

**ANALISIS HUBUNGAN ANTARA KEPEMILIKAN SAHAM
MINORITAS DAN DIVIDEND PAYOUT RATIO DENGAN LABA
SEBAGAI VARIABEL PEMODERASI**



SKRIPSI

Oleh :

Nama : Mochamad Adi Lesmana

No. Mahasiswa : 01312434

**FAKULTAS EKONOMI
UNIVERSITAS ISLAM INDONESIA
YOGYAKARTA
2006**

PERNYATAAN BEBAS PLAGIARISME

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

Yogyakarta, 8 Juni 2006

Penyusun,



(Mochamad Adi Lesmana)

BERITA ACARA UJIAN SKRIPSI

SKRIPSI BERJUDUL

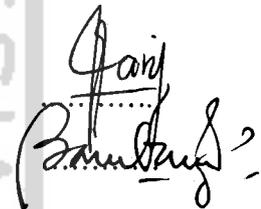
**Analisis Hubungan Antara Kepemilikan Saham Minoritas dan
Dividen Payout Ratio Dengan Laba Sebagai Variabel Pemoderasi**

Disusun Oleh: MOCHAMAD ADI LESMANA
Nomor mahasiswa: 01312434

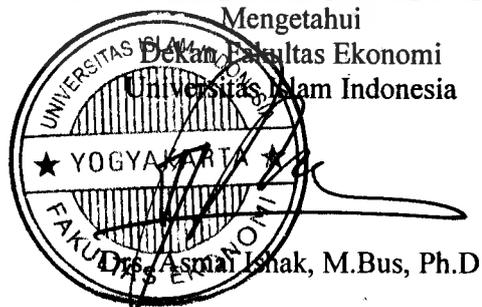
Telah dipertahankan di depan Tim Penguji dan dinyatakan **LULUS**
Pada tanggal : 17 Juli 2006

Pembimbing Skripsi/Penguji : Dra. Marfuah, M.Si, Ak

Penguji : Drs. Kesit Bambang Prakosa, M.Si



Mengetahui
Dekan Fakultas Ekonomi
Universitas Islam Indonesia



Drs. Asma'ul Ishak, M.Bus, Ph.D

KATA PENGANTAR

بِسْمِ اللَّهِ الرَّحْمَنِ الرَّحِيمِ

Assalamu'alaikum wr wb

Pertama penulis memanjatkan puji dan syukur kehadirat Allah SWT yang telah memberikan rahmat dan karunianya sehingga penulis dapat menyelesaikan skripsi ini. Serta shalawat dan salam kepada junjungan Nabi Agung Muhammad SAW.

Skripsi yang berjudul **“ANALISIS HUBUNGAN ANTARA KEPEMILIKAN SAHAM MINORITAS DAN DIVIDEND PAYOUT RATIO DENGAN LABA SEBAGAI VARIABEL PEMODERASI”** disusun dalam rangka memenuhi persyaratan akademis untuk mencapai gelar kesarjanaan pada Jurusan Akuntansi Fakultas Ekonomi Universitas Islam Indonesia Yogyakarta.

Sebagai manusia yang memiliki ilmu dan pengalaman yang terbatas, penulis tidak lepas dari kekurangan maupun kelemahan dalam menyusun skripsi ini. Oleh karena itu, penulis ingin menyampaikan rasa terima kasih yang sebesar-besarnya kepada:

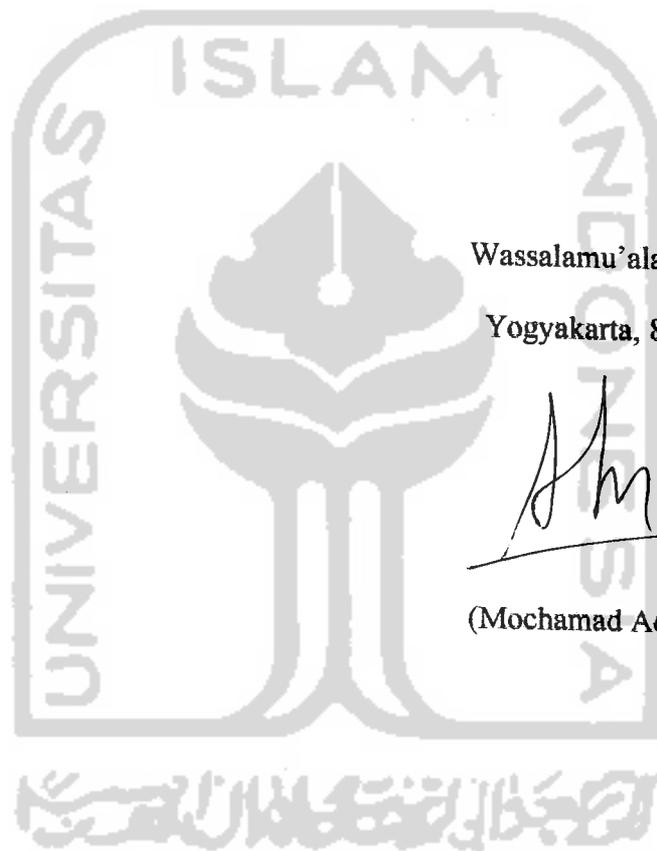
1. Bapak Asma'i Ishak, Drs., M.Bus., Ph.D. selaku Dekan Fakultas Ekonomi Universitas Islam Indonesia.
2. Ibu Marfuah, Dra, M.Si, Ak selaku Dosen Pembimbing Skripsi, yang dengan sabar dan ikhlas membantu dan mengarahkan dalam menyusun skripsi ini.
3. Ibu Dra. Erna Hidayah, MSI selaku ketua Jurusan Akuntansi.

(semoga Allah memberi kemudahan pada urusan kalian), Subur (semoga sukses kali ini!!), Toklin (temukan prinsip hidup sejati!!!!), Lilis (jangan undang aku di pernikahanmu!!!! Aku akan tetap datang), Mandra (moga keluargamu bahagia..... mo nambah momongan lagi ga?), Agung (latihan sabar aja dech.....), Momo (semangat donk!!!!). Terimakasih karena kalian telah menjadi guru yang baik. Kalian telah mengajarkan pelajaran yang tidak diajarkan di sekolah.

11. Teman-temanku di Pasuruan, Agus, Giyon, Pram, Pipit, Ika, Yuli, Kang Put, Mbak Emi, teman-teman SMUPA (Munandar, Bagas, Rizal, Slamet, Idris, Cahyo, Nurul, Anita, Lita, etc). terimakasih karena kalian telah ikut serta dalam pembentukan karakterku, semoga kita semakin baik seiring dengan bertambahnya hari. Amin.
12. Motor “Prima” koe yang selalu setia menemaniku, tapi ma’af kalau aku ga setia ama kamu. I Miss U.
13. Serta teman-temankoe yang tidak mungkin penulis sebutin satu persatu, Thanks....
14. Semua insan sedunia, I Love U All.

Penulis menyadari masih banyak kekurangan dan ketidaksempurnaan dalam penulisan ini. Untuk itu saran dan kritik yang membangun sangat penulis harapkan dari pembaca skripsi ini.

Semoga amal baik dan bantuan ikhlas yang diberikan kepada penulis mendapatkan balasan yang setimpal dari Allah SWT. Akhirnya penulis berharap skripsi ini dapat bermanfaat bagi pihak-pihak yang membutuhkan.



Wassalamu'alaikum wr wb

Yogyakarta, 8 Juni 2006

A handwritten signature in black ink, appearing to be 'M A L', written over a horizontal line.

