

BAB I

PENDAHULUAN

1.1 Latar Belakang Masalah

Pada suatu perusahaan di dalam mengalokasikan modalnya selalu diharapkan pada tiga masalah yang sangat penting dan berkaitan, yaitu keputusan investasi, pembelanjaan jangka panjang dan keputusan dividen yang berisi tentang berapa banyak dividen yang harus dibagikan kepada pemegang saham. Ketiga unsur tersebut sangatlah penting bagi suatu perusahaan karena dengan adanya keputusan investasi dan pembelanjaan jangka panjang maka akan mempunyai pengaruh terhadap nilai perusahaan yang akan dicerminkan dalam harga saham pada suatu perusahaan. Sedangkan pada kebijakan dividen akan menentukan beberapa banyak keuntungan yang harus dibayarkan kepada pemegang saham serta beberapa banyak yang harus ditanamkan kembali didalam perusahaan karena saldo laba merupakan sumber dana yang terpenting untuk membiayai pertumbuhan perusahaan.

Masalah dalam kebijakan dan pembayaran dividen mempunyai dampak yang sangat penting bagi para investor maupun bagi perusahaan yang akan membayarkan dividennya. Pada umumnya investor mempunyai tujuan utama untuk meningkatkan kesejahteraannya yaitu dengan mengharapkan *return* dalam bentuk dividen maupun *capital gain*. Di lain pihak, perusahaan juga mengharapkan adanya pertumbuhan secara sekaligus juga harus memberikan kesejahteraan yang lebih besar kepada para pemegang sahamnya.

Tentunya hal ini akan menjadi unik karena kebijakan dividen adalah sangat penting untuk memenuhi harapan para pemegang saham terhadap dividen dan di satu sisi juga tidak harus menghambat pertumbuhan perusahaan.

Para investor yang tidak bersedia mengambil risiko mempunyai pandangan bahwa semakin tinggi tingkat risiko suatu perusahaan, akan semakin tinggi juga tingkat keuntungan yang diharapkan sebagai hasil atau imbalan terhadap risiko tersebut. Selanjutnya kalau semakin tinggi tingkat dividen yang dibayarkan, berarti semakin sedikit *capital gain*, dan sebagai akibatnya ialah menghambat tingkat pertumbuhan (*rate of growth*) dalam pendapatan dan harga sahamnya. Kalau perusahaan ingin menahan sebagian besar dari pendapatan tetap di dalam perusahaan, berarti bahwa bagian dari pendapatan yang tersedia untuk pembayaran dividen adalah makin kecil. Persentase dari pendapatan yang akan dibayarkan kepada pemegang saham sebagai "*Cash Dividend*" disebut "*Dividen Payout Ratio*". Dengan demikian dapat dikatakan bahwa makin tingginya *dividen payout ratio* yang ditetapkan oleh suatu perusahaan, makin kecil dana yang tersedia untuk ditanamkan kembali di dalam perusahaan yang berarti akan menghambat pertumbuhan perusahaan. Salah satu fungsi yang terpenting dari manajer keuangan adalah menetapkan alokasi dari keuntungan neto sesudah pajak atau pendapatan untuk pembayaran dividen di satu pihak dan untuk laba ditahan di lain pihak di mana keputusan tersebut mempunyai pengaruh yang menentukan terhadap nilai perusahaan (*the value of the firm*) (Bambang Riyanto, 1995:266).

Modigliani-Miller (M-M) berpendapat di dalam kondisi keputusan investasi yang given. Pembayaran dividen tidak berpengaruh terhadap kemakmuran pemegang saham. Lebih lanjut M-M berpendapat bahwa nilai perusahaan ditentukan oleh *earning power* dari asset perusahaan. Dengan demikian nilai perusahaan ditentukan oleh keputusan investasi. Sementara itu keputusan apakah laba yang diperoleh akan dibagikan dalam bentuk dividen atau akan ditahan tidak mempengaruhi nilai perusahaan. Hal yang penting dari pendapat M-M adalah bahwa pengaruh pembayaran dividen terhadap kemakmuran pemegang saham akan diimbangi dengan jumlah yang sama dengan cara pembelanjaan atau pemenuhan dana yang lain (Agus Sartono, 1996:370).

Pokok persoalan argumen M-M adalah bahwa pengaruh pembayaran dividen kepada kekayaan pemegang saham sepenuhnya diimbangi oleh sarana pendanaan lain. Pertama-tama penambahan modal ekuitas diperoleh dari penjualan tambahan saham biasa, bukan dari laba ditahan. Setelah perusahaan membuat keputusan investasi, selanjutnya harus diputuskan apakah (1) laba ditahan atau (2) laba akan digunakan untuk membayar dividen dan menjual saham sejumlah dividen tersebut untuk mendanai investasi. Menurut M-M jumlah nilai diskonto per lembar saham biasa setelah pendanaan ditambah dividen yang dibayarkan sama dengan nilai pasar per lembar saham biasa disebabkan adanya penipisan (*dilution*) karena pendanaan ekuitas eksternal sepenuhnya diimbangi oleh pembayaran dividen.

Dividen Payout Ratio menentukan jumlah laba yang dapat ditahan sebagai sumber pendanaan. Semakin besar laba ditahan semakin sedikit jumlah laba yang dialokasikan untuk pembayaran dividen. Alokasi penentuan laba sebagai laba ditahan dan pembayaran dividen merupakan aspek utama dalam kebijakan dividen. Aspek-aspek tambahan lainnya adalah aspek hukum, likuiditas, dan pengawasan saham yang diterbitkan, stabilitas dividen, dividen saham dan pemecahan saham, pembelian kembali saham dan pertimbangan-pertimbangan administratif (Van Horne, 1998:496).

Kebijakan dividen pada suatu perusahaan akan melibatkan dua pihak yang berkepentingan dan saling bertentangan oleh para pemegang saham dengan dividennya, dan kepentingan perusahaan dengan laba ditahannya, selain itu kepentingan *bondholder* juga dapat mempengaruhi besarnya dividen kas yang dibayarkan. Dividen yang dibayarkan kepada pemegang saham tergantung kepada kebijakan masing-masing perusahaan. Kebijakan dividen atau keputusan dividen pada hakekatnya adalah menentukan porsi keuntungan yang akan dibagikan kepada pemegang saham, dan yang akan ditahan sebagai bagian dari laba ditahan.

Modigliani dan Miller (1961) dikutip dari Anis Fitriana (2003) telah mengembangkan *irrelevant dividen*, yang selanjutnya disusul dengan beberapa studi yang membahas tentang pembayaran dividen dan berbagai variasi dalam kebijakan pembayaran dividen dengan memfokuskan pada ketidaksempurnaan pasar.

Kemampuan perusahaan dalam memperoleh laba merupakan indikator utama dan kemampuan perusahaan untuk membayar dividen, sehingga profitabilitas sebagai faktor penentu terpenting terhadap dividen (Lintner, 1956). Bukti empiris yang menghubungkan profitabilitas dengan dividen dilakukan oleh Brittain (1966) (dalam Parthington, 1989) dikutip dari Sunarto dan Andi Kartika (2003) menunjukkan bahwa profit sebagai pengganti variabel *cash flow* secara signifikan berpengaruh terhadap dividen. Partington (1989) menunjukkan bukti bahwa stabilitas dividen dan *earning* merupakan variabel yang penting, mempengaruhi preferensi investor untuk memperoleh dividen dimasa mendatang pada level signifikansi 0,001 (kurang dari 1%). Sementara variabel likuiditas dan investasi berada pada tingkat dibawahnya setelah variabel stabilitas dividen dan *earning* yang berpengaruh terhadap pendapatan dividen dimasa depan. Sementara variabel *cash flow* (kas bersih yang diperoleh dari Aktivitas Operasi, Aktivitas Investasi dan Aktivitas Pendanaan) bersifat saling mengganti dengan variabel profit (Brittain, 1966 dalam Partington, 1989) dikutip dari Sunarto dan Andi Kartika (2003). Sedangkan variabel pembiayaan (*external finance*) dianggap sebagai kendala para manajer terhadap pembayaran dividen, sehingga para manajer cenderung tidak mempertimbangkan pembiayaan pada saat pembayaran dividen. Dengan kata lain variabel pembiayaan tidak signifikan berpengaruh terhadap dividen.

Dengan melihat latar belakang permasalahan, maka studi ini mencoba mengembangkan beberapa faktor yang berhubungan dengan kebijakan dividen tunai (*cash dividend*) dari perusahaan manufaktur makanan dan minuman

yang terdaftar pada Bursa Efek Jakarta. Secara lebih khusus studi ini menginvestigasi hubungan dan besarnya pengaruh pertimbangan manajemen atas variabel-variabel posisi kas (*cash position*), potensi pertumbuhan (*growth potential*), perbandingan antara kewajiban dengan modal (*debt to equity ratio*), keuntungan (*profitability*), dan pengaruhnya terhadap *Dividen Payout Ratio* (DPR). Tujuan dari studi ini adalah untuk menguji kebijakan dividen yang dilakukan dengan pengujian secara simultan atas beberapa variabel di atas untuk menangkap dampak bersama atas dimensi yang berbeda dalam kebijakan dan pembayaran dividen. Pembuatan keputusan yang tepat dalam kebijakan dan pembayaran dividen dapat memaksimalkan nilai perusahaan dan nilai para pemegang sahamnya. Dengan demikian, maka penulis mengambil judul: **“ANALISIS FAKTOR-FAKTOR YANG MEMPENGARUHI *DIVIDEN PAYOUT RATIO* PADA PERUSAHAAN MANUFAKTUR MAKANAN DAN MINUMAN DI BURSA EFEK JAKARTA”**.

1.2 Rumusan Masalah

Berdasarkan latar belakang masalah di atas, maka pokok permasalahan yang akan dibahas adalah:

1. Bagaimanakah pengaruh *Cash Position*, *Growth Potential*, *Debt to Equity Ratio*, dan *Profitability* terhadap *Dividen Payout Ratio* pada perusahaan manufaktur makanan dan minuman di Bursa Efek Jakarta.

2. Faktor mana yang paling dominan yang mempengaruhi *Dividen Payout Ratio* pada perusahaan manufaktur makanan dan minuman di Bursa Efek Jakarta.

1.3 Batasan Masalah

Untuk lebih memfokuskan pada masalah yang diteliti, maka penulis menggunakan periode penelitian selama jangka waktu 3 (tiga) tahun terakhir yaitu sejak tahun 2000-2002.

1.4 Tujuan Penelitian

1. Untuk menganalisis pengaruh *Cash Position, Growth Potential, Debt to Equity Ratio, dan Profitability* terhadap *Dividen Payout Ratio* pada perusahaan manufaktur makanan dan minuman di Bursa Efek Jakarta.
2. Untuk menganalisis variabel independend yaitu (*Cash Position, Growth Potential, Debt to Equity Ratio, Profitability*) mana yang paling dominan mempengaruhi variabel dependend yaitu *Dividen Payout Ratio* pada perusahaan manufaktur makanan dan minuman di Bursa Efek Jakarta.

1.5 Manfaat penelitian

1. Bagi emiten, dari hasil penelitian ini diharapkan dapat menjadi pertimbangan dalam pembuatan keputusan terhadap kebijakan dividen agar dapat memaksimalkan nilai perusahaan.
2. Bagi investor, dari hasil penelitian ini diharapkan dapat menjadikan masukan dalam pembuatan keputusan untuk membeli dan menjual saham sehubungan dengan harapannya terhadap dividen kas yang dibayarkan.

3. Bagi akademis, dari penelitian ini diharapkan dapat memberikan masukan atas issue terhadap faktor-faktor yang mempengaruhi *dividen payout ratio* dan kebijakan dividen, khususnya pada perusahaan manufaktur di Indonesia.

BAB II

KAJIAN PUSTAKA

2.1 Laporan Keuangan

2.1.1 Pengertian Laporan Keuangan

Aktivitas investasi merupakan aktivitas yang diharapkan pada berbagai macam risiko dan ketidakpastian yang sering kali sulit diprediksikan oleh para investor. Untuk mengurangi kemungkinan risiko dan ketidakpastian yang terjadi, investor memerlukan berbagai macam informasi, baik informasi yang diperoleh dari kinerja perusahaan maupun informasi lain yang relevan seperti kondisi ekonomi dan politik dalam suatu Negara. Informasi yang diperoleh dari perusahaan lazimnya didasarkan pada kinerja perusahaan yang tercermin dalam laporan keuangan.

Laporan keuangan didasarkan pada akuntansi keuangan yang berusaha mencatat secara konsisten dan wajar setiap transaksi bisnis dengan menggunakan prinsip biaya historis pada waktu terjadi transaksi dan prinsip perbandingan pendapatan dan biaya melalui akrual dan alokasi. Prinsip-prinsip tersebut karena sifat dasarnya membuat laporan keuangan terbuka untuk berbagai interpretasi khususnya dari segi dampak ekonomi (Helfert, Erich A, 1993: 9).

Myer (S. Munawir, 1998: 5) dalam bukunya *Financial Statement Analysis* mendefinisikan laporan keuangan sebagai :

“Dua daftar yang disusun oleh Akuntan pada akhir periode untuk suatu perusahaan. Kedua daftar itu adalah daftar neraca atau daftar posisi keuangan dan daftar pendapatan atau daftar laba-rugi. Pada waktu akhir-akhir ini sudah mejadi kebiasaan bagi perseroan-perseroan untuk menambah daftar ketiga yaitu surplus atau daftar laba yang tidak dibagikan (laba ditahan)”.

Laporan keuangan dipersiapkan atau dibuat dengan maksud untuk memberikan gambaran atau kemajuan (Progress Report) secara periodik yang dilakukan pihak manajemen yang bersangkutan. Laporan keuangan ini dibuat berdasarkan fakta dari catatan akuntansi, seperti jumlah uang kas yang tersedia, jumlah piutang, persediaan barang dagangan, hutang maupun aktiva tetap yang dimiliki perusahaan. Secara umum ada tiga bentuk laporan keuangan pokok yang dihasilkan oleh suatu perusahaan yaitu:

a. Neraca

Neraca digunakan untuk menggambarkan kondisi keuangan perusahaan pada suatu waktu tertentu, yang meliputi asset (sumber daya atau *sources*) perusahaan dan klaim atas asset tersebut (meliputi hutang dan saham sendiri). Dengan demikian neraca terdiri dari tiga bagian utama yaitu :

1) Aktiva

Pengertian aktiva tidak terbatas pada kekayaan perusahaan yang berwujud saja, tetapi juga termasuk pengeluaran-pengeluaran

yang belum dialokasikan (*deffered charges*) atau biaya yang masih harus dialokasikan pada penghasilan yang akan datang, serta aktiva yang tidak berwujud (*intangible assets*) misalnya goodwill, hak paten, hak menerbitkan dan sebagainya.

Pada dasarnya aktiva dapat diklasifikasikan menjadi dua bagian utama yaitu aktiva lancar (meliputi: kas, investasi jangka pendek, piutang wesel, piutang dagang, persediaan, piutang penghasilan, persekot) dan aktiva tidak lancar (meliputi: investasi jangka panjang, aktiva tetap, aktiva tetap tidak berwujud).

2) Hutang

Hutang merupakan kewajiban yang harus dipenuhi oleh perusahaan untuk menyerahkan kas, barang atau jasa dalam jumlah relatif pasti, pada masa mendatang dengan periode yang relatif pasti, sebagai ganti atas manfaat atau jasa yang diterima oleh perusahaan pada masa yang lalu. Kewajiban yang harus dipenuhi dalam waktu kurang dari satu tahun disebut hutang lancar sedangkan kewajiban yang harus dibayar lebih dari satu tahun disebut hutang jangka panjang.

