasa Tbk.	HEXA	0.344827586	0.838391094	0.051026889	0.121850643	13.36732165	2.593964149	77026	0.061
110	2002	PT. Selamat Sempurna Tbk.	SMSM	0.967741935	2.337775347	0.068917305	0.029246459	13.27701736	0.676547388	218252	0.0689
111	2002	PT. Tunas Ridean Tbk.	TURI	0.301886792	0.402866123	0.066154278	-0.001564231	13.92101046	1.402924571	280248	0.0662
112	2002	PT. Dankos Laboratories Tbk.	DNKS	0.192307692	1.268347393	0.140970029	0.162596678	13.40143196	1.379851437	186047	0.141
113	2002	PT. Tempo Scan Pacific Tbk.	TSPC	0.568990043	2.527383207	0.174126469	0.091717475	14.41244195	0.276039936	970170	0.1741
114	2002	PT. Mustika Ratu Tbk.	MRAT	0.75	3.500146685	0.070149443	-0.0180215	12.58296337	0.213978181	129960	0.0701
115	2002	PT. Unilever Indonesia Tbk.	UNVR	0.390015601	1.419091663	0.316395702	0.152805436	14.94428115	0.53081127	1928067	0.3164
116	2002	PT. Berlian Laju Tanker Tbk.	BLTA	0.245098039	2.596732548	0.04110721	-0.212529702	14.76751895	1.5996362959	489533	0.0411
117	2002	PT. Centris Multi Persada Pratama Tbk.	CMPP	0.4	2.430851064	0.011566384	0.36221046	12.26104367	0.999053935	22701	0.0116
118	2002	PT. Humpus Intermoda Transportasi Tbk.	HITS	0.290322581	1.335955991	0.064318243	-0.159136893	14.58920124	2.41804749	396629	0.0643
119	2002	PT. Rig Tenders Tbk.	RIGS	2.645502646	24.23647712	0.024891359	-0.030690526	13.04646241	0.052183014	371910	0.0249
120	2002	PT. Samudera Indonesia Tbk.	SMDR	0.242063492	4.18827909	0.039581284	-0.108256347	14.54956453	1.326652127	780267	0.0396
121	2002	PT. Indonesian Satellite Corporation (Persero) Tbk. (Indosat) Tbk.	ISAT	0.449230769	8.421540987	0.016282469	-0.0154924	16.90666505	1.075038275	9412577	0.0153
122	2002	PT. Telekomunikasi Indonesia (Persero) Tbk.	TLKM	0.399758454	0.682909872	0.197184468	0.303412444	17.56082155	1.661908288	9786850	0.1972
123	2002	PT. Alfa Retailindo Tbk.	ALFA	0.169230769	1.768297093	0.048363274	0.0696339202	13.35721413	0.993700718	80385	0.0484
124	2002	PT. Ramayana Lestari Sentosa Tbk.	RALS	0.46728972	2.660547918	0.130769378	0.026726535	14.64479048	0.711653628	950992	0.1308
125	2002	PT. Tiga Raksas Satria Tbk.	TGKA	0.905511811	1.029523953	0.046088659	0.153191177	13.49035089	1.141901588	249492	0.0461
126	2002	PT. Bimantara Citra Tbk.	BMITR	0.076246334	0.624789743	0.086735985	0.058680607	15.20419157	1.392357693	986493	0.0867
127	2002	PT. Gowa Makassar Tourism Develop Tbk.	GMTD	0.441176471	0.250220006	0.01548117	-0.00125182	12.30230513	2.50585894	12041	0.0155
128	2002	PT. Summarecon Agung Tbk.	SMRA	0.222222222	1.004051245	0.089678623	0.316959679	13.76379823	1.177922301	226180	0.0897
129	2002	PT. Fast Food Indonesia Tbk.	FAST	0.19047619	1.816626826	0.154062714	0.162274506	12.40648376	0.787233887	91368	0.1541
130	2002	PT. Delta Djarum Tbk.	DLTA	0.142857143	1.079975022	0.118141314	0.095648434	12.84670737	0.286199862	260056	0.1181
131	2002	PT. Indofood Sukses Makmur Tbk.	INDF	0.302325581	1.704946096	0.052626441	0.175082529	16.54018947	3.164015657	1585146	0.0526
132	2002	PT. Multi Bintang Indonesia Tbk.	MLBI	0.767153827	0.906984127	0.179037932	-0.092537782	13.07115218	0.678933064	260069	0.179