(Mochamad Adi Lesmana)

2.5. Pengertian Earning.....	10
2.6. Hubungan Proteksi Investor, Kepemilikan saham minoritas dan <i>Deviden Payout Ratio</i>	12
2.7. Hubungan Antara <i>Earning</i> (laba) Dan <i>Deviden Payout Ratio</i>	13
2.8. Penelitian Terdahulu.....	14
2.9. Hipotesis.....	14
BAB III METODOLOGI PENELITIAN	
3.1. Populasi dan Sampel.....	18
3.2. Sumber data dan Metode Pengumpulan Data.....	18
3.3. Definisi dan Pengukuran Variabel.....	19
3.4. Model Empiris.....	20
3.5. Metode Analisis Data.....	22
BAB IV ANALISIS DAN PEMBAHASAN	
4.1. Deskripsi Data Penelitian.....	31
4.2. Statistik Deskriptif	32
4.3. Pengujian Asumsi Klasik Analisis Regresi.....	33
4.4. Pengujian Test of Significant dan Test of goodness of fit (R^2)	
4.4.1. Test of Significant	
4.4.1.1 Uji Variabel Individu.....	40
4.4.1.2 Uji Variabel Bersama – sama.....	43
4.4.1.3 Test of goodness of fit (R^2)	44
4.5. Hasil Analisis.....	46

BAB V KESIMPULAN DAN SARAN

5.1. Kesimpulan.....49

5.2. Implikasi.....51

5.3. Keterbatasan dan saran Penelitian selanjutnya.....51

REFERENSI.....53



DAFTAR TABEL

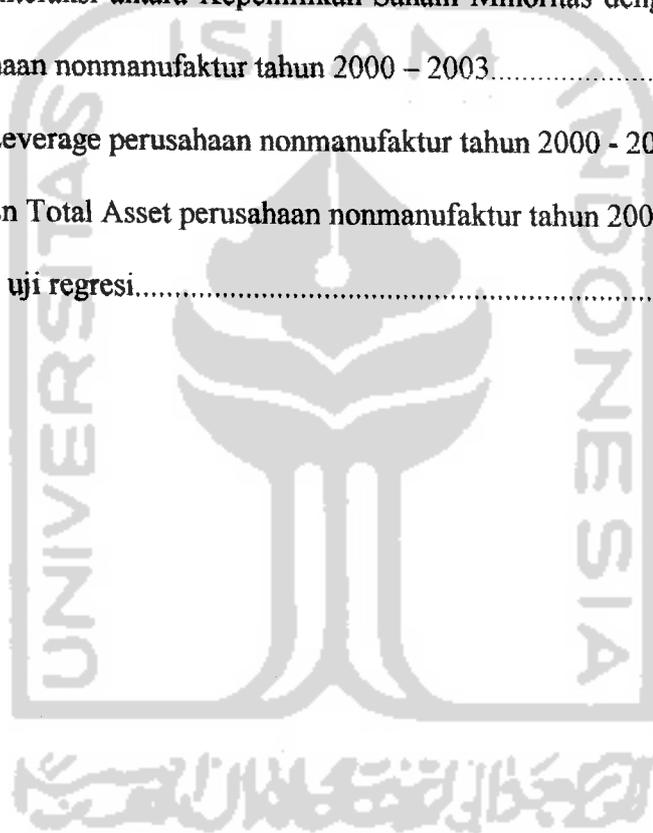
Tabel	Hal
4.1. Statistik Deskriptif.....	32
4.2. Hasil Uji Multikoleniaritas Dengan VIF dan Tolarence.....	34
4.3 Hasil Uji Multikoleniaritas Dengan Pearson Correlation.....	34
4.4. Hasil Pengujian Autokorelasi.....	36
4.5. Hasil Pengujian Heterokedastisitas dengan Scatter Plot.....	38
4.6. Hasil Pengujian Heterokedastisitas dengan Uji Glejser.....	39
4.7. Hasil Uji t	41
4.8. Hasil Uji F.....	44
4.9. Hasil Pengujian Regresi sebelum variabel interaksi dimasukkan.....	44
4.10. Hasil Pengujian Regresi sebelum variabel interaksi dimasukkan.....	44

DAFTAR LAMPIRAN

Lampiran	Hal
1. Nama Perusahaan.....	55
2. Data Kepemilikan Saham Minoritas perusahaan manufaktur tahun 2000 – 2003.....	56
3. Data Dividend Per Share perusahaan manufaktur tahun 2000 – 2003.....	57
4. Data Earning Per Share perusahaan manufaktur tahun 2000 – 2003.....	58
5. Data Total Asset perusahaan manufaktur tahun 2000 - 2003.....	59
6. Data Total Hutang perusahaan manufaktur tahun 2000 - 2003.....	60
7. Perhitungan Dividend Payout Ratio perusahaan manufaktur tahun 2000 – 2003.....	61
8. Perhitungan interaksi antara kepemilikan saham minoritas dengan Earning Per Share perusahaan manufaktur tahun 2000 - 2003.....	62
9. Perhitungan Leverage perusahaan manufaktur tahun 2000 – 2003.....	63
10. Perhitungan Ln Total Asset Perusahaan Manufaktur tahun 2000 – 2003.....	64
11. Data Kepemilikan Saham Minoritas perusahaan nonmanufaktur tahun 2000 - 2003.....	65
12. Data Dividend Per Share perusahaan nonmanufaktur tahun 2000 - 2003.....	66
13. Data Earning Per Share perusahaan nonmanufaktur tahun 2000 - 2003.....	67

14. Total Hutang perusahaan nonmanufaktur tahun 2000 – 2003.....	68
15. Data Total Asset perusahaan nonmanufaktur tahun 2000 - 2003.....	69
16. Perhitungan Dividend Payout Ratio perusahaan nonmanufaktur tahun 2000 - 2003.....	70
17. Perhitungan interaksi antara Kepemilikan Saham Minoritas dengan Earning Per Share perusahaan nonmanufaktur tahun 2000 – 2003.....	71
18. Perhitungan Leverage perusahaan nonmanufaktur tahun 2000 - 2003.....	72
19. Perhitungan Ln Total Asset perusahaan nonmanufaktur tahun 2000 - 2003	73
20. Statistik Deskriptif.....	74
21. Hasil Uji Multikoleniaritas Dengan VIF dan Tolerance.....	74
22 Hasil Uji Multikoleniaritas Dengan Pearson Correlation.....	75
23. Hasil Pengujian Autokorelasi.....	75
24. Hasil Pengujian Heterokedastisitas dengan Scatter Plot.....	76
25. Hasil Pengujian Heterokedastisitas dengan Uji Glejser.....	76
26. Hasil Uji t	77
27. Hasil Uji F.....	77
28. Hasil Pengujian Regresi sebelum variabel interaksi dimasukkan	78
29. Hasil Pengujian Regresi sebelum variabel interaksi dimasukkan.....	78

14. Total Hutang perusahaan nonmanufaktur tahun 2000 – 2003.....	68
15. Data Total Asset perusahaan nonmanufaktur tahun 2000 - 2003.....	69
16. Perhitungan Dividend Payout Ratio perusahaan nonmanufaktur tahun 2000 - 2003.....	70
17. Perhitungan interaksi antara Kepemilikan Saham Minoritas dengan Earning Per Share perusahaan nonmanufaktur tahun 2000 – 2003.....	71
18. Perhitungan Leverage perusahaan nonmanufaktur tahun 2000 - 2003.....	72
19. Perhitungan Ln Total Asset perusahaan nonmanufaktur tahun 2000 - 2003	73
20. Print out hasil uji regresi.....	74



ABSTRAK

Penelitian ini mempelajari kondisi proteksi investor di Indonesia dengan cara menguji pengaruh interaksi antara laba dan kepemilikan saham minoritas terhadap deviden payout ratio dengan menggunakan data akuntansi tahun 2000-2003 dari 41 perusahaan yang membagikan dividen secara berturut-turut. Hipotesis yang diajukan adalah interaksi antara laba dan kepemilikan saham minoritas berpengaruh positif terhadap deviden payout ratio. Hipotesis ini diuji dengan menggunakan teknik analisis regresi linear berganda dengan menggunakan program SPSS 11. Jumlah data sebesar 164 dikurangi 8 data ekstrim.