3) Modal

Menurut Schwiedland (Bambang Riyanto, 1995: 18) pengertian modal dalam arti luas, dimana modal itu meliputi modal dalam bentuk uang (*gldecapital*) maupun dalam bentuk barang (*sachcapital*). Modal dibedakan menjadi dua jenis yaitu modal

aktif dan modal pasif. Modal aktif adalah modal yang tertera disebelah debit dari neraca, modal aktif terdiri dari modal kerja dan modal tetap. Modal pasif adalah modal yang tertera disebelah kredit dari neraca yang menggambarkan sumber-sumber dari mana dana diperoleh, modal pasif terdiri dari modal sendiri dan modal asing.

b. Laporan Laba-Rugi

Laporan laba-rugi merupakan suatu laporan yang sistematis tentang penghasilan, biaya, laba-rugi yang diperoleh oleh suatu perusahaan selama periode tertentu. Tujuan pokok dari laporan laba-rugi adalah melaporkan kemampuan perusahaan yang sebenarnya untuk memperoleh keuntungan.

c. Laporan Aliran Kas

Laporan ini menyajikan informasi aliran kas masuk (atau keluar) bersih pada suatu periode, hasil dari ketiga kegiatan pokok perusahaan yaitu operasi, investasi dan pendanaan termasuk didalamnya transaksi yang melibatkan produksi, penjualan, penyerahan barang dan jasa.

Aktiva investasi meliputi pemberian kredit, pembelian atau penjualan investasi jangka panjang seperti pabrik dan peralatan. Aktivitas pendanaan meliputi transaksi untuk memperoleh dana dan distribusi return ke pemberi dana dan pelunasan hutang. Aliran kas diperoleh untuk mengetahui kemampuan perusahaan yang sebenarnya untuk memenuhi kewajiban-kewajiban.

2.1.2 Tujuan Laporan Keuangan

Ada beberapa tujuan laporan keuangan yang dapat disebutkan disini yaitu (Mamduh M Hanafi dan Abdul Halim, 1996:31):

- 1) Memberikan informasi yang bermanfaat bagi investor, kreditur, dan pemakai lainnya, sekarang atau masa yang akan datang (potensial) untuk membuat keputusan investasi, pemberian kredit, dan keputusan lainnya yang serupa.
- 2) Memberikan informasi yang bermanfaat bagi investor, kreditur, dan pemakai lainnya untuk memperkirakan jumlah, waktu dan ketidakpastian dari penerimaan kas dari dividen atau bunga dan dari penjualan, pelunasan surat-surat berharga atau hutang pinjaman.
- 3) Memberi informasi untuk menolong investor, kreditur, dan pemakai lainnya untuk memperkirakan jumlah, waktu dan ketidakpastian aliran kas masuk bersih ke perusahaan.
- 4) Memberikan informasi sumber daya ekonomi, kewajiban, modal saham, pendapatan yang komprehensif dan aliran kas.

2.1.3 Beberapa Keterbatasan Laporan Keuangan

Meskipun analisis laporan keuangan sangat bermanfaat, tetapi ada beberapa keterbatasan yang perlu diperhatikan (Mamduh M Hanafi dan Abdul Halim, 1996: 91) antara lain:

- a. Data dicatat dan dilaporkan oleh laporan keuangan berdasarkan pada harga perolehan (*historical cost*).

- b. Penyusunan laporan keuangan juga didasarkan pada beberapa alternatif metode akuntansi (misal metode FIFO, LIFO, rata-rata untuk persediaan). Dua perusahaan yang mempunyai kondisi yang sama, barangkali akan memberikan informasi yang berbeda karena perbedaan metode akuntansi.
- c. Upaya perbaikan barangkali bisa diperlukan oleh pihak manajemen untuk memperbaiki laporan keuangan sehingga laporan keuangan nampak bagus.
- d. *Inflasi* atau *deflasi* akan mempengaruhi laporan keuangan terutama yang berkaitan dengan rekening- rekening jangka panjang.

2.2 Pasar Modal

2.2.1 Pengertian dan Fungsi Pasar Modal

Pasar modal adalah sebagai pasar untuk berbagai instrument keuangan (ekuitas) jangka panjang yang diperjualbelikan, baik dalam bentuk hutang ataupun modal sendiri, baik yang diterbitkan oleh pemerintah, *public authorities* maupun perusahaan swasta (Suad Husnan, 1994:3). Dengan adanya pasar modal itu, maka perusahaan-perusahaan akan lebih mudah memperoleh dana sehingga kegiatan ekonomi dari berbagai sector dapat ditingkatkan. Terjadinya peningkatan ekonomi akan menciptakan dan mengembangkan lapangan kerja yang luas dan dengan sendirinya dapat menyerap tenaga kerja dalam jumlah besar, sehingga secara langsung dapat berpengaruh dalam usaha untuk mengurangi pengangguran.

Pasar modal menjalankan dua fungsi yaitu:

a. Fungsi ekonomi

Fungsi ekonomi menyediakan fasilitas untuk menyediakan dana dari leaders (para investor yang menanamkan dananya pada pasar modal) ke borrowers (emiten atau perusahaan yang menerbitkan efek di pasar modal). Leaders mengharapkan akan memperoleh imbalan dari perusahaan dana tersebut, sedangkan dari sisi borrowers tersedianya dana dari pihak luar memungkinkan mereka untuk melakukan investasi tanpa harus menunggu tersedianya dana dari perusahaan. Fungsi ekonomi sebenarnya dilakukan oleh perantara keuangan lainnya (seperti perbankan), tetapi didalam pasar modal yang diperdagangkan adalah dana jangka panjang.

b. Fungsi keuangan

Fungsi keuangan dilakukan dengan menyediakan dana yang diperlukan oleh para borrowers dan para leaders yang menyediakan dana tanpa terlibat langsung dalam kepemilikan aktiva riil yang diperlukan untuk investasi. Ada tiga macam daya tarik yang dimiliki pasar modal yaitu:

- 1) Diharapkan pasar modal menjadi alternatif penting pendanaan selain sistem perbankan.
- 2) Pasar modal memperkirakan para investor mempunyai berbagai macam investasi. Sehingga seandainya tidak ada pasar modal,

para investor mungkin hanya bias menginvestasikan dana mereka pada lembaga perbankan.

3) Investasi pada sekuritas mempunyai daya tarik pada likuiditasnya, sehingga pasar modal memungkinkan terjadinya alokasi dana yang efisien. Di Indonesia pasar modal diatur oleh Badan Pengawas Pasar Modal (Bapepam) yang mempunyai kewajiban antara lain:

- a) Memonitor dan mengatur pasar dimana sekuritas tersebut diterbitkan dan diperdagangkan secara wajar, teratur dan efisien dengan tujuan untuk melindungi kepentingan investor dan masyarakat.
- b) Memberikan rekomendasi tentang pasar modal kepada menteri keuangan.
- c) Mengawasi dan menentukan sekuritas, dana reksa, perusahaan sekuritas dan para pialang serta para profesional.

2.2.2 Pasar modal yang efisien

Secara formal pasar modal yang efisien dapat di definisikan sebagai pasar yang harga sekuritasnya telah mencerminkan semua informasi yang relevan (Suad Husnan 1994: 246). Informasi-informasi yang relevan tersebut dapat di klasifikasikan menjadi tiga tipe yaitu informasi dalam bentuk perubahan harga di waktu yang lalu, informasi yang tersedia untuk publik (public information), dan informasi yang tersedia baik untuk publik maupun tidak (public and privaten

information). Ada tiga bentuk atau tingkatan untuk menyatakan efisiensi pasar modal yaitu:

a. Bentuk efisiensi kuat

Menurut bentuk ini, harga tidak mencerminkan semua informasi yang bisa di peroleh dari analisa fundamental tentang perusahaan dan perekonomian. Keadaan ini akan membuat pasar modal seperti rumah tangga letang yang ideal, dimana harga selalu wajar dan tidak ada investor yang mampu memperoleh perkiraan yang lebih baik tentang harga saham

b. Bentuk efisiensi setengah kuat

Suatu keadaan dimana harga-harga bukan hanya mencerminkan harga-harga di waktu yang lalu, para pemodal tidak dapat memperoleh tingkat keuntungan di atas normal dengan memanfaatkan informasi yang tersedia untuk publik.

c. Bentuk efisiensi lemah

Bentuk ini menunjukkan suatu keadaan dimana harga-harga mencerminkan semua informasi yang ada pada catatan harga di waktu yang lalu.

2.2.3 Faktor-faktor yang Mempengaruhi Perkembangan Pasar Modal

Pasar modal merupakan pertemuan antara supply dan demand jangka panjang yang transferable, maka keberhasilan pembentukan pasar modal ditentukan oleh supply dan demand tersebut. Secara rinci faktor-faktor yang mempengaruhi pasar modal adalah (Suad Husnan, 1994: 8):

a. *Supply* sekuritas

Berarti harus banyak perusahaan yang bersedia menerbitkan sekuritas di pasar modal. Selain itu perusahaan juga harus memenuhi persyaratan *full disclosure* (artinya perusahaan bersedia mengungkapkan kondisinya) yang dituntut oleh pasar modal.

b. *Demand* akan sekuritas

Berarti bahwa harus terdapat anggota masyarakat yang memiliki jumlah dana yang besar untuk dipergunakan membeli sekuritas-sekuritas yang ditawarkan. Sehubungan dengan faktor ini, maka *income per capita* suatu negara dan distribusi pendapatan mempengaruhi besar kecilnya demand akan sekuritas.

c. Kondisi politik dan ekonomi

Kondisi politik yang stabil akan ikut membantu pertumbuhan ekonomi yang pada akhirnya mempengaruhi *supply* dan *demand* akan sekuritas.

d. Masalah hukum dan peraturan

Pembeli sekuritas pada dasarnya mengandalkan diri pada informasi yang disediakan oleh perusahaan-perusahaan yang menerbitkan sekuritas. Oleh karena itu peraturan yang melindungi pemodal dari informasi yang tidak benar dan menyesatkan menjadi mutlak diperlukan.

e. Peran lembaga-lembaga pendukung pasar modal

- 1) BAPEPAM, merupakan lembaga yang dibentuk pemerintah untuk mengawasi pasar modal Indonesia.

- 2) Bursa Efek, merupakan lembaga yang menyelenggarakan kegiatan perdagangan sekuritas.
- 3) Akuntansi Publik, berperan dalam memeriksa laporan keuangan dan memberikan pendapatnya mengenai laporan keuangan tersebut. Di pasar modal dituntut pendapat wajar tanpa syarat terhadap perusahaan yang akan menerbitkan saham atau yang telah terdaftar di bursa efek.
- 4) *Underwriter*, berfungsi sebagai penjamin agar emisi sekuritas yang pertama kali (dilakukan di pasar perdana) laku terjual sama. Kalau *underwriter* menjamin dengan *full commitment* berarti semua sekuritas akan terjual sama. Bila tidak terjual maka *underwriter* itulah yang membeli sisanya.
- 5) Wali Amanat, jasa wali amanat diperlukan untuk penerbitan obligasi. Wali amanat mewakili kepentingan pembeli obligasi.
- 6) Notaris, jasa notaris diperlukan untuk membuat berita acara RUPS (Rapat Umum Pemegang Saham) dan menyusun pernyataan keputusan-keputusan RUPS.
- 7) Konsultasi Hukum, diperlukan supaya jangan sampai perusahaan menerbitkan sekuritas di pasar modal ternyata terlibat persengketaan hukum dengan pihak lain. Selain itu keabsahan dokumen perusahaan perlu diperiksa oleh konsultan hukum tersebut.
- 8) Lembaga *Clearing*, perdagangan sekuritas tidak mungkin dilakukan dengan pemindahan fisik sekuritas yang

diperdagangkan. Sekuritas-sekuritas akan disimpan oleh suatu lembaga yang bertugas untuk mengatur arus sekuritas tersebut.

2.3 Kebijakan Dividen

2.3.1 Pengertian Dividen dan Dividen Payout Ratio

Secara umum pengertian dividen adalah pembagian keuntungan yang di peroleh perusahaan yang di berikan kepada pemegang saham atau investor. Hal ini sangat erat kaitannya dengan fungsi manajemen keuangan, terutama pada bagian keputusan mengenai dividen yang berkaitan dengan keputusan pemenuhan dana, hal ini di asumsikan sebagai berikut: “Persentase dari pendapatan yang akan dibagikan kepada pemegang saham sebagai *cash dividend* di sebut *Dividen Payout Ratio*” (Bambang Riyanto 1995: 266). Dengan demikian dapat dikatakan bahwa makin tinggi dividen payout ratio yang ditetapkan oleh suatu perusahaan, maka makin kecil dana yang tersedia untuk ditanamkan kembali di dalam perusahaan. Ini berarti akan menghambat pertumbuhan perusahaan.

Deviden payout ratio yang ditentukan perusahaan untuk membayar deviden 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, DPR merupakan fungsi dari assets, ekuitas, dan keuntungan suatu perusahaan. Maka rumus *Dividen payout ratio* adalah (Sutrisno, 2000: 333):

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

Ada tiga pendapat dalam menentukan suatu kebijakan dividen yaitu (Suad Husnan dan Eny P 1994: 332) :

- a. Pendapat yang menginginkan dividen di bagikan sebesar besarnya. Argumentasi dari pendapat ini menyatakan bahwa harga saham dipengaruhi dividen yang di anjurkan. Kesalahan dari pendapat ini adalah, bahwa peningkatan pembayaran dividen hanya di mungkinkan apabila laba yang di peroleh perusahaan juga mengalami peningkatan sehingga perusahaan tidak dapat membagikan dividen yang lebih besar apabila laba yang di peroleh perusahaan tidak meningkat. Memang benar bahwa harga saham akan meningkat jika perusahaan mampu membagikan dividen yang lebih besar dari tahun sebelumnya, dan peningkatan pembayaran dividen itu disebabkan oleh meningkatnya laba perusahaan. Meskipun demikian, kenaikan harga saham tersebut disebabkan oleh kenaikan laba, bukan oleh kenaikan pembayaran dividen. Perusahaan tidak harus membagikan semua laba yang di peroleh sebagai dividen hanya karena perusahaan harus membagikan dividen sebesar besarnya. Keputusan laba untuk ditahan di benarkan jika laba tersebut dapat di investasikan dan menghasilkan tingkat keuntungan yang lebih besar dari biaya modalnya.

b. Dividen tidak relevan

Pendapat bahwa dividen tidak relevan mendasarkan diri atas pemikiran bahwa membagikan dividen dan menggantinya dengan menerbitkan saham baru, mempunyai dampak yang sama terhadap kekayaan pemegang saham. Pendapat ini mengatakan bahwa perusahaan bisa saja membagikan dividen dalam jumlah yang besar atau kecil, asalkan dapat menutup kekurangan dari sumber ekstern.

c. Dividen dibagikan sekecil kecilnya

Pendapat ini berdasarkan diri pada kemungkinan adanya ketidaksempurnaan pasar modal. Perusahaan akan menanggung biaya emisi (Floating Cost) yang di abaikan pada dividen tidak relevan jika menerbitkan saham baru. Mereka lebih cenderung untuk tidak membagikan dividen atau membagikan sedikit dividen apabila keputusan investasi menunjukkan bahwa dana tersebut dapat di investasikan dan mempunyai prospek yang bagus dan di harapkan dapat mendatangkan keuntungan yang lebih besar.