LAMPIRAN NO 12

Regression

Model Summary^b

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	.399 ^a	.159	.111	.250719926268303	1.460

a. Predictors: (Constant), ROI, SIZE, GP, CP, DER, RE, PR

b. Dependent Variable: DPR

ANOVA^b

Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	1.465	7	.209	3.329	.003 ^a
	Residual	7.732	123	.063		
	Total	9.197	130			

a. Predictors: (Constant), ROI, SIZE, GP, CP, DER, RE, PR

b. Dependent Variable: DPR

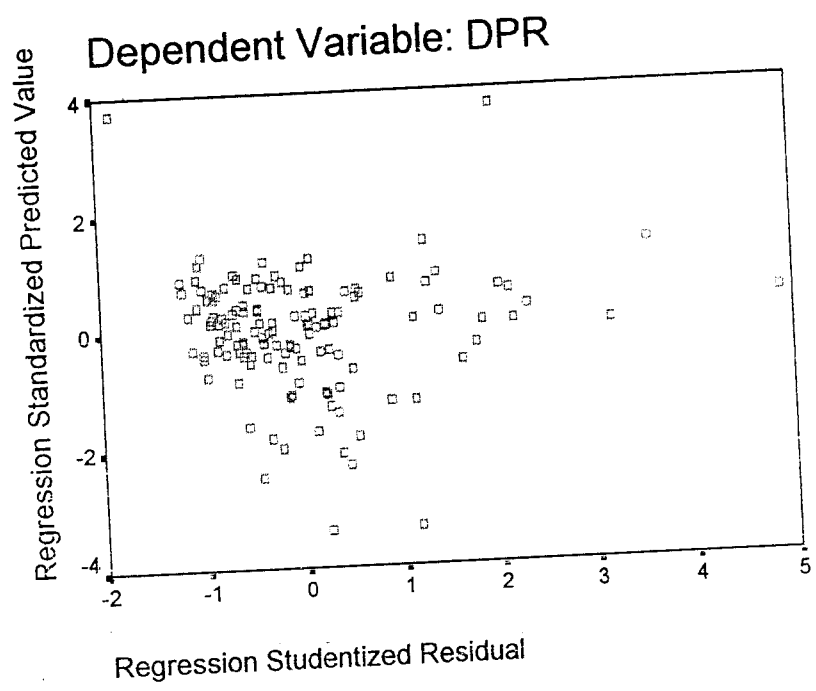
Coefficients^a

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.	Collinearity Statistics	
		B	Std. Error	Beta			Tolerance	VIF
1	(Constant)	.340	.319		1.065	.289		
	CP	1.789E-02	.010	.173	1.766	.080	.712	1.405
	PR	16.729	12.675	7.516	1.320	.189	.000	4744.757
	GP	.207	.079	.228	2.633	.010	.908	1.102
	SIZE	4.879E-03	.025	.027	.198	.843	.371	2.693
	DER	-6.99E-02	.021	-.342	-3.280	.001	.629	1.590
	RE	-6.82E-09	.000	-.050	-.370	.712	.380	2.629
	ROI	-16.885	12.668	-7.593	-1.333	.185	.000	4748.211

a. Dependent Variable: DPR

Charts

Scatterplot



Regression LAMPIRAN 13

Model Summary^b

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	.377 ^a	.142	.108	.25120542907703	1.484

a. Predictors: (Constant), RE, CP, GP, DER, SIZE

b. Dependent Variable: DPR

ANOVA^b

Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	1.309	5	.262	4.148	.002 ^a
	Residual	7.888	125	.063		
	Total	9.197	130			

a. Predictors: (Constant), RE, CP, GP, DER, SIZE

b. Dependent Variable: DPR

Coefficients^a

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.	Collinearity
		B	Std. Error	Beta			Tolerance
1	(Constant)	.322	.319		1.009	.315	
	CP	1.992E-02	.010	.193	1.997	.048	.737
	GP	.220	.078	.243	2.806	.006	.918
	SIZE	3.908E-03	.025	.022	.159	.874	.372
	DER	-6.65E-02	.021	-.325	-3.145	.002	.641
	RE	-6.35E-09	.000	-.046	-.344	.732	.381

a. Dependent Variable: DPR

Scatterplot

Dependent Variable: DPR