Penelitian ini menggunakan variabel dependen Dividend Payout Ratio (DPR), sedangkan variabel independennya adalah kepemilikan saham minoritas (Public), Earning Per Share (EPS), Interaksi antara Public dengan EPS (EPS*Publik), Size Perusahaan (Ln TA), Leverage (LEV), serta Dummy. Hasil penelitian ini adalah tidak ada yang berpengaruh secara signifikan terhadap Dividend Payout Ratio (DPR), kecuali Variabel Leverage (LEV). Variabel Leverage berpengaruh secara negatif dan signifikan dengan tingkat Nilai t sebesar -0.217 dengan nilai signifikansi t sebesar $0,010$, dan signifikan pada tingkat signifikansi pada $\alpha = 0,05$.

Keywords : Dividend Payout Ratio (DPR), kepemilikan saham minoritas (Public), Earning Per Share (EPS), Interaksi antara Public dengan EPS (EPS*Publik), Size Perusahaan (Ln TA), Leverage (LEV).

**ANALISIS HUBUNGAN ANTARA KEPEMILIKAN SAHAM
MINORITAS DAN DIVIDEND PAYOUT RATIO DENGAN LABA
SEBAGAI VARIABEL PEMODERASI**



Nama : Mochamad Adi Lesmana
No. Mahasiswa : 01312434

**FAKULTAS EKONOMI
UNIVERSITAS ISLAM INDONESIA
YOGYAKARTA
2006**

BAB I

PENDAHULUAN

1.1 Latar Belakang

Dalam perekonomian modern, manajemen dan pengelolaan perusahaan semakin banyak dipisahkan dari kepemilikan perusahaan (Forum for Corporate Governance in Indonesia /FCGI, 2003). Hal ini sejalan dengan *Agency Theory* yang menekankan pentingnya pemilik perusahaan (pemegang saham) menyerahkan pengelolaan perusahaan kepada tenaga-tenaga profesional (disebut agents) yang lebih mengerti dalam menjalankan bisnis sehari-hari. Tujuan dari dipisahkannya pengelolaan dari kepemilikan perusahaan yaitu agar pemilik perusahaan memperoleh keuntungan yang semaksimal mungkin dengan biaya yang seefisien mungkin dengan dikelolanya perusahaan oleh tenaga-tenaga profesional.

Pemisahan ini dapat menimbulkan kurangnya transparansi dalam penggunaan dana pada perusahaan serta keseimbangan yang tepat antara kepentingan-kepentingan yang ada, misalnya antara pemegang saham dengan pengelola manajemen perusahaan dan antara pemegang saham pengendali dengan pemegang saham minoritas. Disisi lain, perusahaan-perusahaan banyak bergantung pada modal ekstern (modal ekuiti serta pinjaman) untuk pembiayaan kegiatan-kegiatan mereka, melakukan investasi dan menciptakan pertumbuhan. Demi kepentingan mereka maka perusahaan perlu memastikan kepada pihak penyandang dana ekstern bahwa dana-dana tersebut

digunakan secara tepat dan seefisien mungkin serta memastikan bahwa manajemen bertindak yang terbaik untuk kepentingan perusahaan. Menurut FCGI (2003), kepastian seperti itu diberikan oleh sistem tata kelola perusahaan atau *corporate governance*.

Corporate governance didefinisikan oleh F. Antonius Alijoyo (2003) sebagai seperangkat aturan dan prinsip-prinsip yang mengatur hubungan antara pemegang saham, manajemen perusahaan (direksi dan komisaris), pihak kreditur, pemerintah, karyawan, serta stakeholders yang lainnya yang berkaitan dengan hak dan kewajiban masing-masing pihak. Irwan M. Habsjah dalam artikelnya berargumen bahwa ada empat prinsip *Corporate Governance* yang meliputi *Fairness* (keadilan), *Transparansi*, *Akuntabilitas*, dan *Responsibility* (pertanggungjawaban). Dengan demikian, perlindungan hak-hak pemegang saham minoritas termasuk pemegang saham publik (*proteksi investor*) adalah sebagai wujud *Corporate Governance*.

TB. M. Nazmudin Sutawinangun (2003) berpendapat bahwa sebagai pemilik, investor memerlukan perlindungan baik secara ekonomis maupun yuridis. Ratna Septiyanti (2003) mengemukakan bahwa proteksi hukum terhadap investor dimaksudkan untuk melindungi pemegang saham minoritas dari *expropriation* yang dilakukan oleh manajer akibat kendali yang dimiliki oleh pemegang saham mayoritas.

Corporate Governance perlindungan investor adalah substansi yang sangat krusial (TB. M. Nazmudin Sutawinangun, 2003). Deni, Khomsiyah, dan Rika, (2004) mengemukakan bahwa ciri utama dari lemahnya *corporate governance* adalah adanya tindakan mementingkan diri sendiri dari pihak para manajer perusahaan. Jika para

manajer perusahaan melakukan tindakan-tindakan yang mementingkan diri sendiri dengan mengabaikan kepentingan investor, maka akan menyebabkan jatuhnya harapan para investor tentang pengembalian (return) atas investasi yang telah mereka tanamkan. Dengan demikian, secara agregat, hal tersebut akan mengakibatkan aliran masuk modal (capital inflows) ke suatu negara mengalami penurunan sedangkan aliran keluar (capital outflows) dari suatu negara mengalami kenaikan. Akibat selanjutnya adalah menurunnya harga-harga saham di negara tersebut, sehingga pasar modalnya menjadi tidak berkembang dan menurunnya nilai pertukaran mata uang negara tersebut.

Ratna Septianti (2003) mengemukakan bahwa ketika investor merasa terproteksi dari *expropriation*, mereka akan berani membayar lebih mahal terhadap sekuritas, sehingga akan menarik pengusaha untuk menerbitkan sekuritas. Survey McKinsey & co. tahun 1999 terhadap investor institusional mendukung pernyataan tersebut dengan menyebutkan bahwa investor bersedia membayar premium 27 persen lebih untuk perusahaan Indonesia yang telah mempraktekkan *corporate governance* (proteksi baik) dibandingkan dengan perusahaan lainnya yang tidak mempraktekkan *corporate governance* (proteksi lemah).

Signaling theory menyebutkan bahwa investor menganggap perubahan dividen sebagai pertanda bagi perkiraan manajemen atas laba. Hal ini sesuai dengan pendapat Ratna Septiyanti (2003) yang menyatakan bahwa dividen bersifat informatif dalam menjelaskan proteksi terhadap pemegang saham minoritas. Pada negara yang memiliki proteksi investor yang lemah, pengendalian terkonsentrasi pada beberapa

investor besar. Pada situasi ini, dividen dianggap sebagai mekanisme yang efisien untuk mengatasi masalah agency (*expropriation*).

Pembagian dividen menunjukkan *pro rate payout* yaitu adanya keadilan antara pemegang saham besar dan kecil (Ratna Septiyanti, 2003). Dengan kata lain, pembayaran dividen merupakan alat yang ideal bagi pemegang saham mayoritas untuk mensinyalkan bahwa mereka tidak bermaksud mengeksploitasi pemegang saham minoritas.

Kondisi proteksi investor di Indonesia telah dikaji dalam penelitian yang berbentuk perbandingan antar negara. Penelitian yang secara khusus melihat kondisi proteksi investor di Indonesia masih sangat sedikit. Hal ini memotivasi peneliti untuk melakukan penelitian mengenai kondisi proteksi investor Indonesia.