2.3.2 Faktor- faktor yang Mempengaruhi Kebijakan Dividen

Faktor-faktor yang mempengaruhi kebijakan dividen suatu perusahaan dapatlah disebutkan antara lain sebagai berikut (Bambang Riyanto, 1995: 267):

- 1) Posisi likuiditas perusahaan, menunjukkan kemampuan perusahaan untuk membayar dividen. Dengan sendirinya likuiditas suatu perusahaan ditentukan oleh keputusan-keputusan dividen investasi dan cara pemenuhan kebutuhan dananya.

- 2) Kebutuhan dana untuk membayar utang, apabila perusahaan menetapkan bahwa pelunasan utangnya akan diambilkan dari laba ditahan, berarti perusahaan harus menahan sebagian besar dari pendapatannya untuk keperluan tersebut, yang ini berarti bahwa hanya sebagian kecil saja dari pendapatan (*earning*) yang dapat dibayarkan sebagai dividen. Dengan kata lain perusahaan harus menetapkan *dividen payout ratio* yang rendah.
- 3) Tingkat pertumbuhan perusahaan, makin cepat tingkat pertumbuhan perusahaan makin besar dana yang dibutuhkan, makin besar kesempatan untuk memperoleh keuntungan, makin besar bagian dari pendapatan yang ditahan dalam perusahaan, yang ini berarti makin rendah "*dividen payout ratio*"-nya begitu juga sebaliknya.

2.3.3 Kebijakan Pemberian Dividen

Ada beberapa bentuk pemberian dividen secara tunai atau cash dividen yang diberikan perusahaan kepada pemegang saham. Adapun bentuk kebijakan dividen tersebut adalah (Sutrisno, 2000: 323):

- a. Kebijakan pemberian dividen stabil, artinya dividen akan diberikan secara tetap per lembarnya untuk jangka waktu tertentu walaupun laba yang diperoleh perusahaan berfluktuasi. Dividen stabil ini dipertahankan untuk beberapa tahun, dan kemudian bila yang diperoleh meningkat dan peningkatannya mantap dan stabil, maka dividen juga akan ditingkatkan untuk selanjutnya dipertahankan selama beberapa tahun.

- b. Kebijakan dividen yang meningkat, dengan kebijakan ini perusahaan akan membayarkan dividen kepada pemegang saham dengan jumlah yang selalu meningkat dengan pertumbuhan yang stabil.
- c. Kebijakan dengan ratio yang konstan, kebijakan ini akan memberikan dividen yang besarnya mengikuti besarnya laba yang diperoleh perusahaan. Semakin besar laba yang diperoleh semakin besar dividen yang dibayarkan, demikian pula sebaliknya. Dasar yang digunakan sering disebut *dividen payout ratio*.
- d. Kebijakan pemberian dividen regular yang rendah ditambah ekstra, perusahaan akan menentukan jumlah pembayaran dividen per lembar yang dibagikan kecil, kemudian ditambahkan dengan ekstra dividen bila keuntungannya mencapai jumlah tertentu.

2.4 Pengertian Variabel Independen

a) *Cash position*

Posisi kas suatu perusahaan merupakan faktor yang penting yang harus dipertimbangkan, sebelum membuat keputusan untuk menentukan besarnya dividen yang akan dibayarkan kepada para pemegang saham. Pembayaran dividen merupakan arus kas keluar, sehingga semakin kuat posisi kas perusahaan, berarti semakin besar kemampuannya untuk membayar dividen. Posisi kas di sini diatur setiap tahun dalam total aktiva.

Adapun rumus *cash position*

$$\text{Cash position} = \frac{\text{Saldo kas akhir tahun}}{\text{Total Aktiva}}$$

b) *Growth potential*

Semakin tinggi tingkat pertumbuhan suatu perusahaan, akan semakin besar tingkat kebutuhan dana di masa yang akan datang, akan semakin memungkinkan perusahaan menahan keuntungan dan tidak membayarnya sebagai dividen. Oleh karena itu potensi pertumbuhan perusahaan menjadi faktor penting yang menentukan kebijakan dividen. Sebagai indikator dari atribut pertumbuhan, digunakan tingkat pertumbuhan campuran yang diatur pada setiap tahun dalam total assets. Adapun alat yang digunakan untuk menghitung *growth potential* adalah (Farid Harianto, 1998: 286)

$$\text{Tingkat pertumbuhan} = \frac{TA_t - TA_{t-1}}{TA_{t-1}}$$

TA_t = total asset periode t

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

c) *Debt to equity ratio*

Debt to equity ratio mencerminkan kemampuan perusahaan dalam memenuhi seluruh kewajibannya, yang ditunjukkan oleh beberapa bagiab modal sendiri yang digunakan untuk membayar hutang. Oleh karena itu semakin rendah *debt to equity ratio* akan semakin tinggi kemampuan perusahaan untuk membayar seluruh kewajibannya. Semakin besar proporsi hutang yang digunakan untuk struktur modal suatu perusahaan, maka akan semakin besar pula kewajibannya. Peningkatan hutang pada gilirannya akan mempengaruhi besar kecilnya laba bersih yang tersedia bagi para pemegang saham termasuk dividen yang akan diterima, karena

kewajiban tersebut lebih di prioritaskan daripada pembagian dividen. Jika beban hutang semakin tinggi, maka kemampuan perusahaan untuk membagi dividen akan semakin rendah, sehingga *debt to equity ratio* mempunyai hubungan negatif dengan *dividen payout ratio*. *Debt to equity ratio* digunakan untuk mengukur bagian dari setiap hutang atau seberapa jauh perusahaan dikenal oleh direktur. Rumus *debt to equity ratio* adalah (Bambang Riyanto 1995: 333)

$$\text{Debt to equity ratio} = \frac{\text{Total hutang}}{\text{Total equity}}$$

d) *Profitability*

Profitability adalah tingkat keuntungan bersih yang berhasil diperoleh perusahaan dalam menjalankan operasionalnya. Dividen adalah merupakan sebagian dari laba bersih yang di peroleh perusahaan, oleh karenanya dividen akan dibagikan jika perusahaan memperoleh keuntungan. Keuntungan yang layak dibagikan kepada para pemegang saham adalah keuntungan setelah perusahaan memenuhi seluruh kewajiban tetapnya yaitu beban bunga dan pajak. Oleh karena dividen diambil dari keuntungan bersih yang diperoleh perusahaan, maka keuntungan tersebut akan mempengaruhi besarnya *dividen payout ratio*.

Perusahaan yang memperoleh keuntungan cenderung akan membayar porsi keuntungan yang lebih besar sebagai dividen. Semakin besar keuntungan yang diperoleh, maka akan semakin besar pula kemampuan perusahaan untuk membayar dividen. Atribut profitabilitas ini

diwakili oleh tingkat keuntungan setelah pajak dibagi dengan total assets.

Adapun rumus profitability (Bambang Riyanto, 1995: 333)

$$\text{Profitabilitas} = \frac{\text{Profit after tax}}{\text{Total assets}}$$

2.5 Penelitian Sebelumnya Tentang Dividen

Miller dan Madigliani (1961) telah mengembangkan *irrelevant dividend*, yang selanjutnya disusul dengan beberapa studi yang membahas tentang pembayaran dividen dan berbagai variasi dalam kebijakan pembayaran yang memfokuskan pada ketidaksempurnaan pasar. Studi ini mencoba mengembangkan beberapa faktor yang berhubungan dengan kebijakan dividen tunai (*cash dividend*) dari perusahaan publik yang terdaftar pada Bursa Efek Jakarta. Secara lebih khusus studi ini menginvestigasi hubungan dan besarnya pengaruh pertimbangan manajemen atas variabel-variabel posisi kas (*cash position*), potensi pertumbuhan (*growth potential*), ukuran perusahaan (*firm size*), perbandingan antara kewajiban dengan modal (*debt to equity ratio*), keuntungan (*profitability*), kepemilikan (*holding*), dan pengaruhnya terhadap *dividen payout ratio* (DPR).

Chang dan Rhee (1990) melakukan studi pengaruh pajak pribadi terhadap kebijakan dividen perusahaan dan pembuatan keputusan struktur modal. Dalam studi tersebut mereka menunjukkan bahwa besarnya rasio pembayaran dividen dipengaruhi oleh perubahan pajak pribadi dalam setiap periode. Dengan pilihan beberapa faktor yang diduga berpengaruh terhadap *rasio pembayaran dividen*, yaitu *potensi pertumbuhan (growth potential)*,

variabilitas laba, *non debt tax shield*, ukuran perusahaan, dan *profitabilitas*. Hasil studi menunjukkan bahwa secara keseluruhan periode potensi pertumbuhan dan variabilitas laba berpengaruh negatif terhadap rasio pembayaran dividen. Selanjutnya *non debt tax shield*, ukuran perusahaan dan profitabilitas berpengaruh positif signifikan terhadap rasio pembayaran dividen.

1. Hubungan Cash Position dan Dividend Payout Ratio

Kas posisi 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. Dividen merupakan cash outflow dengan demikian makin kuatnya posisi kas perusahaan akan semakin besar kemampuannya untuk membayar dividen. *Cash Position* dihitung berdasarkan perbandingan saldo kas akhir tahun dengan *Earning After Tax* (EAT).

2. Hubungan Growth Potential dan Dividend Payout Ratio

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. Karena itu potensi pertumbuhan perusahaan menjadi faktor penting dalam kebijakan dividen. Indikator untuk faktor ini adalah tingkat pertumbuhan campuran yang diatur tiap tahun dalam total assets.

3. Hubungan Debt to Equity Ratio dan Dividend Payout Ratio

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 kewajibannya dan rasio yang semakin rendah akan menunjukkan semakin tinggi kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajibannya. Peningkatan hutang ini akan mempengaruhi tingkat pendapatan bersih yang tersedia bagi pemegang saham, artinya semakin tinggi kewajiban perusahaan, akan semakin menurunkan kemampuan perusahaan dalam membayar dividen. Pada perusahaan, umumnya memiliki DER yang tinggi, artinya kewajiban membayar kewajiban sangat tinggi, sedangkan modal yang dimiliki relatif kecil. Oleh karena itu secara teoritis kemampuan perusahaan membayar dividen relatif kecil.

4. Hubungan Profitability dan Dividend Payout Ratio

Profitabilitas adalah tingkat keuntungan bersih yang mampu diraih oleh perusahaan pada saat menjalankan operasinya. Faktor ini 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. Dengan kata lain semakin besar keuntungannya yang diperoleh maka akan semakin besar kemampuannya bagi perusahaan untuk membayar dividen.

Berdasar teori dan uraian tersebut maka dapat diajukan hipotesis sebagai berikut :

- H1 : Ada pengaruh yang signifikan antara *cash position, growth potential, debt to equity ratio, profitability* secara bersama – sama terhadap *dividen payout ratio*
- H2 : Ada pengaruh yang signifikan *cash position* terhadap *dividen payout ratio*.
- H3 : Ada pengaruh yang signifikan *growth potential* terhadap *dividen payout ratio*
- H4 : Ada pengaruh yang signifikan *debt to equity ratio* terhadap *dividen payout ratio*.
- H5 : Ada pengaruh yang signifikan *profitability* terhadap *dividen payout ratio*.

BAB III
METODE PENELITIAN

3.1. Populasi dan Sampel Penelitian

Populasi dari penelitian ini adalah perusahaan-perusahaan manufaktur makanan dan minuman yang sahamnya aktif diperdagangkan di Bursa Efek Jakarta periode tahun 2000-2002. Populasi tersebut digunakan sebagai sampel dalam penelitian ini, dengan demikian sampel yang dipilih ada 20 perusahaan.

Berikut nama-nama perusahaan tersebut sebagai berikut:

No	Kode Perusahaan	Nama Perusahaan
1	ADES	Ades alfindo putrasetia
2	AQUA	Aqua golden mississippi
3	AISA	Asia intiselera
4	CEKA	Cahaya kalbar
5	DAVO	Davomas abadi
6	DLTA	Delta djakarta
7	FAST	Fast food indonesia
8	INDF	Indofood sukses makmur
9	MYOR	Mayora indah
10	MLBI	Multi bintang indonesia
11	PTSP	Putra sejahtera pioneerindo
12	PSDN	Prasidha aneka niaga
13	SHDA	Sari husada
14	SKLT	Sekar laut
15	STTP	Siantar top
16	SIPD	Sierad produce
17	SMAR	Sinar mas agro resources and technology
18	SUBA	Suba indah
19	TBLA	Tunas baru lampung
20	ULTJ	Ultrajaya milk industry&trading company

3.2.Sumber Data dan Teknik Pengumpulan Data

Data yang digunakan dalam penelitian ini diperoleh dari pengumpulan data sekunder dengan metode dokumentasi yang berupa laporan keuangan yang tersedia di pojok BEJ, ICMD, JSX Fact Book. Data tersebut antara lain:

- 1) Laporan keuangan periode tahun 2000-2002.
- 2) Rasio-rasio keuangan periode tahun 2000-2002.

Teknik pengumpulan data yang digunakan dalam penelitian ini adalah dengan cara mengambil data dan sumber informasi dari bacaan yang berupa literature, buku, jurnal keuangan, dan data-data perusahaan yang sesuai dengan penelitian yang dilakukan.

3.3.Difinisi dan Pengukuran Variabel Penelitian

a. Definisi

Dividen Payout Ratio yaitu prosentase dari laba yang akan dibagikan sebagai dividen 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.

b. Pengukuran Variabel Penelitian

1) Variabel Independent

a) *Cash position*

Posisi kas diukur berdasarkan pada perbandingan antara saldo kas akhir tahun dengan *earning after tax*. Adapun rumus *cash position* adalah:

$$\text{Cash position} = \frac{\text{Saldo kas akhir tahun}}{\text{Total Aktiva}}$$

b) *Growth potential*

Potensi pertumbuhan perusahaan yang diukur melalui rasio selisih total assets pada tahun t dengan total assets pada tahun t-1 terhadap total asset pada tahun t-1. Adapun alat yang digunakan untuk menghitung *growth potential* adalah :

$$\text{Tingkat pertumbuhan} = \frac{TA_t - TA_{t-1}}{TA_{t-1}}$$

TA_t = total asset periode t

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

c) *Debt to equity ratio*

Debt to equity ratio merupakan variabel yang diukur melalui perbandingan antara total hutang dengan ekuitas perusahaan. Rumus *debt to equity ratio* adalah :

$$\text{Debt to equity ratio} = \frac{\text{Total hutang}}{\text{Total equity}}$$

d) *Profitability*

Dalam penelitian ini *profitability* diukur dengan menggunakan *Return On Assets*. ROA merupakan perbandingan antara *profit after tax* dengan *total assets*. Adapun rumus ROA adalah:

$$\text{ROA} = \frac{\text{Profit after tax}}{\text{Total assets}}$$

2) Variabel Dependend

Deviden payout ratio

Deviden payout ratio yang diukur melalui perbandingan dividen per lembar saham dengan *earning* per lembar saham. Adapun rumus *Dividen Payout Ratio* adalah:

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

3.4. Metode Analisis Data

Metode analisis data yang digunakan dalam penelitian ini adalah:

a. Analisis Regresi Linier Berganda

Untuk mengetahui apakah ada pengaruh yang signifikan antara *cash position*, *growth potential*, *debt to equity ratio*, dan *profitability* dengan *dividen payout ratio*. Adapun rumus yang digunakan adalah sebagai berikut:

$$Y = b_0 + b_1x_1 + b_2x_2 + b_3x_3 + b_4x_4 + e$$

Keterangan:

Y : *Dividend payout ratio*

*b*₀ : Konstanta

*b*₁ – *b*₄ : Koefisien regresi

*x*₁ : *Cash position*

*x*₂ : *Growth potential*

*x*₃ : *Debt to equity ratio*

*x*₄ : *Profitability*

e : *standart error*

b. Uji Asumsi Klasik

Untuk menghasilkan data yang akurat suatu persamaan regresi sebaiknya terbebas dari asumsi-asumsi klasik yang harus dipenuhi antara lain :

1) Uji Autokorelasi

Uji ini digunakan untuk menguji apakah dalam sebuah model regresi linier ada korelasi antara kesalahan pengganggu pada periode t dengan kesalahan pada periode $t-1$ (sebelumnya). Jika terjadi korelasi, maka dinamakan ada problem autokorelasi. Tentu saja model regresi yang baik adalah regresi yang bebas dari autokorelasi. Autokorelasi sering ditemukan pada regresi yang datanya adalah *time series*. Sedangkan pada regresi yang datanya adalah *cross section* jarang ditemukan, walaupun ada itu tidak terlalu menjadi masalah (Santoso, 2000: 216).

2) Uji Normalitas

Uji ini digunakan untuk menguji apakah dalam sebuah model regresi, variabel dependen, variabel independen atau keduanya mempunyai distribusi normal atautkah tidak. Model regresi yang baik adalah distribusi datanya normal atau mendekati normal (Santoso, 2000: 212).

c. Pengujian statistik

Selanjutnya untuk menguji hipotesis yang diajukan tentang pengaruh variabel bebas terhadap variabel tergantung dapat digunakan alat analisa statistik berupa uji F dan uji T

1) Uji F

Uji F digunakan untuk mengetahui apakah semua variabel independen secara bersama – sama (simultan) dapat berpengaruh terhadap variabel

dependen, dengan kata lain pengujian ini dilakukan untuk mengetahui seberapa besar semua variabel independen secara bersama – sama dapat mempengaruhi variabel dependen, maka digunakan uji F dengan tingkat signifikansi 5%.

2) Uji T

Uji T digunakan untuk mengetahui apakah masing – masing variabel independen secara individu berpengaruh terhadap nilai variabel dependen. Tingkat signifikansi uji T yang digunakan dalam penelitian ini sebesar 5 %

BAB IV

ANALISIS DATA DAN PEMBAHASAN

Dalam bab ini penulis akan menganalisis data yang telah terkumpul. Data yang telah dikumpulkan tersebut berupa laporan keuangan dari perusahaan manufaktur makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Jakarta Periode tahun 2000 sampai dengan tahun 2002. Hasil pengolahan data berupa informasi untuk mengetahui apakah *Dividen Payout Ratio* dipengaruhi oleh rasio keuangan yang meliputi *Cash Position*, *Growth Potential*, *Debt to Equity Ratio* dan *Profitability* serta seberapa besar pengaruhnya. Hasil pengujian juga membuktikan dalam menentukan variabel yang paling dominan berpengaruh terhadap *Dividen Payout Ratio*

Sesuai dengan permasalahan dan perumusan model yang telah dikemukakan, serta kepentingan pengujian hipotesis, maka teknik analisis yang digunakan dalam penelitian ini meliputi analisis deskriptive dan analisis verifikatif. Analisis verifikatif merupakan analisis yang mengacu pada perhitungan data penelitian yang berupa angka-angka yang dianalisis dengan bantuan komputer melalui program SPSS. Sedangkan analisis deskriptive merupakan analisis yang menjelaskan gejala-gejala yang terjadi pada variabel-variabel penelitian untuk mendukung hasil analisis verifikatif.

4.1. Analisis Deskriptive

Berikut akan dijelaskan analisis deskriptif yaitu menjelaskan deskripsi data dari seluruh variabel yang akan dimasukkan dalam model

penelitian Sedangkan langkah-langkah pembahasan secara terperinci adalah sebagai berikut :

1. Variabel Dependent

Variabel dependent dalam penelitian ini adalah *Dividen Payout Ratio* (DPR). DPR merupakan persentase laba yang akan dibayarkan kepada pemegang saham. Jika *Dividen Payout Ratio* yang ditetapkan perusahaan semakin tinggi maka semakin kecil dana yang diterima untuk ditanamkan kembali pada perusahaan. Sebaliknya jika DPR yang ditetapkan perusahaan rendah maka dapat meningkatkan nilai perusahaan atau harga saham. Untuk memperoleh gambaran tentang deskripsi variabel DPR masing-masing perusahaan sampel selama periode 2000 – 2002 dapat dilihat pada tabel 4.1. berikut :

Sebagai contoh perusahaan PT. ADES tahun 2001 dengan besarnya Deviden per Share sebesar Rp.10 dan Laba per lembar saham sebesar Rp.1191, sehingga dapat dihitung besarnya Dividen Payout Ratio sebesar :

$$\text{Dividen Payout Ratio} = \frac{\text{Rp.10}}{\text{Rp.1191}} = 0,01$$

Tabel 4.1
Data Dividen Payout Ratio Per Tahun
Perusahaan Sampel Penelitian
Periode 2000 – 2002
(dalam kali)

No	Perusahaan	Tahun 2000	Tahun 2001	Tahun 2002
1	ADES	0.01	0.00	0.00
2	AQUA	0.05	0.05	0.05
3	AISA	0.00	0.00	0.00
4	CEKA	0.00	0.00	0.00
5	DAVO	0.00	0.00	0.00
6	DLTA	0.02	0.02	0.02
7	FAST	0.06	0.05	0.05
8	INDF	0.05	0.06	0.07
9	MYOR	0.00	0.00	0.00
10	MLBI	0.08	0.32	0.23
11	PTSP	0.00	0.00	0.00
12	PSDN	0.00	0.00	0.00
13	SHDA	0.00	0.00	0.08
14	SKLT	0.00	0.00	0.00
15	STTP	0.00	0.00	0.00
16	SIPD	0.00	0.00	0.00
17	SMAR	0.00	0.00	0.00
18	SUBA	0.00	0.00	0.00
19	TBLA	0.01	0.00	0.00
20	ULTJ	0.00	0.00	0.02
Rata - rata		0.01	0.03	0.03

Sumber : Data sekunder diolah, 2005

Dari tabel 4.1. diketahui bahwa selama kurun waktu tiga tahun periode penelitian DPR rata-rata perusahaan yang diteliti berturut – turut mencapai 0,01%, 0,03% dan 0,03% pada masing – masing periode. Dari 20 perusahaan yang dijadikan sampel sebagian besar nilai DPRnya 0, nilai ini berarti besarnya dividen yang dibagikan kepada pemegang saham adalah sebesar 0% dari laba per lembar sahamnya atau tidak membagi dividen. Hal ini disebabkan karena laba yang dihasilkan perusahaan

tersebut turun sehingga nilai DPR juga akan turun. Sedangkan nilai tertinggi terjadi pada PT. Multi Bintang Indonesia, Tbk tahun 2001 yaitu sebesar 0,32. Nilai ini berarti besarnya dividen yang dibagikan kepada pemegang saham hanya sebesar 32% dari laba per lembar sahamnya. Hal ini disebabkan karena laba yang dihasilkan perusahaan tersebut tinggi sebagai proporsi untuk pembagian dividen juga tinggi.

2. Variabel Independent

a. *Cash Position*

Posisi kas likuiditas suatu perusahaan merupakan faktor yang penting yang harus dipertimbangkan sebelum membuat keputusan untuk menentukan besarnya dividen yang akan dibayarkan kepada para pemegang saham. Oleh karena dividen merupakan *cash outflow*, maka makin kuatnya posisi kas suatu perusahaan, berarti semakin besar kemampuannya untuk membayar dividen. Untuk memperoleh gambaran tentang diskripsi variabel *Cash Position* masing-masing perusahaan sampel selama periode 2000 – 2002 dapat dilihat pada tabel 4.2 berikut ini:

Untuk mengetahui besarnya nilai *Cash Position* maka terlebih dahulu harus diketahui besarnya nilai saldo kas akhir tahun dan total aktivasnya. Sebagai contoh pada perusahaan PT. Aqua Golden Mississippi, Tbk tahun 2000 saldo kas akhir tahun sebesar Rp 17.194 juta dan total aktiva sebesar Rp 341.018 juta maka nilai *Cash Position* dapat dihitung sebagai berikut :

$$\text{Cash Position} = \frac{\text{Rp. 17.194 juta}}{\text{Rp. 341.018 juta}} = 0,05$$

Tabel 4.2
Data Cash Position Per Tahun
Perusahaan Sampel Penelitian
Periode 2000 – 2001
(dalam kali)

No	Perusahaan	Tahun 2000	Tahun 2001	Tahun 2002
1	ADES	0.01	0.04	0.04
2	AQUA	0.05	0.04	0.05
3	AISA	0.02	0.02	0.01
4	CEKA	0.02	0.07	0.01
5	DAVO	0.03	0.01	0.02
6	DLTA	0.22	0.09	0.13
7	FAST	0.37	0.29	0.28
8	INDF	0.11	0.01	0.09
9	MYOR	0.12	0.14	0.18
10	MLBI	0.14	0.18	0.16
11	PTSP	0.08	0.08	0.12
12	PSDN	0.04	0.04	0.14
13	SHDA	0.36	0.37	0.41
14	SKLT	0.05	0.10	0.05
15	STTP	0.07	0.04	0.03
16	SIPD	0.02	0.02	0.03
17	SMAR	0.04	0.03	0.04
18	SUBA	0.03	0.01	0.01
19	TBLA	0.11	0.04	0.01
20	ULTJ	0.04	0.07	0.01
Rata - rata		0.10	0.08	0.09

Sumber : Data sekunder diolah, 2005

Dari tabel 4.2. diketahui bahwa selama kurun waktu tiga tahun periode penelitian *Cash Position* rata-rata perusahaan yang diteliti berturut – turut mencapai 0,10 ; 0,08 dan 0,09 pada masing – masing periode. Besarnya *Cash Position* terendah terjadi pada PT. Cahaya

Kalbar, Tbk tahun 2002 yaitu sebesar 0,005. Nilai ini berarti perusahaan tersebut memiliki saldo akhir tahun 5% dari Total Aktivanya. Sedangkan nilai tertinggi terjadi pada PT. Sari Husada, Tbk tahun 2002 yaitu sebesar 0,41. Nilai ini berarti perusahaan tersebut memiliki saldo akhir tahun yaitu sebesar 41% dari total aktivanya.

b. *Growth Potential*

Semakin tinggi tingkat pertumbuhan suatu perusahaan, akan semakin besar tingkat kebutuhan dana untuk membiaya ekspansi. Semakin besar kebutuhan dana di masa yang akan datang, akan semakin memungkinkan perusahaan menahan keuntungan dan tidak membayar sebagai dividen. Sebagai indikator dari atribut pertumbuhan, digunakan tingkat pertumbuhan campuran yang diatur pada setiap tahun dalam Total Assets. Untuk memperoleh gambaran tentang diskripsi variabel *Growth potential* masing-masing perusahaan sampel selama periode 2000 – 2002 dapat dilihat pada tabel 4.3. berikut :

Sebagai contoh adalah PT. Aqua Golden Mississippi, Tbk tahun 2000 untuk mengetahui besarnya *Growth potential* maka harus diketahui Total Assets pada tahun tersebut dan tahun dasar, dimana perhitungannya :

$$\text{GROWTH POTENTIAL} = \frac{\text{Aktiva}_1 - \text{Aktiva}_{1-1}}{\text{Aktiva}_{1-1}}$$

Diketahui bahwa Total Assets pada tahun 2000 adalah sebesar Rp 341018 juta dan Total Assets pada tahun sebelumnya 1999 adalah sebesar Rp 217.208 juta, maka dapat diketahui *Growth potential* pada PT. Aqua Golden Mississippi tahun 2000 yaitu sebesar :

$$\text{GROWTH POTENTIAL} = \frac{\text{Rp.341.018juta} - \text{Rp.217.208juta}}{\text{Rp.217.208juta}} = 0,57$$

Tabel 4.3
Data Growth Potential Per Tahun
Perusahaan Sampel Penelitian
Periode 2000 – 2002
(dalam kali)

No	Perusahaan	Tahun 2000	Tahun 2001	Tahun 2002
1	ADES	-0.12	-0.06	0.00
2	AQUA	0.57	0.51	0.06
3	AISA	-0.26	-0.13	-0.24
4	CEKA	-0.01	0.06	-0.01
5	DAVO	0.04	0.28	0.04
6	DLTA	0.26	-0.10	0.10
7	FAST	0.39	0.13	0.16
8	INDF	0.18	8.80	-0.88
9	MYOR	0.01	0.01	0.01
10	MLBI	0.06	0.19	-0.08
11	PTSP	0.09	-0.09	-0.07
12	PSDN	-0.21	-0.11	-0.25
13	SHDA	0.40	0.47	0.17
14	SKLT	-0.21	-0.10	-0.05
15	STTP	0.47	0.19	0.16
16	SIPD	0.10	-0.20	-0.13
17	SMAR	0.41	-0.01	-0.08
18	SUBA	7.43	0.24	0.20
19	TBLA	0.28	0.00	0.09
20	ULTJ	0.01	0.37	0.05
Rata – rata		0.49	0.52	-0.04

Sumber : Data sekunder diolah, 2005

Dari tabel 4.3. diketahui bahwa selama kurun waktu lima tahun periode penelitian *Growth potential* rata-rata perusahaan yang diteliti berturut – turut mencapai 0,49 ; 0,52 dan -0,04 pada masing – masing periode. Besarnya *Growth potential* terendah terjadi pada PT. Indofood Sukses Makmur, Tbk tahun 2002 yaitu sebesar -0,88. Nilai ini berarti perusahaan tersebut mengalami penurunan pada Total Aktiva sebesar 88% dari besarnya Total Aktiva sebelumnya. Sedangkan nilai tertinggi terjadi pada PT. Suba Indah, Tbk tahun 1999 yaitu sebesar 7,43. Nilai ini berarti perusahaan tersebut mengalami peningkatan atau pertumbuhan pada Total Aktivanya yaitu sebesar 74,3% dari total aktiva sebelumnya. Hal ini disebabkan karena perusahaan memperoleh tambahan aktiva baik yang bersumber pada hutang maupun modal perusahaan.

c. *Debt to Equity Ratio*

Debt to Equity Ratio merupakan kemampuan perusahaan dalam memenuhi seluruh kewajibannya yang ditunjukkan oleh beberapa bagian modal sendiri yang digunakan untuk membayar hutang. Oleh karena itu semakin rendah *Debt to Equity Ratio* akan semakin tinggi kemampuan perusahaan untuk membayar seluruh kewajibannya. Semakin besar proporsi hutang yang digunakan untuk struktur modal suatu perusahaan, maka akan semakin besar pula jumlah kewajibannya. Peningkatan hutang pada gilirannya akan mempengaruhi besar kecilnya laba bersih yang tersedia bagi para

pemegang saham termasuk dividen yang akan diterimanya, karena kewajiban tersebut lebih diprioritaskan daripada pembagian dividen. Jika beban hutang semakin tinggi, semakin tinggi pula beban tetap perusahaan karena adanya biaya bunga, kemampuan perusahaan untuk membagi dividen akan semakin rendah, sehingga DER mempunyai hubungan negatif *Dividen Payout Ratio*. Untuk memperoleh gambaran tentang deskripsi variabel *Dividen Payout Ratio* (DER) masing-masing perusahaan sampel selama periode 2000 – 2002 dapat dilihat pada tabel 4.4. berikut ini.