Penelitian ini menginvestigasi kondisi proteksi investor di Indonesia sebagai proksi untuk masalah agensi. Penelitian ini secara khusus menguji hubungan antara kepemilikan saham minoritas dan dividend payout ratio dengan menggunakan laba sebagai variabel pemoderasi.

Penelitian ini lebih merupakan replikasi dari penelitian sebelumnya yang telah dilakukan oleh Ratna Septiyanti (2003) dengan menggunakan tahun periode data yang lebih panjang yaitu tahun 2000 sampai tahun 2003.

1.2 Rumusan Masalah

Investor akan berani membayar lebih mahal terhadap sekuritas apabila mereka merasa telah terproteksi dari expropriation. Disisi lain, pembayaran dividen merupakan alat yang ideal bagi pemegang saham mayoritas untuk mensinyalkan bahwa mereka tidak bermaksud mengeksploitasi pemegang saham minoritas.

Dengan latar belakang tersebut, maka masalah yang akan diteliti dapat dirumuskan sebagai berikut: “Apakah interaksi antara laba dan kepemilikan saham minoritas memiliki pengaruh terhadap *dividend payout ratio* di Indonesia?”

1.3 Tujuan dan Manfaat Penelitian

Dengan latar belakang permasalahan diatas, penelitian ini bertujuan untuk memberikan bukti empiris mengenai pengaruh interaksi laba dan kepemilikan saham minoritas terhadap *dividend payout ratio* di Indonesia.

Penelitian ini diharapkan dapat memberikan kontribusi empiris terhadap praktisi, akademisi, dan bagi profesi regulasi. Penelitian ini diharapkan dapat memberikan tambahan pengetahuan tentang kondisi proteksi investor di Indonesia. Proteksi investor merupakan salah satu variabel corporate governance yang merupakan prediktor yang baik atas kondisi pasar modal (la porta et al 2000 dalam Ratna Septiyanti 2003).

1.4 Sistematika Penulisan

BAB I : PENDAHULUAN

Dalam pendahuluan dapat dijumpai latar belakang masalah, perumusan masalah, tujuan dan manfaat penelitian, hipotesis, dan metodologi penelitian yang digunakan.

BAB II : LANDASAN TEORI DAN PENGEMBANGAN HIPOTESIS

Pada pokok bahasan ini akan diuraikan secara garis besar pengaruh interaksi antara kepemilikan saham minoritas dan laba perusahaan terhadap dividend payout ratio

BAB III : METODE PENELITIAN

Dalam bab ini akan diuraikan sampel dan data, pengukuran variabel dan pengujian hipotesis serta metode yang akan digunakan dalam penelitian

BAB IV : ANALISIS DATA

Dalam bab ini akan diuraikan hasil analisis penelitian, yang meliputi perhitungan statistik dan pengujian hipotesis

BAB V : KESIMPULAN

Merupakan uraian kesimpulan dari analisis yang dilakukan, keterbatasan dari penelitian disertai dengan implikasi penelitian dan saran untuk penelitian-penelitian yang akan datang

BAB II

KAJIAN PUSTAKA

Didalam membahas dan menelusuri masalah hubungan antara kepemilikan saham minoritas dan dividend Payout Ratio dengan menggunakan laba sebagai variabel pemoderasi diperlukan teori yang akan digunakan sebagai pangkal tolak dan pendukung kegiatan penelitian ini maupun pembahasan yang mendalam mengenai permasalahan yang ada. Berkaitan dengan masalah tersebut, maka pada bab ini akan dibahas landasan teori, yaitu:

2.1 Pengertian *corporate governance*

Shleiver dan vishny (1997) dalam Deni, Khomsiyah, dan Rika (2004) mengemukakan bahwa corporate governance merupakan serangkaian mekanisme yang dapat melindungi pihak-pihak minoritas (outside investor/minority shareholders) dari expropriation yang dilakukan oleh para manajer dan pemegang saham pengendali (insider) dengan penekanan pada mekanisme legal. Deni, Khomsiyah, dan Rika (2004) menyatakan, pendekatan legal dari corporate governance memiliki arti bahwa mekanisme kunci dari corporate governance adalah proteksi investor eksternal (outside investor), baik pemegang saham maupun kreditor, melalui sitem legal, yang dapat diartikan dengan hukum dan pelaksanaannya.

Definisi lainnya dinyatakan oleh F. Antonius Alijoyo (2003) sebagai seperangkat aturan dan prinsip-prinsip yang mengatur hubungan antara pemegang saham, manajemen perusahaan (direksi dan komisaris), pihak kreditur, pemerintah, karyawan, serta stakeholders yang lainnya yang berkaitan dengan hak dan kewajiban masing-masing pihak.

Irwan M. Habsjah dalam artikelnya berargumen bahwa ada empat prinsip *Corporate Governance* yang meliputi *Fairness* (keadilan), *Transparansi*, *Akuntabilitas*, dan *Responsibility* (pertanggungjawaban).

Dengan demikian, *proteksi investor* (perlindungan hak-hak pemegang saham minoritas termasuk pemegang saham publik) adalah sebagai wujud pelaksanaan prinsip *Fairness* dalam *Corporate Governance*.

2.2 Pengertian kepemilikan saham minoritas

Kepemilikan saham minoritas adalah jumlah kepemilikan saham individual oleh public. Ratna Septiyanti (2003) mendefinisikan kepemilikan saham minoritas secara rinci sebagai kepemilikan saham individual oleh pihak luar atau public selain dari kepemilikan saham oleh manajer, institusi, pihak asing, ataupun family.

2.3 Pengertian *dividend payout ratio*

Sunarto dan Andi Kartika (2003) menyebutkan bahwa kebijakan dividen merupakan keputusan pembayaran dividen yang mempertimbangkan maksimalisasi harga saham saat ini dan periode mendatang.

Martono dan Agus Harjito (2001) mengutarakan bahwa kebijakan dividen merupakan keputusan apakah laba yang diperoleh perusahaan pada akhir tahun akan dibagi kepada pemegang saham dalam bentuk dividen atau akan ditahan untuk menambah modal guna pembiayaan investasi di masa yang akan datang. Martono dan Agus Harjito melanjutkan, Rasio pembayaran dividen (*dividend payout ratio*) menentukan jumlah laba dibagi dalam bentuk dividen kas dan laba yang ditahan sebagai sumber pendanaan. Rasio ini menunjukkan persentase laba perusahaan yang dibayarkan kepada pemegang saham biasa perusahaan berupa dividen kas. Apabila laba perusahaan yang ditahan dalam jumlah besar, berarti laba yang akan dibagi sebagai dividen menjadi lebih kecil.

Dengan demikian dapat ditarik sebuah kesimpulan bahwa pengertian *dividend payout ratio* adalah kebijakan suatu perusahaan dalam menentukan besar kecilnya jumlah dividen yang dibagikan kepada investor dan dividen yang ditahan untuk membiayai operasional perusahaan.

2.4 Pengertian dividen

Dividen merupakan aliran kas berupa imbalan yang dibayar perusahaan atau emiten kepada pemegang saham atau investor. Robert Ang (1997) dalam Sunarto dan Andi Kartika (2003) menyatakan bahwa dividen merupakan nilai pendapatan bersih perusahaan setelah pajak dikurangi dengan laba ditahan (*retained earning*) yang digunakan sebagai cadangan bagi perusahaan.