Sebagai contoh perusahaan PT. ADES tahun 2001 dengan besarnya Total Hutang sebesar Rp.129.276 juta dan Total Equity sebesar Rp.90.485 juta, sehingga dapat dihitung besarnya Debt to Equity Ratio sebesar :

$$\text{Debt to Equity Ratio} = \frac{\text{Rp.129.276 juta}}{\text{Rp.90.485 juta}} = 1,43$$

Tabel 4.4
Data Debt to Equity Ratio Per Tahun
Perusahaan Sampel Penelitian
Periode 2000 – 2002
(dalam kali)

No	Perusahaan	Tahun 2000	Tahun 2001	Tahun 2002
1	ADES	1.43	1.61	1.38
2	AQUA	1.76	2.11	1.47
3	AISA	-2.19	-1.76	-3.76
4	CEKA	0.29	0.40	0.32
5	DAVO	-10.05	0.64	0.59
6	DLTA	0.78	0.35	0.29
7	FAST	1.25	1.02	0.79
8	INDF	3.10	2.64	3.16
9	MYOR	1.20	1.11	0.79
10	MLBI	1.02	0.77	0.68
11	PTSP	-44.28	7.29	3.69
12	PSDN	-1.65	-1.45	-1.24
13	SHDA	0.19	0.17	0.12
14	SKLT	-1.45	-1.33	-1.35
15	STTP	0.57	0.69	0.75
16	SIPD	-2.02	32.91	14.37
17	SMAR	-317.02	-7.50	11.67
18	SUBA	0.75	0.41	0.76
19	TBLA	1.29	1.33	1.13
20	ULTJ	0.48	0.92	0.94
Rata – rata		-18.23	2.12	1.83

Sumber : Data sekunder diolah, 2005

Dari tabel 4.4. diketahui bahwa selama kurun waktu tiga tahun periode penelitian *Debt to Equity Ratio* rata-rata perusahaan yang diteliti berturut – turut mencapai -18,23 ; 2,12 dan 1,83 pada masing – masing periode. Besarnya *Debt to Equity Ratio* terendah terjadi pada PT. SMART Corporation, Tbk tahun 2000 yaitu sebesar -317,02. Nilai ini berarti perusahaan tersebut memiliki total hutang hanya sebesar 31702% dari total modal sendiri. Artinya perusahaan ini memiliki

kemampuan terbesar dalam memenuhi seluruh kewajibannya. Sedangkan nilai tertinggi terjadi pada PT Sierad Produce, Tbk tahun 2001 yaitu sebesar 32,91. Nilai ini berarti perusahaan tersebut memiliki kemampuan terendah dalam membayar seluruh kewajibannya.

d. Profitability

Profitability adalah tingkat keuntungan bersih yang berhasil diperoleh perusahaan dalam menjalankan operasionalnya. Profitability yang digunakan dalam penelitian ini adalah *Return On Assets* (ROA) yang diperoleh dari perbandingan antara *profit after tax* dengan *total assets*. Dividen adalah merupakan sebagian dari laba bersih yang diperoleh perusahaan, oleh karenanya dividen akan dibagikan jika perusahaan memperoleh keuntungan. Keuntungan yang layak dibagikan kepada para pemegang saham adalah keuntungan setelah perusahaan memenuhi seluruh kewajiban tetapnya yaitu beban bunga dan pajak. Oleh karena dividen diambil dari keuntungan bersih yang diperoleh perusahaan, maka keuntungan tersebut akan mempengaruhi besarnya DPR. Untuk memperoleh gambaran tentang deskripsi variabel *Dividen Payout Ratio* (DER) masing-masing perusahaan sampel selama periode 2000 – 2002 dapat dilihat pada tabel 4.5. berikut ini.

Sebagai contoh perusahaan PT. ADES tahun 2001 dengan besarnya Profit After Tax sebesar Rp.99791 juta dan Total Asset

sebesar Rp.219.761 juta, sehingga dapat dihitung besarnya Return

On Assets sebesar :

$$ROA = \frac{\text{Rp.99.791juta}}{\text{Rp.219.761juta}} = 0,45$$

Tabel 4.5
Data Profitability Per Tahun
Perusahaan Sampel Penelitian
Periode 2000 – 2002
(dalam kali)

No	Perusahaan	Tahun 2000	Tahun 2001	Tahun 2002
1	ADES	0.45	-0.05	0.04
2	AQUA	0.11	0.09	0.12
3	AISA	-0.78	-0.36	0.85
4	CEKA	-0.03	-0.02	0.03
5	DAVO	-0.25	0.01	0.03
6	DLTA	0.09	0.13	0.12
7	FAST	0.14	0.12	0.15
8	INDF	0.05	0.01	0.05
9	MYOR	-0.02	0.02	0.09
10	MLBI	0.22	0.22	0.18
11	PTSP	-0.01	0.16	0.08
12	PSDN	-1.02	-0.52	-1.10
13	SHDA	0.24	0.28	0.19
14	SKLT	-0.95	-0.61	0.35
15	STTP	0.10	0.06	0.06
16	SIPD	-0.29	-0.23	-0.06
17	SMAR	-0.14	-0.15	0.08
18	SUBA	-0.01	0.01	-0.03
19	TBLA	0.00	-0.01	0.04
20	ULTJ	0.04	0.03	0.02
Rata – rata		-0.10	-0.04	0.06

Sumber : Data sekunder diolah, 2005

Dari tabel 4.5. diketahui bahwa selama kurun waktu tiga tahun periode penelitian *profitability* rata-rata perusahaan yang diteliti berturut – turut mencapai 0,49 ; 0,52 dan -0,04 pada masing – masing periode.

Besarnya *profitability* terendah terjadi pada PT. Prasida Aneka Niaga, Tbk tahun 2000 yaitu sebesar $-1,02$. Nilai ini berarti perusahaan tersebut memiliki kerugian sebesar -102% dari total aktiva. Artinya perusahaan ini mengalami kerugian. Sedangkan nilai tertinggi terjadi pada PT Sierad Produce, Tbk tahun 2001 yaitu sebesar $0,45$. Nilai ini berarti perusahaan tersebut memiliki tingkat keuntungan sebesar 45% dari total aktiva.

4.2. Analisis Regresi Linier Berganda

Hasil pengujian terhadap model regresi berganda terhadap faktor-faktor yang mempengaruhi *Dividen Pay Out Ratio* pada perusahaan manufaktur makanan dan minuman di Bursa Efek Jakarta periode tahun 2000 – 2002 dapat dilihat dalam tabel 4.6 berikut.

Tabel 4.6
Hasil Regresi Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Variabel Bebas Terhadap Dividen Pay Out Ratio

Variabel	Koefisien Regresi	Koefisien Beta	t hitung	Prob.	Keterangan
(Constant)	0,008199				
Cash position	0,154	0,289	2,231	0,030	Ho ditolak
Growth potential	0,00242	0,067	0,527	0,601	Ho diterima
Debt to Equity Ratio	0,0000416	0,032	0,256	0,799	Ho diterima
Profitabilitas	0,0263	0,159	1,233	0,223	Ho diterima
Multiple R	0,366				
R Square	0,134				
F hitung	2,130				
Sig. F	0,089				
F tabel	2,5397				

Sumber : Lampiran III halaman 81

Pada penelitian ini digunakan model persamaan regresi linear berganda sebagai berikut :

$$Y = a + b_1X_1 + b_2X_2 + b_3X_3 + b_4X_4 + e$$

Dengan memperhatikan model regresi dan hasil regresi linear berganda maka didapat persamaan faktor-faktor yang mempengaruhi *Dividen Pay Out Ratio* pada perusahaan manufaktur makanan dan minuman di Bursa Efek Jakarta sebagai berikut :

$$Y = 0,008199 + 0,154 X_1 + 0,00242 X_2 + 0,0000416 X_3 + 0,0263 X_4 + 0,0520$$

Berdasarkan berbagai parameter dalam persamaan regresi mengenai faktor-faktor yang mempengaruhi *Dividen Pay Out Ratio*, maka dapat diberikan interpretasi sebagai berikut:

1. Konstanta (Koefisien a)

Nilai konstanta sebesar 0,008199 yang berarti bahwa jika tidak ada variabel bebas yang terdiri *Cash position* (X_1), *Growth potential* (X_2), *Debt to Equity Ratio* (X_3) dan *Profitabilitas* (X_4) yang mempengaruhi *Dividen Pay Out Ratio*, maka besarnya *Dividen Pay Out Ratio* akan sebesar 0,008199 satuan.

2. Koefisien Cash position (b_1)

Cash position (X_1) mempunyai pengaruh yang positif terhadap *Dividen Pay Out Ratio*, dengan koefisien regresi sebesar 0,154 yang artinya apabila *Cash position* (X_1) meningkat sebesar 1 satuan, maka *Dividen Pay Out Ratio* akan meningkat sebesar 0,154 satuan, dengan asumsi bahwa variabel

Growth potential (X_2), *Debt to Equity Ratio* (X_3) dan *Profitabilitas* (X_4) dalam kondisi konstan. Dengan adanya pengaruh yang positif ini, berarti bahwa antara *Cash position* (X_1) dan *Dividen Pay Out Ratio* menunjukkan hubungan yang searah. *Cash position* (X_1) yang semakin meningkat mengakibatkan *Dividen Pay Out Ratio* meningkat, begitu pula dengan *Cash position* (X_1) yang semakin menurun maka *Dividen Pay Out Ratio* akan menurun.

3. Koefisien *Growth potential* (b_2)

Growth potential (X_2) mempunyai pengaruh yang positif terhadap *Dividen Pay Out Ratio*, dengan koefisien regresi sebesar 0,00242 yang artinya apabila *Growth potential* (X_2) meningkat sebesar 1 satuan, maka *Dividen Pay Out Ratio* akan meningkat sebesar 0,00242 satuan dengan asumsi bahwa variabel *Cash position* (X_1), *Debt to Equity Ratio* (X_3) dan *Profitabilitas* (X_4) dalam kondisi konstan. Dengan adanya pengaruh yang positif ini, berarti bahwa antara *Growth potential* (X_2) dan *Dividen Pay Out Ratio* menunjukkan hubungan yang searah. *Growth potential* (X_2) yang semakin meningkat mengakibatkan *Dividen Pay Out Ratio* meningkat, begitu pula dengan *Growth potential* (X_2) yang semakin meningkat maka *Dividen Pay Out Ratio* akan meningkat.

4. Koefisien *Debt to Equity Ratio* (b_3)

Debt to Equity Ratio (X_3) mempunyai pengaruh yang positif terhadap *Dividen Pay Out Ratio*, dengan koefisien regresi sebesar 0,0000416 yang artinya apabila *Debt to Equity Ratio* (X_3) meningkat sebesar 1 satuan, maka *Dividen Pay Out Ratio* akan meningkat sebesar 0,0000416 satuan dengan

asumsi bahwa variabel *Cash position* (X_1), *Growth potential* (X_2) dan *Profitabilitas* (X_4) dalam kondisi konstan. Dengan adanya pengaruh yang positif ini, berarti bahwa antara *Debt to Equity Ratio* (X_3) dan *Dividen Pay Out Ratio* menunjukkan hubungan yang searah. *Debt to Equity Ratio* (X_3) yang semakin meningkat mengakibatkan *Dividen Pay Out Ratio* meningkat, begitu pula sebaliknya jika *Debt to Equity Ratio* (X_3) yang semakin menurun maka *Dividen Pay Out Ratio* akan menurun.

5. Koefisien Profitabilitas (b_4)

Profitabilitas (X_4) mempunyai pengaruh yang positif terhadap *Dividen Pay Out Ratio*, dengan koefisien regresi sebesar 0,0263 yang artinya apabila *Profitabilitas* (X_4) meningkat sebesar 1 satuan, maka *Dividen Pay Out Ratio* akan meningkat sebesar 0,0263 satuan dengan asumsi bahwa variabel *Cash position* (X_1), *Growth potential* (X_2) dan *Debt to Equity Ratio* (X_3) dalam kondisi konstan. Dengan adanya pengaruh yang positif ini, berarti bahwa antara *Profitabilitas* (X_4) dan *Dividen Pay Out Ratio* menunjukkan hubungan yang searah. *Profitabilitas* (X_4) yang semakin meningkat mengakibatkan *Dividen Pay Out Ratio* meningkat, begitu pula sebaliknya jika *Profitabilitas* (X_4) yang semakin menurun maka *Dividen Pay Out Ratio* akan menurun.

4.2.1. Uji Asumsi Klasik

Selain dengan menggunakan pengujian secara statistik yaitu uji t dan uji F juga dilakukan uji terhadap penyimpangan asumsi klasik. Pengujian ini dilakukan untuk menguji validitas dari hasil analisis regresi linier berganda. Adapun pengujian yang digunakan adalah Uji Autokorelasi dan uji Normalitas

a. Uji Autokorelasi

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

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

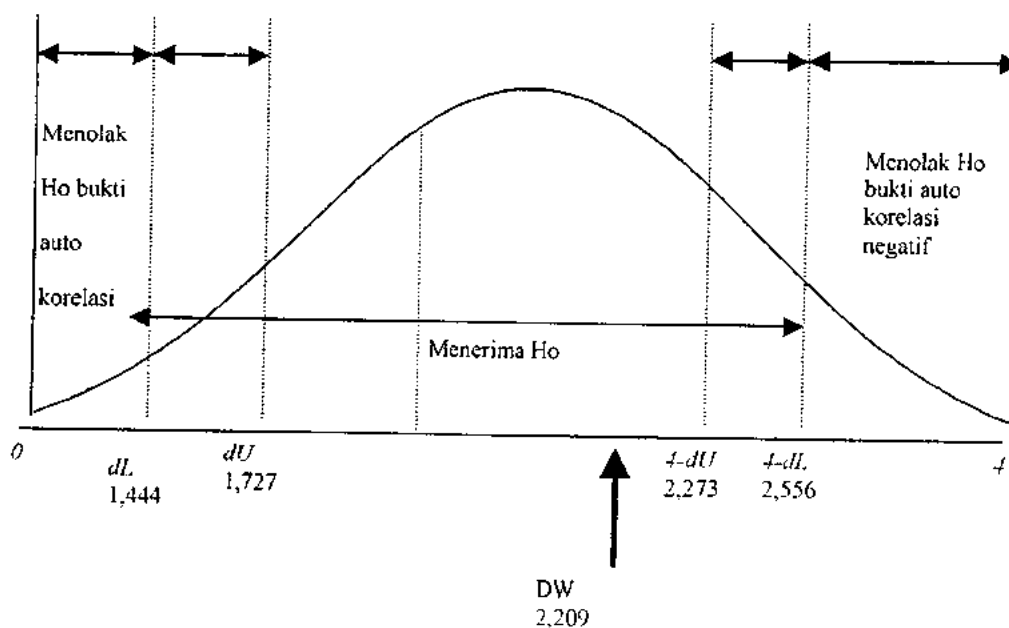
1. Nilai tabel DW untuk $dL (\alpha; k; n) = (0,05; 4; 60) = 1,444$
2. Nilai tabel DW untuk $dU (\alpha; k; n) = (0,05; 4; 60) = 1,727$

Jika:

$Du < Dw < 4 - Du$, maka tidak terdapat autokorelasi.

$DW < DL$ atau $DW > 4 - DL$, maka terdapat autokorelasi.

DW pada daerah keragu-raguan maka dianggap tidak ada autokorelasi.

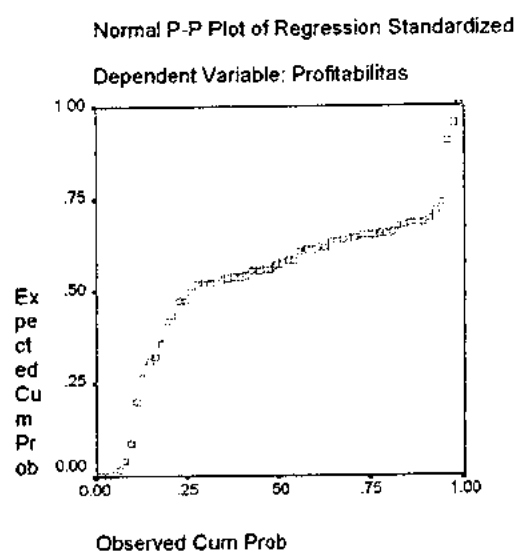


Gambar 4.1. Kurva Durbin Watson

Pada hasil perbandingan d_value hasil olah regresi dengan d_value pada tingkat signifikan 5% dapat dilihat pada lampiran tabel Durbin Watson maka dapat diperoleh bahwa nilai Durbin Watson Test sebesar 2,209 yang berada diantara $4 - d_l = 2,273$ dan $4 - d_u = 2,556$ yaitu berada pada daerah keragu-raguan. Daerah keragu-raguan dianggap tidak ada autokorelasi sehingga hipotesis yang menyatakan tidak terdapat gejala auto korelasi pada model regresi yang diajukan dapat diterima.

b. Uji Normalitas

Hasil uji normalitas dapat ditunjukkan pada grafik berikut :



Grafik 4.2. Uji Normalitas

Dari grafik diatas dapat diketahui bahwa sebaran data mendekati garis diagonal, sehingga dapat dinyatakan bahwa sebaran data dalam model regresi telah berdistribusi normal.

4.2.2. Hasil Uji Regresi Serentak

Tabel di bawah ini merupakan hasil dari uji F yang menggunakan program SPSS for Windows, yaitu :

Tabel 4.7
Hasil Uji Anova

ANOVA^b

Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	.023	4	.006	2.130	.089 ^a
	Residual	.149	55	.003		
	Total	.172	59			

a. Predictors: (Constant), Profitabilitas, Debt to equity ratio, Growth potential, Cash position

b. Dependent Variable: Dividen payout ratio

Sumber : Lampiran III halaman 80

Untuk menginterpretasikan data di atas kita kembali ke hipotesis yang menyatakan :

H_{01} : Tidak ada pengaruh yang signifikan antara *Cash position* (X_1) *Growth potential* (X_2), *Debt to Equity Ratio* (X_3) dan *Profitabilitas* (X_4) secara bersama-sama terhadap *Dividen Pay Out Ratio*.

H_{a1} : Ada pengaruh yang signifikan antara *Cash position* (X_1) *Growth potential* (X_2), *Debt to Equity Ratio* (X_3) dan *Profitabilitas* (X_4) secara bersama-sama terhadap *Dividen Pay Out Ratio*.

Probabilitas (sig-F) $\geq 0,05$ maka H_0 diterima dan H_a ditolak

Probabilitas (sig-F) $< 0,05$ maka H_0 ditolak dan H_a diterima

Dari tabel 4.7 di atas di dapat F_{hitung} sebesar 2,130 dan probabilitas (sig-F) sebesar 0,089. Hal ini menunjukkan bahwa probabilitas lebih besar dari taraf signifikansi yang ditolerir ($\alpha=0,05$). Karena Sig-F $> 0,05$ ($0,089 > 0,05$), maka H_a ditolak dan menerima H_0 . Ini menunjukkan bahwa *Cash*

position (X_1) *Growth potential* (X_2), *Debt to Equity Ratio* (X_3) dan *Profitabilitas* (X_4) secara bersama-sama tidak berpengaruh secara signifikan terhadap *Dividen Pay Out Ratio* pada perusahaan manufaktur makanan dan minuman di Bursa Efek Jakarta

Kemudian untuk menunjukkan berapa persen *Dividen Pay Out Ratio* yang dapat dijelaskan oleh keempat variabel bebasnya dapat dilihat dari tabel 4.8 dibawah ini:

Tabel 4.8
Nilai dari Koefisien Determinasi, Koefisien Korelasi,
dan Standar Error of Estimate dari Hasil Analisa Regresi

Model Summary

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	.366 ^a	.134	.071	.0520271

a. Predictors: (Constant), Profitabilitas, Debt to equity ratio, Growth potential, Cash position

Sumber : Lampiran III halaman 80

Dari tabel 4.8 di atas dapat diketahui koefisien determinasi (R^2) sebesar 0,134. Dengan nilai koefisien determinasi sebesar 0,134, maka dapat diartikan bahwa hanya sebesar 13,4% *Dividen Pay Out Ratio* dapat dijelaskan oleh keempat variabel bebas yang terdiri dari *Cash position* (X_1), *Growth potential* (X_2), *Debt to Equity Ratio* (X_3) dan *Profitabilitas* (X_4). Sedangkan sisanya sebesar 86,6% dipengaruhi oleh variabel lain yang tidak dimasukkan dalam model penelitian.

Dalam kolom yang paling kanan terlihat nilai *Standard Error of the Estimate* (Standar eror penaksiran) sebesar 0,0520271. Nilai ini lebih besar

dari pada standar deviasi pada *Dividen Pay Out Ratio* sebesar 0,053983 (terlihat pada lampiran). Hal ini dapat menjelaskan bahwa model regresi tidak lebih baik dalam bertindak sebagai prediktor *Dividen Pay Out Ratio* dari pada rata-rata *Dividen Pay Out Ratio* itu sendiri. Hal ini disebabkan karena secara simultan keempat variabel tidak berpengaruh secara signifikan terhadap *Dividen Pay Out Ratio*.

4.2.3. Hasil Uji Regresi Parsial

Seperti telah dijelaskan dalam bab sebelumnya, hasil dari perbandingan antara probabilitas (sig-t) dengan taraf signifikansi yang ditolerir ($\alpha=0,05$) akan dijadikan dasar untuk pengambilan keputusan. Tabel 4.9 yang berisi hasil dari t_{hitung} dan probabilitas yang dikeluarkan oleh output olah data dengan menggunakan SPSS for Windows. Dari tabel tersebut terlihat nilai t_{hitung} dan probabilitas (sig-t) untuk masing-masing variabel bebasnya telah diketahui dan dapat dijadikan sebagai dasar pengambilan keputusan, seperti tabel berikut:

Tabel 4.9

Ringkasan Hasil Analisis

Variabel	t hitung	Sig-t	Keterangan
Cash position	2,231	0,030	Ho ditolak
Growth potential	0,527	0,601	Ho diterima
Debt to equity ratio	0,256	0,799	Ho diterima
Profitability	1,233	0,223	Ho diterima

a. Pengujian terhadap koefisien regresi *Cash position* (X_1)

Untuk menginterpretasikan data pada tabel 4.9 kita kembali ke hipotesis yang menyatakan :

H_{02} : Tidak ada pengaruh yang signifikan positif antara *Cash position* (X_1), secara parsial terhadap *Dividen Pay Out Ratio*.

H_{a2} : Ada pengaruh yang signifikan positif antara *Cash position* (X_1), secara parsial terhadap *Dividen Pay Out Ratio*..

Probabilitas (sig-t) $\geq 0,05$ maka H_0 diterima dan H_a ditolak

Probabilitas (sig-t) $< 0,05$ maka H_0 ditolak dan H_a diterima

Hasil perhitungan pada regresi diperoleh nilai t_{hitung} sebesar 2,231. dan probabilitas sebesar 0,030. Dengan demikian probabilitas lebih kecil dari 0,05 maka H_0 ditolak dan H_a diterima artinya *Cash position* (X_1) secara parsial mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap *Dividen Pay Out Ratio*. Hal ini disebabkan karena 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. Dividen merupakan cash outflow dengan demikian makin kuatnya posisi kas perusahaan akan semakin besar kemampuannya untuk membayar dividen.

b. Pengujian terhadap koefisien regresi *Growth potential* (X_2)

Untuk menginterpretasikan data pada tabel 4.9 kita kembali ke hipotesis yang menyatakan :

H_{03} : Tidak ada pengaruh signifikan negatif antara *Growth potential* (X_2), secara parsial terhadap *Dividen Pay Out Ratio*.

H_{a3} : Ada pengaruh signifikan negatif antara *Growth potential* (X_2), secara parsial terhadap *Dividen Pay Out Ratio*..

Probabilitas $(\text{sig-t}) \geq 0,05$ maka H_0 diterima dan H_a ditolak

Probabilitas $(\text{sig-t}) < 0,05$ maka H_0 ditolak dan H_a diterima

Hasil perhitungan pada regresi diperoleh nilai t_{hitung} sebesar 0,527. dan probabilitas sebesar 0,601. Dengan demikian probabilitas lebih besar dari 0,05 maka H_0 diterima dan H_a ditolak artinya *Growth potential* (X_2) secara parsial tidak berpengaruh signifikan terhadap *Dividen Pay Out Ratio*. Berdasarkan pembahasan tersebut maka dapat disimpulkan hipotesis kedua yang menyatakan bahwa ada pengaruh signifikan negatif antara *Growth potential* (X_2) dengan *Dividen Pay Out Ratio*. Tetapi secara teori hubungan antara potensi pertumbuhan dengan *dividen pay out ratio* dapat diterima. Apabila potensi pertumbuhan perusahaan makin meningkat maka kemampuan perusahaan untuk membayar dividen kepada pemegang saham makin terbatas sehingga rasio pembayaran dividennya semakin rendah.

c. Pengujian terhadap koefisien regresi *Debt to Equity Ratio* (X_3)

Untuk menginterpretasikan data pada tabel 4.9 kita kembali ke hipotesis yang menyatakan :

H_{04} : Tidak ada pengaruh signifikan negatif antara *Debt to Equity Ratio* (X_3), secara parsial terhadap *Dividen Pay Out Ratio*.

H_{a4} : Ada pengaruh signifikan negatif antara *Debt to Equity Ratio* (X_3), secara parsial terhadap *Dividen Pay Out Ratio*..

Probabilitas ($\text{sig-t} \geq 0,05$) maka H_0 diterima dan H_a ditolak

Probabilitas ($\text{sig-t} < 0,05$) maka H_0 ditolak dan H_a diterima

Hasil perhitungan pada regresi diperoleh nilai t_{hitung} sebesar 0,256. dan probabilitas sebesar 0,799. Dengan demikian probabilitas lebih besar dari 0,05 maka H_0 diterima dan H_a ditolak artinya *Debt to Equity Ratio* (X_3) secara parsial tidak berpengaruh signifikan terhadap *Dividen Pay Out Ratio*. Hal ini tidak sesuai dengan hipotesis ketiga yang menyatakan bahwa variabel DER berpengaruh positif signifikan terhadap *Dividen Pay Out Ratio*. Hal ini disebabkan karena sebagian besar perusahaan selama 3 tahun terakhir penelitian mengalami peningkatan hutang, sehingga semakin besar pula proporsi hutang yang digunakan untuk struktur modal perusahaan dan jumlah kewajiban juga semakin besar (misalnya adanya tambahan biaya bunga). Dengan kondisi seperti ini perusahaan akan lebih memprioritaskan pembayaran kewajiban daripada pembayaran dividen, sehingga variabel DER tidak mempengaruhi *dividen pay out ratio*.

d. Pengujian terhadap koefisien regresi Profitabilitas (X_4)

Untuk menginterpretasikan data pada tabel 4.9 kita kembali ke hipotesis yang menyatakan :

H_{05} : Tidak ada pengaruh yang signifikan antara Profitabilitas (X_4), secara parsial terhadap *Dividen Pay Out Ratio*.

H_{a5} : Ada pengaruh yang signifikan antara Profitabilitas (X_4), secara parsial terhadap *Dividen Pay Out Ratio*.

Probabilitas (sig-t) $\geq 0,05$ maka H_0 diterima dan H_a ditolak

Probabilitas (sig-t) $< 0,05$ maka H_0 ditolak dan H_a diterima

Hasil perhitungan pada regresi diperoleh nilai t_{hitung} sebesar 1,233. dan probabilitas sebesar 0,233. Dengan demikian probabilitas lebih besar dari 0,05 maka H_0 diterima dan H_a ditolak artinya Profitabilitas (X_4) secara parsial tidak berpengaruh signifikan terhadap *Dividen Pay Out Ratio*. Hal ini disebabkan karena laba tidak digunakan untuk pembayaran dividen, tetapi laba ditahan untuk diinvestasikan atau biasa juga untuk pembayaran hutang, sehingga menyebabkan *dividen pay out ratio* tidak dipengaruhi oleh *profitability*.

4.2.3 Variabel Dominan

Untuk membuktikan hipotesis yaitu variabel independen mana yang paling berpengaruh terhadap perilaku *dividen pay out ratio* digunakan koefisien beta.

Dari hasil analisis regresi linier berganda diperoleh koefisien beta untuk masing-masing variabel sebagai berikut :

Tabel 4.10
Koefisien Beta

Variabel	Koefisien Beta
Cash position(X_1)	0,289
Growth Potential(X_2)	0,067
Debt Equity Ratio(X_3)	0,032
Profitability (X_4)	0,159

Sumber : Lampiran III halaman 81

Dari data di atas terlihat bahwa koefisien beta untuk *Cash Position* (X_2) mempunyai pengaruh yang paling dominan terhadap perilaku *dividen pay out ratio* pada perusahaan manufaktur makanan dan minuman. Hal ini disebabkan karena tingkat keuntungan perusahaan sangat menentukan besarnya jumlah kas perusahaan, jika tingkat keuntungan perusahaan tinggi maka jumlah kas perusahaan besar, laba atau keuntungan yang diperoleh perusahaan dapat dijadikan sebagai laba ditahan (biasanya untuk investasi) dan digunakan sebagai pembyaran dividen. Semakin besar kas perusahaan secara keseluruhan akan semakin besar kemampuan perusahaan untuk membayar dividen.

BAB V

KESIMPULAN DAN PEMBAHASAN

5.1 Kesimpulan

Berdasarkan hasil analisis dan pembahasan yang telah dijelaskan di Bab terdahulu, maka kesimpulan dari penelitian ini adalah:

1. Secara keseluruhan pada saat periode penelitian menunjukkan bahwa variabel *Cash position* (X_1), *Growth potential* (X_2), *Debt to Equity Ratio* (X_3), dan *Profitabilitas* (X_4) secara simultan tidak berpengaruh signifikan terhadap *Dividen Pay Out Ratio*, terbukti pengaruh keempat variabel independen tersebut hanya sebesar 13,4% dan sisanya sebesar 86,6% dipengaruhi oleh faktor-faktor lain yang tidak masuk dalam model penelitian ini.
2. Secara parsial saat periode penelitian menunjukkan bahwa variabel *Cash Position* (X_1) berpengaruh positif signifikan terhadap *Dividen Pay Out Ratio*. Sedangkan *Growth potential* (X_2), *Debt to Equity Ratio* (X_3) dan *Profitabilitas* (X_4) berpengaruh positif tidak signifikan terhadap *Dividen Pay Out Ratio*.
3. Berdasarkan hasil regresi dapat diketahui bahwa variabel dominan yang berpengaruh terhadap *Dividen pay out ratio* yaitu *Cash Position* (X_1), apabila perusahaan mempunyai kas yang tinggi tentu akan berdampak positif terhadap kemampuan perusahaan untuk membayar dividen pada pemegang saham.