2.5 Pengertian *Earning*

Laba adalah darah kehidupan dari suatu perusahaan. Tanpa laba, tidak ada perusahaan. Mengingat pentingnya, sangat sulit mendefinisikan laba sebagai unsur akuntansi pada dirinya sendiri. Kerangka Dasar Penyusunan dan Penyajian Laporan Keuangan (KDPPLK) yang juga mengacu pada frame work for the preparation and the International Accounting Standar Committee (IASC) menyebutkan beberapa hal mengenai penghasilan menurut (SAK, 1999, hal 12) antara lain:

1. Pada paragraf 69

Penghasilan Bersih (laba) seringkali digunakan sebagai ukuran kinerja atau sebagai dasar bagi ukuran yang lain seperti imbalan investasi (*Return of Investment*) atau penghasilan per saham (*Earning Per Share*) unsur yang langsung berkaitan dengan pengukuran penghasilan bersih (Laba) adalah penghasilan dan beban.

2. Pada paragraf 70

Penghasilan (Income) adalah kenaikan manfaat ekonomi selama penambahan suatu periode akuntansi dalam bentuk pemasukan atau penambahan aktiva atau penerunan kewajiban yang menyebabkan kenaikan ekuitas yang tidak berasal dari kontribusi penanaman modal.

3. Pada paragraf 74

Definisi penghasilan (Income) meliputi baik pendapatan (*revenue*) maupun keuntungan (*gains*), pendapatan timbul dalam pelaksanaan aktivitas perusahaan

Earning per share (EPS) adalah keuntungan yang diberikan kepada pemegang saham untuk setiap lembar saham yang dipegangnya. Perhitungannya adalah laba bersih untuk satu tahun dibagi dengan jumlah rata-rata saham yang beredar selama tahun tersebut.

2.6 Hubungan Proteksi Investor, Kepemilikan saham minoritas dan *Dividen Payout Ratio*

La Porta (2000) dalam Ratna Septianti (2003) berargumen bahwa proteksi investor berasosiasi dengan *dividen payout* yang lebih tinggi dan sebaliknya. Pemegang saham yang merasa terproteksi dengan baik akan bersedia menerima pembayaran dividen yang rendah dan tingkat reinvestasi yang tinggi dari perusahaan yang memiliki peluang pertumbuhan yang tinggi karena adanya keyakinan investasi tersebut akan menghasilkan pembayaran dividen yang lebih tinggi. Konsekuensinya adalah ketika proteksi investor baik, perusahaan dengan tingkat pertumbuhan tinggi seharusnya memiliki *dividen payout* yang lebih rendah dibandingkan dengan perusahaan yang tingkat pertumbuhannya rendah. Hal ini akan berbeda ketika kondisi yang ada berupa proteksi investor yang lemah. Hubungan antara *dividend payout* dan pertumbuhan tidak perlu diharapkan terjadi demikian, karena pemegang saham berusaha untuk mendapatkan apa yang mungkin mereka peroleh secepatnya, meskipun hasil yang mereka peroleh tidak begitu banyak. Dengan kata lain, ketika proteksi terhadap investor lemah, pemegang saham lebih memilih menerima dividen tanpa memperhatikan apakah perusahaan tersebut bertumbuh atau tidak

2.7 Hubungan Antara *Earning* (laba) Dan *Deviden Payout Ratio*

Earning (laba) mengisyaratkan *proxy* kuatnya kemampuan perusahaan dalam membayarkan deviden, *earning* (laba) juga menyajikan *proxy* yang efektif terhadap *permanent earning* untuk meningkatkan inovasi variabel yang berisi informasi tentang *future earning*. *Earning* (laba) yang positif memberikan indikasi bahwa pihak manajer mampu mengelola perusahaan dengan baik, dan sebagai hasilnya ada sebagian pendapatan yang dibayarkan kepada investor sebagai deviden.

Perusahaan akan menaikkan deviden ketika manajemen percaya bahwa *earning* (laba) telah meningkat secara permanen. Dengan demikian dijelaskan bahwa selama *earning* (laba) perusahaan besar, perusahaan diharapkan membayarkan deviden lebih besar sebagai signal tentang prediksi membaiknya nilai perusahaan, sedangkan penurunan deviden dapat dipahami sebagai berita yang tidak baik. Manajer hanya akan menurunkan pembayaran deviden ketika mempunyai pilihan lain, seperti ketika kesehatan finansial perusahaan yang semakin memburuk, dan tidak ada jalan keluar yang baik. Akibatnya reaksi pasar terhadap penurunan deviden akan terjadi dengan menurunnya harga saham perusahaan.

Menurut teori yang dikemukakan oleh Litner bahwa perusahaan akan menaikkan deviden hanya ketika manajemen percaya *earning* (laba) telah meningkat secara permanen.

2.8 Tinjauan Penelitian Terdahulu

Pada penelitian terdahulu yang dilakukan oleh Ratna Septiyanti (2003), dalam penelitiannya menggunakan data yang berasal dari satu industri dengan pemilihan sampel perusahaan manufaktur yang terdaftar di bursa efek Jakarta pada tahun 2000 dan 2001. Sampel yang digunakan sebanyak 162 perusahaan yang mengacu pada penelitian tahun 2000 dan 2001 karena periode tersebut mengandung alasan bahwa untuk menghindari kesulitan financial akibat krisis ekonomi 1997 yang akan berdampak pada pembayaran deviden..

Hasil penelitiannya menunjukkan bahwa interaksi antara laba dan kepemilikan saham minoritas berpengaruh positif dan signifikan terhadap *dividend payout ratio*, temuan ini mendukung pandangan La Porta et al (2000) dan mendukung dugaan bahwa Indonesia memiliki proteksi investor yang lemah.

2.9 Perumusan Hipotesis

Deni, Khomsiyah, dan Rika (2004) berargumen bahwa perspektif hubungan keagenan merupakan dasar yang digunakan untuk memahami corporate governance. Zaenal Arifin (2004) mengemukakan bahwa sistem kepemilikan menyebar banyak ditemui di Amerika Serikat dan Inggris sedangkan di negara-negara maju lainnya serta di negara-negara sedang berkembang kebanyakan sistem kepemilikannya adalah terkonsentrasi. Zaenal Arifin melanjutkan bahwa pada struktur kepemilikan yang terkonsentrasi dengan pemilik utama keluarga, permasalahan tidak lagi antara manajer dan pemilik karena pemilik mayoritas sepenuhnya dapat mengontrol

manajemen. Permasalahan agensi yang muncul adalah antara manajer dan pemilik mayoritas dengan pemegang saham minoritas.

La Porta (2000) dalam Ratna Septianti (2003) berargumen bahwa proteksi investor berasosiasi dengan *dividen payout* yang lebih tinggi dan sebaliknya. Pemegang saham yang merasa terproteksi dengan baik akan bersedia menerima pembayaran dividen yang rendah dan tingkat reinvestasi yang tinggi dari perusahaan yang memiliki peluang pertumbuhan yang tinggi karena adanya keyakinan investasi tersebut akan menghasilkan pembayaran dividen yang lebih tinggi. Konsekuensinya adalah ketika proteksi investor baik, perusahaan dengan tingkat pertumbuhan tinggi seharusnya memiliki *dividen payout* yang lebih rendah dibandingkan dengan perusahaan yang tingkat pertumbuhannya rendah. Hal ini akan berbeda ketika kondisi yang ada berupa proteksi investor yang lemah. Hubungan antara *dividend payout* dan pertumbuhan tidak perlu diharapkan terjadi demikian, karena pemegang saham berusaha untuk mendapatkan apa yang mungkin mereka peroleh secepatnya, meskipun hasil yang mereka peroleh tidak begitu banyak. Dengan kata lain, ketika proteksi terhadap investor lemah, pemegang saham lebih memilih menerima dividen tanpa memperhatikan apakah perusahaan tersebut bertumbuh atau tidak. Hal ini searah dengan penemuan MG Kentris Indarti dan muhammad Yusuf Ariyanto (2005) yang menemukan bukti bahwa kebijakan dividen perusahaan tumbuh dan tidak tumbuh yang diukur dengan *dividen payout ratio* tidak berbeda.