5.2 Saran

1. Bagi peneliti yang ingin mengadakan penelitian dengan menganalisis faktor-faktor yang mempengaruhi perubahan dividen dapat menambahkan variabel lain dari variabel-variabel yang telah dianalisis (Kas_{t-1} , DPR_{t-1} , dan DER_t) sehingga ada kemungkinan bahwa variabel tersebut akan mempunyai pengaruh yang lebih besar terhadap perubahan variabel dependen. Variabel-variabel lain yang dipertimbangkan sebagai variabel bebas adalah keputusan investasi atau faktor lain yang menentukan kebijakan dividen perusahaan.
2. Perusahaan dalam menentukan kebijakan dividennya harus memperhatikan konsekuensi dari kebijakan dividen yang diambilnya yang mengacu pada kebijaksanaan dividen yang optimal. Kebijakan dividen yang berusaha senantiasa untuk menaikkan pembayaran dividennya merupakan sinyal bagi investor bahwa perusahaan memperkirakan adanya peningkatan kas perusahaan di masa yang akan datang. Atau kebijakan dividen yang mempertahankan besar dividen sebelumnya juga merupakan sinyal bahwa perusahaan memiliki prospek di masa yang akan datang. Sebaliknya penurunan dividen menandakan pesimisme manajemen perusahaan akan perolehan laba di masa yang akan datang.
3. Bagi investor dan calon investor yang bertujuan jangka panjang dan akan melaksanakan investasi, sebaiknya lebih memperhatikan pada masalah kebijaksanaan dividen yang ada pada setiap perusahaan. Para investor dan calon investor juga harus mengetahui perkembangan yang terjadi di setiap

perusahaan dengan melihat prospek perusahaan dalam bentuk laporan keuangan yang memuat jumlah aktiva dan pasiva, keuntungan yang diperoleh serta berapa jumlah dividen yang akan dibagikan, sehingga para investor tidak akan mengalami kerugian yang besar dalam menginvestasikan modalnya.

DAFTAR PUSTAKA

- Arief, Sritua, 1993, *Metodologi Penelitian Ekonomi*, Edisi ketiga, Penerbit Universitas Indonesia, Jakarta
- Fitriana Anis, 2003, *Analisis Faktor-faktor yang Mempengaruhi Dividen Payout Rasio di Bursa Efek Jakarta*, tugas akhir Universitas Muhammadiyah Yogyakarta.
- Hanafi, Mahmud M. dan Abdul Halim, 1996, *Analisis Laporan Keuangan*, Edisi pertama, UPP, AMP YKPN Yogyakarta
- Harianto, Farid dan Siswanto Sudomo, 1998, *Perangkat dan Teknik Analisis Investasi di Pasar Modal Indonesia*, PT.BEJ, Jakarta
- Helfert, Erick, A, 1997, *Teknik Analisis Keuangan : Petunjuk Praktis untuk Mengelola dan Mengukur Kinerja Perusahaan*, Edisi kedelapan, Erlangga, Jakarta
- Husnan, Suad dan Enny Pudjiastuti, 1996, *Dasar-dasar Manajemen Keuangan*, Edisi kedua UPP, AMP YKPN, Yogyakarta
- Husnan,Suad, 1994, *Dasar- dasar Teori Portfolio dan Analisis Sekuritas*, Edisi ketiga, UPP, AMP YKPN, Yogyakarta
- Jakarta Stock Exchange, 2000, *JSX Statistik 2000*, PT.BEJ Jakarta
- Munawir, 1998, *Analisis Laporan Keuangan*, Edisi keempat, Liberty, Yogyakarta
- Mustafa, Zainal Q, 1995, *Pengantar Statistik Terapan Untuk Ekonomi*, Badan Penerbit FE, Yogyakarta
- Riyanto,Bambang,1995, *Dasar-dasar Pembelanjaan Perusahaan*,Edisi Keempat, BPFE, Yogyakarta
- Sartono,Agus,1996, *Manajemen Keuangan*, Edisi Ketiga, BPFE, Yogyakarta
- Singgih, Santoso, 2000, *Buku Latihan Statistik SPSS Statistik Parametik*, Penerbit PT. Elex Media Komputindo, Jakarta
- SPSS Versi 10 Mengolah Data Statistik Secara Profesional* Penerbit PT. Elex Media Komputindo, Jakarta, 2000
- Sri Sudarsi, Maret 2002, *Analisis Faktor-faktor yang Mempengaruhi Dividen Payout Ratio pada Industri Perbankan yang Listed di Bursa Efek Jakarta*, Jurnal Bisnis dan Ekonomi, vol.9, No.1, hal.76-88.

Sunarto, Andi Kartika, Maret 2003, *Analisis Faktor-faktor yang Mempengaruhi Dividen Kas di Bursa Efek Jakarta*, Jurnal Bisnis dan Ekonomi, vol.10, No.1, hal.67-82.

Sutrisno, 2000, *Manajemen Keuangan*, Edisi Pertama, Ekonosia, Yogyakarta

Tandelilin, Eduardus, 2001, *Analisis Investasi dan Manajemen Portofolio*, Edisi pertama, BPFE, Yogyakarta

Widiyanti, Ninik dan Panji Anoraga, 1995, *Dasar Modal (Keberadaan dan Manfaatnya bagi Pembangunan)*, Edisi Pertama, PT.Rineka Cipta, Jakarta

Yulianti, Sri Handaru, dkk, 1996, *Manajemen Portofolio dan Analisis Investasi*, Edisi pertama, Andi Offset, Yogyakarta

LAMPIRAN I

TOTAL AKTIVA, TOTAL HUTANG, TOTAL EQUITY
PROFIT AFTER TAXES, LABA PER SHARE
DEVIDEN PER SHARE

MYOR	MLBI			
	2001	2002	2000	2002
190060	241862	60113	91542	77139
1324990	1332375	433607	517775	475039
697468	589196	218497	225850	192098
627522	743179	215109	291925	282941
31136	119490	93723	113836	85050
819	969	10209	13855	13429
0	0	817	4463	3097

TBLA	ULTJ			
	2001	2002	2000	2002
37235	14479	26052	69982	12833
936637	1021668	707021	970601	1018073
534971	542002	230588	463772	492338
401666	479666	476433	506829	525735
-7232	41606	29874	30396	18906
294	312	247	263	273
0	0	0	0	5

LAMPIRAN II

CASH POSITION, DEBT TO EQUITY RATIO, PROFITABILITAS
DEVIDEN PAY OUT RATIO, GROWTH POTENTIAL

VARIABEL	ADES			AQUA			AISA			CEKA		
	2000	2001	2002	2000	2001	2002	2000	2001	2002	2000	2001	2002
cash position	0.009392	0.037385	0.037798	0.05042	0.044862	0.054099	0.017356	0.019154	0.011351	0.015217	0.065533	0.005808
debt to equity ratio	1.428701	1.608769	1.381724	1.755167	2.114748	1.470473	-2.189777	-1.756348	-3.764811	0.291772	0.400578	0.323463
profitabilitas	0.454089	-0.049383	0.035724	0.112795	0.093486	0.121215	-0.776791	-0.360556	0.848277	-0.02808	-0.015784	0.032456
deviden payout ratio	0.008396	0	0.00175	0.053169	0.049888	0.051273	0	0	0	0	0	0
growth potential	-0.122553	-0.056439	-0.002127	0.572635	0.50607	0.06191	-0.264834	-0.125931	-0.241451	-0.006766	0.060776	-0.012649

VARIABEL	PTSP			PSDN			SHDA			SKLT		
	2000	2001	2002	2000	2001	2002	2000	2001	2002	2000	2001	2002
cash position	0.0795	0.081949	0.115826	0.04393	0.042631	0.135757	0.356771	0.371435	0.412156	0.049988	0.099135	0.048492
debt to equity ratio	-44.27879	7.294382	3.688135	-1.65064	-1.445496	-1.243518	0.185962	0.171545	0.116987	-1.453219	-1.32799	-1.348062
profitabilitas	-0.007283	0.15507	0.083277	-1.016686	-0.517048	-1.096112	0.242068	0.282181	0.18952	-0.952238	-0.607562	0.349257
deviden payout ratio	0	0	0	0	0	0	0	0	0.084327	0	0	0
growth potential	0.089677	-0.085052	-0.072779	-0.20697	-0.110388	-0.254876	0.395606	0.467269	0.174491	-0.205266	-0.096198	-0.053834

MYOR	MLBI		
	2001	2000	2002
0.143443	0.181527	0.138635	0.176799
1.111464	0.792805	1.01575	0.773658
0.023499	0.089682	0.216147	0.219856
0	0	0.080027	0.322122
0.009871	0.005574	0.055765	0.194111
			-0.082538

TBLA	ULTJ		
	2001	2000	2002
0.039754	0.014172	0.036848	0.072102
1.33188	1.129957	0.483988	0.915046
-0.007721	0.040724	0.042253	0.031317
0	0	0	0
0.00172	0.090783	0.012019	0.372804
			0.04691

LAMPIRAN III
HASIL UJI REGRESI BERGANDA

Summarize

Case Processing Summary^a

	Cases					
	Included		Excluded		Total	
	N	Percent	N	Percent	N	Percent
Deviden payout ratio	60	100.0%	0	.0%	60	100.0%
Cash position	60	100.0%	0	.0%	60	100.0%
Growth potential	60	100.0%	0	.0%	60	100.0%
Debt to equity ratio	60	100.0%	0	.0%	60	100.0%
Profitabilitas	60	100.0%	0	.0%	60	100.0%

a. Limited to first 100 cases.

Case Summaries^a

	Deviden payout ratio	Cash position	Growth potential	Debt to equity ratio	Profitabilitas
1	.0084	.0094	-.1226	1.4287	.4541
2	.0000	.0374	-.0564	1.6088	-.0494
3	.0017	.0378	-.0021	1.3817	.0357
4	.0532	.0504	.5726	1.7552	.1128
5	.0499	.0449	.5061	2.1147	.0935
6	.0513	.0541	.0619	1.4705	.1212
7	.0000	.0174	-.2648	-2.1898	-.7768
8	.0000	.0192	-.1259	-1.7563	-.3606
9	.0000	.0114	-.2415	-3.7648	.8483
10	.0000	.0152	-.0068	.2918	-.0281
11	.0000	.0655	.0608	.4006	-.0158
12	.0000	.0058	-.0126	.3235	.0325
13	.0000	.0261	.0381	-10.0498	-.2473
14	.0000	.0142	.2756	.6438	.0080
15	.0000	.0198	.0355	.5879	.0279
16	.0222	.2249	.2647	.7824	.0890
17	.0250	.0853	-.1038	.3497	.1287
18	.0217	.1276	.0956	.2862	.1181
19	.0591	.3724	.3851	1.2501	.1399
20	.0472	.2886	.1258	1.0218	.1232
21	.0523	.2799	.1623	.7872	.1541
22	.0539	.1137	.1802	3.1045	.0515
23	.0643	.0068	8.7955	2.6442	.0061
24	.0718	.0897	-.8760	3.1640	.0526
25	.0000	.1160	.0056	1.2000	-.0178
26	.0000	.1434	.0099	1.1115	.0235
27	.0000	.1815	.0056	.7928	.0897
28	.0800	.1386	.0558	1.0158	.2161
29	.3221	.1768	.1941	.7737	.2199
30	.2306	.1624	-.0825	.6789	.1790

Case Summaries^a

	Deviden payout ratio	Cash position	Growth potential	Debt to equity ratio	Profitabilitas
31	.0000	.0795	.0897	-44.2788	-.0073
32	.0000	.0819	-.0851	7.2944	.1551
33	.0000	.1158	-.0728	3.6881	.0833
34	.0000	.0439	-.2070	-1.6506	-1.0167
35	.0000	.0426	-.1104	-1.4455	-.5170
36	.0000	.1358	-.2549	-1.2435	-1.0961
37	.0000	.3568	.3956	.1860	.2421
38	.0000	.3714	.4673	.1715	.2822
39	.0843	.4122	.1745	.1170	.1895
40	.0000	.0500	-.2053	-1.4532	-.9522
41	.0000	.0991	-.0962	-1.3280	-.6076
42	.0000	.0485	-.0538	-1.3481	.3493
43	.0000	.0655	.4740	.5696	.1039
44	.0000	.0412	.1875	.6903	.0551
45	.0000	.0267	.1643	.7468	.0643
46	.0000	.0218	.0984	-2.0245	-.2901
47	.0000	.0217	-.2015	32.9133	-.2288
48	.0000	.0253	-.1256	14.3698	-.0647
49	.0000	.0355	.4134	-317.0158	-.1405
50	.0000	.0254	-.0059	-7.4974	-.1541
51	.0000	.0374	-.0839	11.6689	.0788
52	.0000	.0307	7.4306	.7518	-.0066
53	.0000	.0084	.2378	.4095	.0054
54	.0000	.0090	.1976	.7628	-.0251
55	.0050	.1110	.2814	1.2912	.0019
56	.0000	.0398	.0017	1.3319	-.0077
57	.0000	.0142	.0908	1.1300	.0407
58	.0000	.0368	.0120	.4840	.0423
59	.0000	.0721	.3728	.9150	.0313
60	.0183	.0126	.0489	.9365	.0186
Total	N	60	60	60	60

a. Limited to first 100 cases.

Regression

Descriptive Statistics

	Mean	Std. Deviation	N
Deviden payout ratio	.022038	.0539830	60
Cash position	.090146	.1009008	60
Growth potential	.326193	1.4821351	60
Debt to equity ratio	-4.760800	41.7520402	60
Profitabilitas	-.025690	.3262891	60

Correlations

		Deviden payout ratio	Cash position	Growth potential
Pearson Correlation	Deviden payout ratio	1.000	.320	.052
	Cash position	.320	1.000	-.084
	Growth potential	.052	-.084	1.000
	Debt to equity ratio	.059	.065	-.005
	Profitabilitas	.228	.219	.063
Sig. (1-tailed)	Deviden payout ratio	.	.006	.346
	Cash position	.006	.	.261
	Growth potential	.346	.261	.
	Debt to equity ratio	.327	.311	.485
	Profitabilitas	.040	.047	.316
N	Deviden payout ratio	60	60	60
	Cash position	60	60	60
	Growth potential	60	60	60
	Debt to equity ratio	60	60	60
	Profitabilitas	60	60	60

Correlations

		Debt to equity ratio	Profitabilitas
Pearson Correlation	Deviden payout ratio	.059	.228
	Cash position	.065	.219
	Growth potential	-.005	.063
	Debt to equity ratio	1.000	.054
	Profitabilitas	.054	1.000
Sig. (1-tailed)	Deviden payout ratio	.327	.040
	Cash position	.311	.047
	Growth potential	.485	.316
	Debt to equity ratio	.	.341
	Profitabilitas	.341	.
N	Deviden payout ratio	60	60
	Cash position	60	60
	Growth potential	60	60
	Debt to equity ratio	60	60
	Profitabilitas	60	60

Variables Entered/Removed^b

Model	Variables Entered	Variables Removed	Method
1	Profitabilitas, Debt to equity ratio, Growth potential, Cash position ^a		Enter

a. All requested variables entered.

b. Dependent Variable: Deviden payout ratio

Model Summary^b

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	.366 ^a	.134	.071	.0520271	2.209

a. Predictors: (Constant), Profitabilitas, Debt to equity ratio, Growth potential, Cash position

b. Dependent Variable: Deviden payout ratio

ANOVA^b

Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	.023	4	.006	2.130	.089 ^a
	Residual	.149	55	.003		
	Total	.172	59			

a. Predictors: (Constant), Profitabilitas, Debt to equity ratio, Growth potential, Cash position

b. Dependent Variable: Deviden payout ratio

Coefficients^a

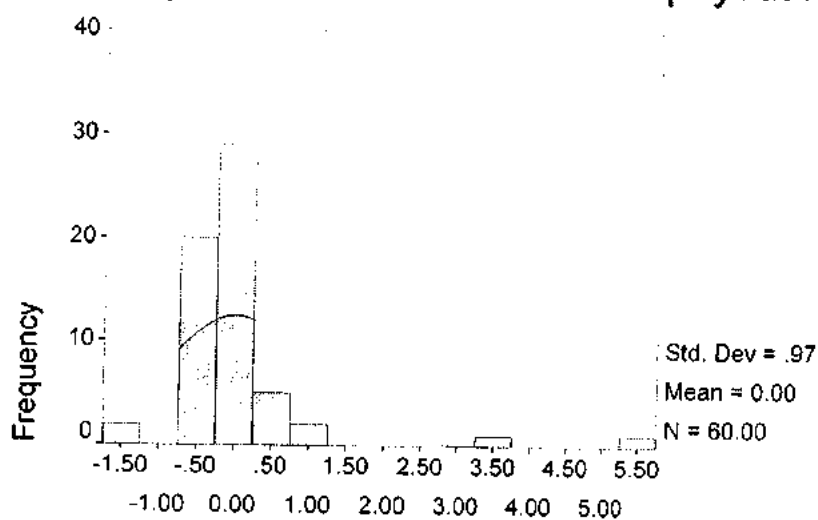
Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.	Collinearity Statistics	
		B	Std. Error	Beta			Partial	Tolerance
1	(Constant)	.008	.010		.858	.394		
	Cash position	.154	.069	.289	2.231	.030	.288	.940
	Growth potential	.002	.005	.067	.527	.601	.071	.986
	Debt to equity ratio	4.16E-05	.000	.032	.256	.799	.034	.994
	Profitabilitas	.026	.021	.159	1.233	.223	.164	.944

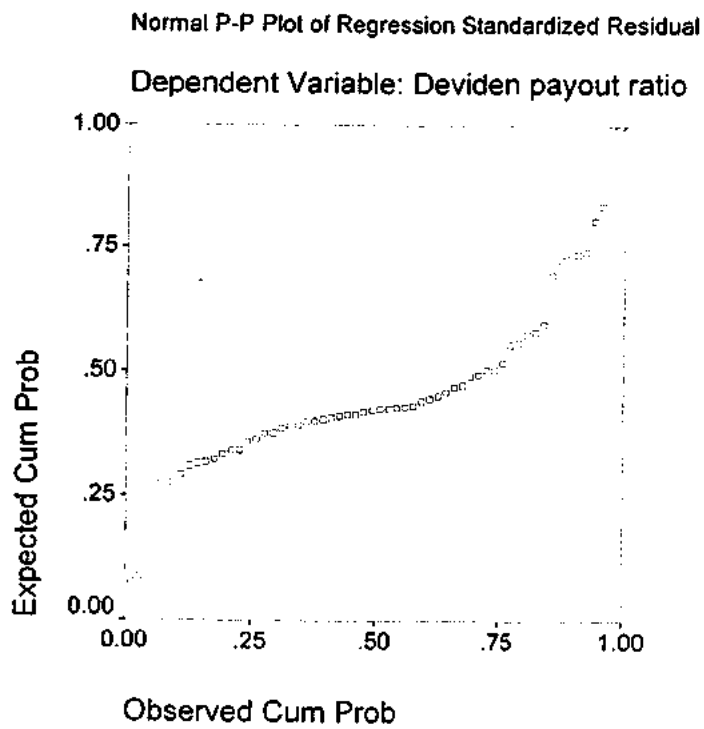
a. Dependent Variable: Deviden payout ratio

Charts

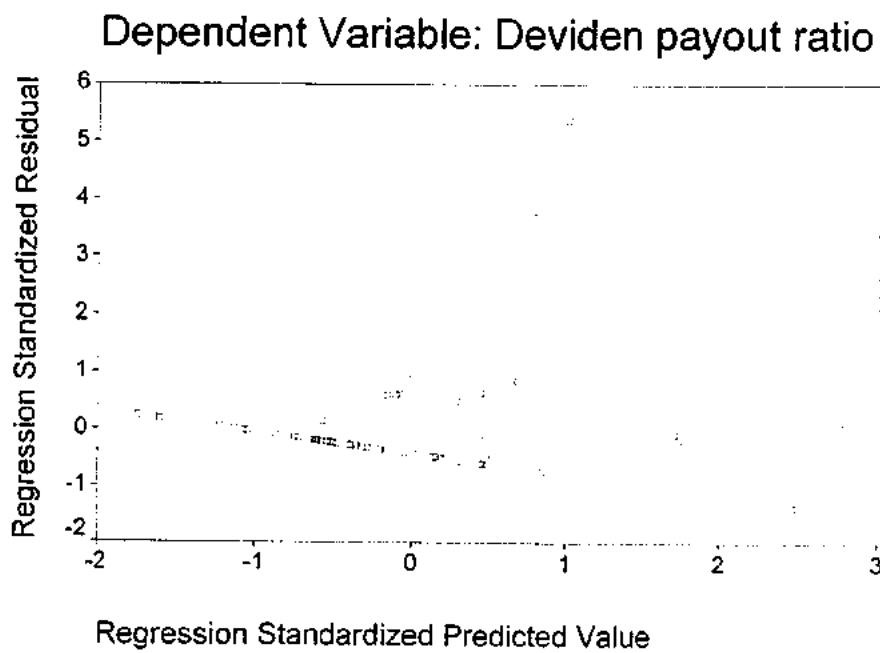
Histogram

Dependent Variable: Deviden payout ratio





Scatterplot



LAMPIRAN IV
TABEL DURBIN WATSON STATISTIC

Tabel Durbin-Watson Statistic : 5 percent significant points of dL and dU

N	K=1		K=2		K=3		K=4		K=5		K=6		K=7		K=8		K=9		K=10	
	dL	dU	dL	dU	dL	dU	dL	dU	dL	dU	dL	dU	dL	dU	dL	dU	dL	dU	dL	dU
6	0.61	1.40																		
7	0.70	1.36	0.47	1.90																
8	0.76	1.33	0.56	1.78	0.37	2.29														
9	0.82	1.32	0.63	1.70	0.46	2.13	0.30	2.59												
10	0.88	1.32	0.70	1.64	0.53	2.02	0.38	2.41	0.24	2.82										
11	0.93	1.32	0.76	1.60	0.60	1.93	0.44	2.28	0.32	2.65	0.20	3.01								
12	0.97	1.33	0.81	1.58	0.66	1.86	0.51	2.18	0.38	2.51	0.27	2.83	0.17	3.15						
13	1.01	1.34	0.86	1.56	0.72	1.82	0.57	2.09	0.45	2.39	0.33	2.69	0.23	2.99	0.15	3.27				
14	1.05	1.35	0.91	1.55	0.77	1.78	0.63	2.03	0.51	2.30	0.39	2.57	0.29	2.85	0.20	3.11	0.13	3.36		
15	1.08	1.36	0.95	1.54	0.81	1.75	0.69	1.98	0.56	2.22	0.45	2.47	0.34	2.73	0.25	2.98	0.18	3.22	0.11	3.44
16	1.11	1.37	0.98	1.54	0.86	1.73	0.73	1.94	0.62	2.16	0.50	2.39	0.40	2.62	0.30	2.86	0.22	3.09	0.16	3.30
17	1.13	1.38	1.02	1.54	0.90	1.71	0.78	1.90	0.66	2.10	0.55	2.32	0.45	2.54	0.36	2.76	0.27	2.98	0.20	3.18
18	1.16	1.39	1.05	1.54	0.93	1.70	0.82	1.87	0.71	2.06	0.60	2.26	0.50	2.46	0.41	2.67	0.32	2.87	0.24	3.07
19	1.18	1.40	1.07	1.54	0.97	1.69	0.86	1.85	0.75	2.02	0.65	2.21	0.46	2.40	0.46	2.59	0.37	2.78	0.29	2.97
20	1.12	1.41	1.10	1.54	1.00	1.68	0.89	1.83	0.79	1.99	0.69	2.16	0.60	2.34	0.50	2.52	0.42	2.70	0.34	2.89
21	1.22	1.42	1.13	1.54	1.03	1.67	0.93	1.81	0.83	1.96	0.73	2.12	0.64	2.29	0.55	2.46	0.46	2.63	0.38	2.81
22	1.24	1.43	1.15	1.54	1.05	1.66	0.96	1.80	0.86	1.94	0.77	2.09	0.68	2.25	0.59	2.41	0.50	2.57	0.42	2.73
23	1.26	1.44	1.17	1.54	1.08	1.66	0.99	1.79	0.90	1.92	0.80	2.06	0.72	2.21	0.63	2.36	0.55	2.51	0.47	2.67
24	1.27	1.45	1.19	1.55	1.10	1.66	1.01	1.78	0.93	1.90	0.84	2.03	0.75	2.17	0.67	2.32	0.58	2.46	0.51	2.61
25	1.29	1.45	1.21	1.55	1.12	1.65	1.04	1.77	0.95	1.89	0.87	2.01	0.78	2.14	0.70	2.28	0.62	2.42	0.54	2.56
26	1.30	1.46	1.22	1.55	1.14	1.65	1.06	1.76	0.98	1.87	0.90	1.99	0.82	2.12	0.74	2.25	0.66	2.38	0.58	2.51
27	1.32	1.47	1.24	1.56	1.16	1.65	1.08	1.75	1.00	1.86	0.93	1.97	0.85	2.09	0.77	2.22	0.69	2.34	0.62	2.47
28	1.33	1.48	1.26	1.56	1.18	1.65	1.10	1.75	1.03	1.85	0.95	1.96	0.87	2.07	0.80	2.19	0.72	2.31	0.65	2.43
29	1.34	1.48	1.27	1.56	1.20	1.65	1.12	1.74	1.05	1.84	0.98	1.94	0.90	2.05	0.83	2.16	0.75	2.28	0.68	2.40
30	1.35	1.49	1.28	1.57	1.21	1.65	1.14	1.74	1.07	1.83	1.00	1.93	0.93	2.03	0.85	2.14	0.78	2.25	0.71	2.36
31	1.36	1.50	1.30	1.57	1.23	1.65	1.16	1.74	1.09	1.83	1.02	1.92	0.95	2.02	0.88	2.12	0.81	2.23	0.74	2.33
32	1.37	1.50	1.31	1.57	1.24	1.65	1.18	1.73	1.11	1.82	1.04	1.91	0.97	2.00	0.90	2.10	0.84	2.20	0.77	2.31
33	1.38	1.51	1.32	1.58	1.26	1.65	1.19	1.73	1.13	1.81	1.06	1.90	0.99	1.99	0.93	2.09	0.86	2.18	0.80	2.28
34	1.39	1.51	1.33	1.58	1.27	1.65	1.21	1.73	1.14	1.81	1.08	1.89	1.02	1.98	0.95	2.07	0.89	2.16	0.82	2.26
35	1.40	1.52	1.34	1.58	1.28	1.65	1.22	1.73	1.16	1.80	1.10	1.88	1.03	1.97	0.97	2.05	0.91	2.14	0.85	2.24
36	1.41	1.53	1.35	1.59	1.30	1.65	1.24	1.72	1.18	1.80	1.11	1.88	1.05	1.96	0.99	2.04	0.93	2.13	0.87	2.22
37	1.42	1.53	1.36	1.59	1.31	1.66	1.25	1.72	1.19	1.80	1.13	1.87	1.07	1.95	1.01	2.03	0.95	2.11	0.79	2.20
38	1.43	1.54	1.37	1.59	1.32	1.66	1.26	1.72	1.20	1.79	1.15	1.86	1.09	1.94	1.03	2.02	0.97	2.10	0.91	2.18
39	1.44	1.54	1.38	1.60	1.33	1.66	1.27	1.72	1.22	1.79	1.16	1.86	1.10	1.93	1.05	2.01	0.99	2.09	0.93	2.16
40	1.44	1.54	1.39	1.60	1.34	1.66	1.29	1.72	1.23	1.79	1.18	1.85	1.12	1.92	1.06	2.00	1.01	2.07	0.95	2.15
45	1.48	1.57	1.43	1.62	1.38	1.67	1.34	1.72	1.29	1.78	1.24	1.84	1.19	1.90	1.14	1.96	1.09	2.00	1.04	2.09
50	1.50	1.59	1.46	1.63	1.42	1.67	1.38	1.72	1.34	1.77	1.29	1.82	1.25	1.88	1.20	1.93	1.16	1.99	1.11	2.04
55	1.53	1.60	1.49	1.64	1.45	1.68	1.41	1.72	1.37	1.77	1.33	1.81	1.29	1.86	1.25	1.91	1.21	1.96	1.17	2.01
60	1.55	1.62	1.51	1.65	1.48	1.69	1.44	1.73	1.41	1.77	1.37	1.81	1.34	1.85	1.30	1.89	1.26	1.94	1.22	1.98
65	1.57	1.63	1.54	1.66	1.50	1.70	1.47	1.73	1.44	1.77	1.40	1.81	1.37	1.84	1.34	1.88	1.30	1.92	1.27	1.96
70	1.58	1.64	1.55	1.67	1.53	1.70	1.49	1.74	1.46	1.77	1.43	1.80	1.40	1.84	1.37	1.87	1.34	1.91	1.31	1.95
75	1.60	1.65	1.57	1.68	1.54	1.71	1.52	1.74	1.49	1.77	1.46	1.80	1.43	1.83	1.40	1.87	1.37	1.90	1.34	1.94
80	1.61	1.66	1.59	1.69	1.56	1.72	1.53	1.74	1.51	1.77	1.48	1.80	1.45	1.83	1.43	1.86	1.40	1.89	1.37	1.93
85	1.62	1.67	1.60	1.70	1.58	1.72	1.55	1.75	1.53	1.77	1.50	1.80	1.47	1.83	1.45	1.86	1.42	1.89	1.40	1.92
90	1.64	1.68	1.61	1.70	1.59	1.73	1.57	1.75	1.54	1.78	1.52	1.80	1.49	1.83	1.47	1.85	1.45	1.88	1.42	1.91
95	1.65	1.69	1.62	1.71	1.60	1.73	1.58	1.76	1.56	1.78	1.54	1.80	1.51	1.83	1.49	1.85	1.47	1.88	1.44	1.90
100	1.65	1.69	1.63	1.72	1.61	1.74	1.59	1.76	1.57	1.78	1.55	1.80	1.53	1.83	1.51	1.85	1.48	1.87	1.46	1.90
150	1.72	1.75	1.71	1.76	1.69	1.77	1.68	1.79	1.67	1.80	1.65	1.82	1.64	1.83	1.62	1.85	1.61	1.87	1.57	1.88
200	1.76	1.78	1.75	1.79	1.74	1.80	1.73	1.81	1.72	1.82	1.71	1.83	1.70	1.84	1.69	1.83	1.68	1.86	1.67	1.87

Sumber : Sritua Arief, 1993 : 295