Gordon (1959) dan Lintner (1956) dalam Atika (2002) berpendapat bahwa investor menilai *dividend payout* lebih besar daripada pertumbuhan, karena mereka

merasa lebih yakin jika menerima dividen dibandingkan jika menerima *capital gain* dari laba yang ditahan.

Searah dengan Gordon dan Lintner, La Porta (2000) dalam Ratna Septiyanti (2003) menemukan bukti empiris yang menyatakan bahwa dividen dibayarkan karena adanya tekanan dari pemegang saham minoritas. Kartini (2001) mendukung penemuan tersebut dengan mengemukakan bahwa investor lebih menyukai pembayaran dividen daripada *capital gain*. Elton dan Gruber (1994) dalam Yeye Susilowati (2003) memberikan alasan atas penelitian tersebut dengan mengutarakan bahwa pembayaran dividen dianggap lebih kecil resikonya dibandingkan *capital gain*.

Gugler dan Yurtoglu (2001) dalam Ratna Septiyanti (2003) menemukan bahwa hak kepemilikan yang semakin besar berasosiasi dengan penurunan *dividend payout ratio*, untuk kasus negara Jerman yang memiliki konsentrasi kepemilikan dalam bentuk kepemilikan bank.

Agus Sartono (2001) menemukan bukti empiris bahwa kepemilikan institusional dan dividen memiliki efek substitusi. Dengan kata lain, kenaikan kepemilikan institusional membuat dividen turun. Selain itu, Agus Sartono dapat menunjukkan bahwa kepemilikan orang dalam memiliki pengaruh yang signifikan terhadap tingkat pembayaran dividen..

Hal ini mengarah pada dugaan bahwa kepemilikan saham minoritas berpengaruh terhadap *dividend payout ratio*. Akan tetapi, Sutrisno (2000) dalam Ratna septiyanti (2003) menyatakan bahwa laba dan kepemilikan saham merupakan determinan *Dividend Payout Ratio*, namun hasil penelitiannya menemukan bahwa

laba dan kepemilikan saham yang diuji secara terpisah (bukan interaksi) dengan menggunakan structural equation modelling menunjukkan hasil yang tidak signifikan.

Ratna Septiyanti (2003) mengemukakan bahwa pembayaran dividen sangat bergantung pada laba yang diperoleh perusahaan. Dividen dibayarkan kepada para pemegang saham atas dasar laba yang dihasilkan oleh perusahaan. Dengan kata lain, dividen hanya dapat dibayarkan kepada pemegang saham jika perusahaan memperoleh laba pada tahun yang bersangkutan. Ratna melanjutkan, kepemilikan saham minoritas baru dapat mempengaruhi kebijakan pembayaran dividen jika perusahaan tersebut memperoleh laba.

Dengan demikian, pengaruh dari kepemilikan saham minoritas sangat bergantung pada perolehan laba perusahaan..

Hipotesis 1: interaksi antara laba yang dilaporkan dan kepemilikan saham minoritas berpengaruh positif terhadap dividend payout ratio

BAB III

METODOLOGI PENELITIAN

Bab ini menyajikan sampel dan data yang digunakan dalam penelitian, metode serta alat analisis yang digunakan yaitu:

3.1. Populasi dan sampel

Sampel yang digunakan adalah perusahaan manufaktur yang terdaftar di bursa Efek Jakarta pada tahun 2000 sampai tahun 2003. Sampel yang digunakan hanya perusahaan yang telah membayarkan dividen selama empat tahun berturut-turut, mulai dari tahun 2000 sampai tahun 2003.

3.2. Data

Data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data sekunder yang berasal dari Indonesian Capital Market Directory dan Laporan Tahunan Perusahaan periode 2000 – 2003. Data yang digunakan terdiri dari:

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

3.3. Definisi dan pengukuran variabel

a. Variabel dependen

Variabel dependen yang digunakan dalam penelitian ini adalah *Dividend payout ratio* (DPR), yang didefinisikan sebagai jumlah *dividend* yang dibayarkan kepada pemegang saham dibagi dengan *Earning Per share* (EPS).

$$\mathbf{DPR} = \frac{DPS}{EPS}$$

b. Variabel Independen

Variabel independen yang digunakan dalam penelitian ini adalah:

- 1) Kepemilikan saham minoritas (PUBLIC) yang didefinisikan sebagai kepemilikan saham individual oleh pihak luar atau publik, selain kepemilikan saham oleh manajer, institusi, pihak asing, ataupun family.

c. Variabel Pemoderasi

Variabel Pemoderasi yang digunakan dalam penelitian ini adalah:

- 1) Laba perusahaan yang didefinisikan sebagai laba perlembar saham (EPS). Variabel laba ini merupakan variabel pemoderasi.

d. Variabel kendali

Variabel kendali yang digunakan adalah:

- 1) *Size* perusahaan (ln TA)

Size perusahaan yang didefinisikan sebagai total aktiva perusahaan dan dioperasionalisasi sebagai \ln total aktiva.

$$2) \text{ Leverage} \quad \frac{\text{total debt}}{\text{total asset}}$$

Struktur modal perusahaan yang dioperasionalisasi sebagai nilai buku utang jangka panjang dibagi dengan jumlah nilai buku utang jangka panjang dan nilai pasar equitas (LEV). Gugler dan yurtoglu (2001) dalam Ratna Septiyanti (2003) menemukan bahwa dividend payout ratio dipengaruhi secara negatif oleh size perusahaan dan leverage.

3) Dummy

Variabel dummy adalah variabel kendali yang digunakan untuk mengetahui apakah ada bias yang terjadi akibat efek industri. Nilai variabel Dummy = 1 untuk perusahaan manufaktur dan nilai variabel Dummy = 0 untuk perusahaan non manufaktur

3.4. Model Empiris dan Hipotesis Operasional

a. Model penelitian

$$DPR_t = \alpha_t + \beta_1 EPS_t + \beta_2 PUBLIC_{t+1} + \beta_3 \ln TA_t + \beta_4 LEV_t + \epsilon_t \quad (1)$$

$$DPR_t = \alpha_t + \beta_1 EPS_t + \beta_2 PUBLIC_{t+1} + \beta_3 \ln TA_t + \beta_4 LEV_t + \beta_5 EPS_t * PUBLIC_t + DUMMY_t + \epsilon_t \quad (2)$$

Di mana:

- DPR_t : *dividend payout ratio* perusahaan pada periode t
- EPS_t : laba perusahaan pada periode t
- $PUBLIC_{t+1}$: kepemilikan saham minoritas pada periode t + 1
- $\ln TA_t$: size perusahaan pada periode t
- LEV_t : struktur modal perusahaan pada periode t
- $EPS * PUBLIC$: interaksi antara earning per share periode t dengan kepemilikan saham minoritas pada periode t + 1
- DUMMY : Nilai variabel Dummy = 1 untuk perusahaan manufaktur dan nilai variabel Dummy = 0 untuk perusahaan non manufaktur

Persamaan (1) dimaksudkan untuk melihat pola hubungan sebelum dimasukkannya variabel interaksi. Persamaan (2) digunakan untuk pengujian hipotesis, yaitu melihat besarnya signifikansi dari arah dan besarnya koefisien interaksi dan juga untuk mengetahui apakah ada bias akibat efek industri.

b. Hipotesis Operasional

H_0 : interaksi antara laba yang dilaporkan dan kepemilikan saham minoritas tidak berpengaruh terhadap *dividend payout ratio*

Ha: interaksi antara laba yang dilaporkan dan kepemilikan saham minoritas berpengaruh positif terhadap *dividend payout ratio*

3.5. Metode Analisis

a. Analisis Statistik Deskriptif

Statistik deskriptif berkaitan dengan pengumpulan data, yang menggambarkan karakteristik sampel yang digunakan dalam penelitian ini. Dimana karakteristik sampel terutama mencakup mean, standar error mean, nilai ekstrim yaitu nilai maksimum dan minimum, serta standar deviasi.

b. Uji Hipotesis

Uji hipotesis dilakukan untuk menentukan keputusan menerima atau menolak hipotesis yang diajukan. Hipotesis ini diuji dengan menggunakan *multiple regression* (regresi berganda) dengan dibantu menggunakan program komputer yaitu SPSS 10.0. Hasil regresi ini dengan membandingkan tingkat signifikansi (sig t), signifikansi F pada semua variabel bebas dengan taraf signifikansi $\alpha = 5\%$.

Apabila tingkat sig secara statistik nilai $t < \alpha = 5\%$ maka, hipotesis penelitian ini didukung, artinya secara simultan variabel bebas tersebut berpengaruh secara signifikan terhadap variabel terikat.

Sebaliknya apabila tingkat signifikansi secara statistik $t > \alpha = 5\%$ maka, hipotesis penelitian tidak didukung, artinya secara simultan variabel

bebas tersebut tidak berpengaruh secara signifikan terhadap variabel terikat.

Untuk menguji signifikansi nilai F yaitu dengan membandingkan antara signifikansi nilai $F < \alpha = 5\%$, maka pengujian secara bersama menunjukkan bahwa variabel-variabel penjelas secara keseluruhan berpengaruh secara statistik dalam mempengaruhi variabel tidak bebas.

Sebaliknya apabila tingkat signifikansi secara statistik $F > \alpha = 5\%$ maka, hipotesis penelitian tidak didukung, artinya maka pengujian secara bersama menunjukkan bahwa variabel-variabel penjelas secara keseluruhan tidak berpengaruh secara statistik dalam mempengaruhi variabel tidak bebas. Berikut ini adalah tahapan yang akan dilakukan dalam uji hipotesis ini :

1. pengujian tahap pertama (*first order test*) , yaitu:

a. Uji Multikolinieritas

Pengujian ini dilakukan dengan tujuan untuk menguji ada tidaknya hubungan sempurna antar independen variabel dengan model regresi (Singgih 2002:206-207). Adanya multikolinieritas dalam model persamaan regresi yang digunakan akan mengalami suatu estimasi yang tidak tepat, dan konsekuensi dari multikolinieritas ini adalah tidak validnya signifikansi variabel.

Multikolinieritas berarti antar variabel terikat dalam model memiliki hubungan yang sempurna atau mendekati sempurna (koefisien korelasinya

tinggi bahkan sama dengan satu). Untuk mendeteksi adanya multikolinieritas dapat dilihat dari matrik korelasi antar variabel bebas.

Menurut Montgomery dan Reck (Gujarati,1995), multikolinieritas disebabkan oleh:

1. Metode pengumpulan data
2. Kendala pada model atau populasi yang dijadikan sampel
3. Spesifikasi model

Cara mendeteksi adanya multikolinieritas adalah dengan melihat nilai R yang tinggi tetapi nilai t yang signifikan sedikit.

Ada beberapa metode yang dapat digunakan untuk mengatasi masalah multikolinieritas pada suatu model regresi (Sritua Arif, 1993) :

1. Mentransformasikan variable-variabel

Yakni mentransformasikan variable-variabel dalam suatu model regresi menjadi bentuk yang disebut *first difference*. Hal ini dilakukan dengan mengurangkan variable pada periode sebelumnya dari variable pada periode yang sedang berjalan.

2. Mendapatkan lebih banyak data / memperbesar sample

Dengan bertambahnya sample maka *standard errors* cenderung turun yang akan memungkinkan kita dapat menaksir koefisien regresi secara lebih tepat.

3. Menghilangkan salah satu variabel independen yang memiliki korelasi tinggi, dan membuat variabel baru yang merupakan

gabungan dari variabel yang saling berkorelasi tinggi dan menggunakan variabel baru sebagai pengganti. Selain dengan ini dapat digunakan cara lain untuk menguji multikolinearitas, yaitu :

a. Pearson Correlation

Jika hubungan antar variabel independen tidak ada yang diatas 0,867, maka bisa dikatakan multikolinieritas yang terjadi tidak berbahaya atau lolos uji multikolinearitas.

b. Variance Inflation Factor (VIF) dan Tolerance (TOL)

Menurut Gujarati (1995) sebagai *rule of thumb* yang digunakan untuk menentukan bahwa nilai TOL tidak berbahaya terhadap gejala multikolinieritas adalah 0,1. Jadi jika nilai TOL lebih besar dari 0,1 maka tidak berbahaya. Semakin tinggi nilai TOL maka semakin tinggi kolinieritas antar variabel. *Rule of thumb* yang digunakan untuk menentukan bahwa VIF tidak berbahaya adalah kurang dari

10.

Kelemahan pengobatan multikolinieritas adalah bahwa peneliti dapat kehilangan informasi jangka panjang. Hal ini sangat mengandung resiko yang tinggi mengingat pengkajian empiris terhadap suatu teori berkaitan dengan informasi jangka panjang.

b. Uji Autokorelasi

Uji autokorelasi dilakukan untuk mengetahui adanya korelasi antara anggota serangkaian observasi yang diurutkan menurut waktu (seperti *data time series*) atau ruang (seperti *data cross sectional*) (Gujarati,1999).

Autokorelasi dapat terjadi disebabkan karena:

1. Adanya variabel penting yang belum dimasukkan
2. Mis spesifikasi bentuk matematis dari model
3. Manipulasi data. Data yang dipublikasikan seringkali merupakan hasil dari interpolasi atau *smoothing* yang mengakibatkan terjadi pengulangan data yang hampir sama atau terjadi otokorelasi .

Konsekuensi adanya otokorelasi:

1. Penaksir menjadi tidak efisien. Selang keyakinannya menjadi lebar dan pengujian signifikansinya menjadi sangat kurang akurat.
2. Varian residual menaksir terlalu rendah.
3. Pengujian arti t dan F tidak valid sehingga memberi kesimpulan yang menyesatkan mengenai arti statistik koefisien regresi yang ditaksir.
4. Penaksir memberi gambaran populasi yang menyimpang dari nilai koefisien populasi yang terjadi sebenarnya.

Untuk mendeteksi gejala autokorelasi digunakan Durbin Watson (DW) statistik, sebagai *Rule of thumb* nilai d yang menunjukkan gejala autokorelasi yang tidak berbahaya atau tidak ada autokorelasi adalah

$$DW_U < DW < (4 - DW_U) \quad : \text{Terima hipotesis nol.}$$

Tidak terdapat otokorelasi baik positif maupun negatif.

$(4-DW_U) < DW < (4-DW_L)$: *Inconclusive*

$(4-DW_L) < DW < 4$: Tolak hipotesis nol.

Terdapat otokorelasi negatif.

$DW_L < DW < DW_U$: *Inconclusive*

$0 < DW < DW_L$: Tolak hipotesis nol.

Terdapat otokorelasi positif.

c. Uji Heteroskedastisitas

Gejala heteroskedastisitas akan muncul apabila pengganggu (e_i) memiliki varian yang berbeda dari satu observasi ke observasi yang lain. Adanya heteroskedastisitas menyebabkan estimasi koefisien-koefisien regresi menjadi tidak efisien. (Gujarati,1999) menyatakan bahwa terdapat beberapa metode yang digunakan untuk mendeteksi ada tidaknya gejala heteroskedastisitas seperti metode grafik, park, gejser, rank spearman dan barlett. Untuk mendeteksi gejala heteroskedastisitas dalam persamaan regresi digunakan metode grafik dengan menggunakan plot pada regresi dan metode gejser. Metode grafik dengan menggunakan nilai prediksi variabel terikat (ZPRED) dengan residualnya (SRESID) untuk melihat ada tidaknya pola tertentu pada grafik scatterplot antara SRESID dan ZPRED jika ada pola tertentu seperti titik-titik (point-point) yang ada membentuk suatu pola tertentu yang teratur (bergelombang, melebar, kemudian

menyempit) maka telah terjadi heteroskedastisitas, jika tidak ada pola yang jelas serta titik-titik menyebar diatas dan dibawah angka nol pada sumbu Y maka tidak terjadi heteroskedastisitas (Singgih,2000). Selain menggunakan metod grafik dalam mendeteksi heteroskedastisitas untuk mengetahui pengaruh signifikan setiap variabel dapat digunakan metode gejer. Dengan menggunakan metode ini yang harus dilakukan adalah melakukan regresi sederhana antara nilai absolut e_i dan tiap-tiap variabel independen, nilai absolut didapat dengan menentukan nilai *Unstandardized residual* pada regresi linear dan masuk ke save dan memilih *Unstandardized residual*, hasilnya di absolutkan dengan transform dan compute pada menu SPSS. Apabila tidak ada nilai variabel independen yang signifikan secara statistik mempengaruhi variabel dependen nilai Absolut Ut (AbsUt) maka tidak terjadi heteroskedastisitas . Hal ini dapat dilihat dari probabilitas signifikansinya diatas nilai kepercayaan 5% (Imam Ghazali, 2005:108-109)

2. Pengujian tahap kedua (*second order test*) yakni pengujian serempak (uji F) dan uji goodness of fit (uji R^2).

a. Test of goodness of fit (R^2)

Nilai R^2 menunjukkan seberapa besar proporsi dari total variasi variable tidak bebas yang dapat dijelaskan oleh variable penjelasnya (Gujarati, 1995). Semakin tinggi nilai R^2 maka semakin besar proporsi

dari total variasi variabel tidak bebas yang dapat dijelaskan oleh variabel penjelasnya. R^2 menunjukkan seberapa besar variasi variabel-variabel penjelas mempengaruhi variasi variabel tidak bebas. Nilai R^2 tidak-lah selalu dapat dijadikan sebagai penentu bagi *goodness of fit* karena nilai R^2 tergantung pada jumlah kuadrat faktor residu.

Untuk memasukkan dampak perubahan jumlah variabel penjelas, diperlukan penyesuaian terhadap R^2 yang disebut R^2 adjusted. R^2 adjusted lebih akurat digunakan karena memperhitungkan jumlah variabel bebas dalam model. Pemilihan model yang baik hendaknya mempertimbangkan jumlah variabel bebas dalam model sehingga yang harus diperbandingkan adalah nilai R^2 adjusted.

b. Test of Significant

Uji Signifikansi merupakan cara yang digunakan untuk menguji kebenaran atau kesalahan hipotesis nol dari hasil sampel. Uji signifikansi berasal dari uji statistik (estimator) dari distribusi sampel suatu statistik dibawah hipotesis nol. Keputusan untuk menerima atau menolak hipotesis nol dibuat berdasarkan nilai uji statistik yang didapat dari hasil regresi.

Test of signifikan yang digunakan ada tiga, yaitu:

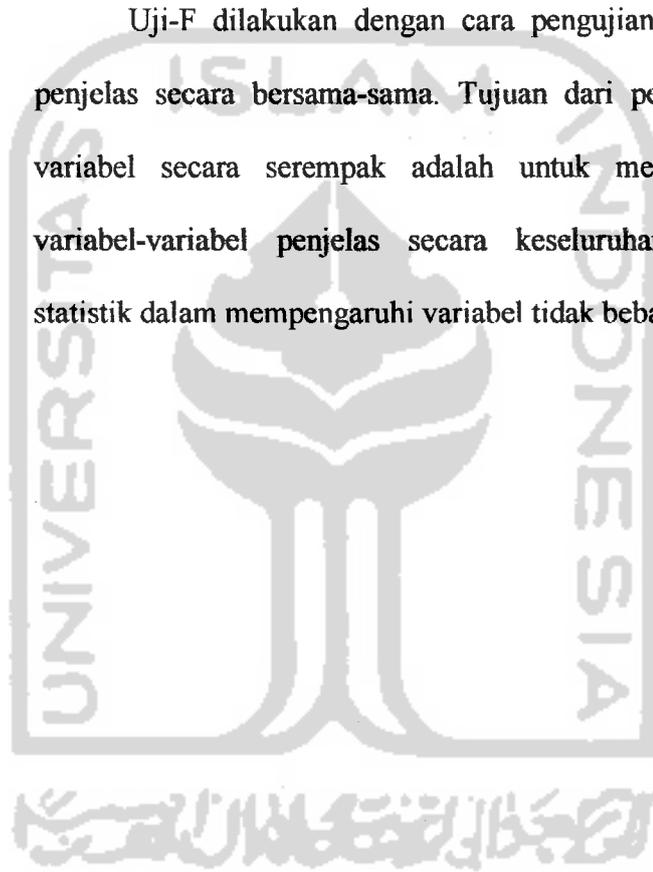
1. Uji variabel individu

Melihat uji parsial t dari masing-masing variabel yang menjelaskan. Uji t untuk menentukan signifikan tidaknya (berarti

atau tidaknya) suatu variabel penjelas atau variabel bebas (*independent variable*) dalam mempengaruhi variabel tidak bebas (*dependent variable*).

2. Uji variabel bersama-sama

Uji-F dilakukan dengan cara pengujian variabel-variabel penjelas secara bersama-sama. Tujuan dari pengujian variabel-variabel secara serempak adalah untuk menentukan apakah variabel-variabel penjelas secara keseluruhan berarti secara statistik dalam mempengaruhi variabel tidak bebas.



BAB IV

ANALISIS DATA DAN PEMBAHASAN

4.1 Deskripsi Data

Bab ini menyajikan hasil regresi yang memberikan gambaran mengenai hubungan antara variabel dependen yaitu Deviden Payout Ratio dan variabel independen yaitu kepemilikan saham minoritas, laba per lembar saham, leverage, total asset, dummy, dan interaksi antara kepemilikan saham minoritas dengan laba per lembar saham.

Dalam penelitian ini data yang digunakan adalah data sekunder yang berasal dari Indonesia Capital Market Directory. Data yang digunakan adalah data perusahaan yang terdaftar di bursa efek Jakarta yang membagikan deviden secara berturut-turut selama periode 2000-2003. Selama periode tersebut keadaan ekonomi negara Indonesia dalam taraf pemulihan setelah krisis ekonomi di Indonesia, sedangkan sampel yang digunakan dalam penelitian ini adalah *purposive sampling*, yaitu metode pengambilan sampling dengan berdasarkan kriteria, agar data lebih konsisten. Atas uraian diatas, maka diperoleh jumlah sampel dari penelitian periode 2000-2003 adalah sebesar 41 perusahaan.

4.2 Analisis Statistik Deskriptif

Statistik deskriptif berkaitan dengan pengumpulan dan peringkat data, yang menggambarkan karakteristik sampel yang digunakan dalam penelitian ini. Analisis ini untuk menjelaskan karakteristik sampel terutama mencakup *mean*, *standar error mean*, nilai ekstrim yaitu nilai minimum dan nilai maksimum, serta standar deviasi.

Tabel 4.1
Hasil Analisis Deskriptif

Descriptive Statistics					
	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
EPS	156	2.000	5023.000	613.71154	1029.15957
DPR	156	.019	1.050	.31144	.19421
EPS.PUBL	156	50.000	103137.7	13591.07	20544.48978
LNTA	156	10.134	17.733	13.61109	1.74122
LEV	156	.036	.945	.48630	.21318
DUMMY	156	.000	1.000	.49359	.50157
PUBLIC	156	.220	81.430	28.76949	15.03502
Valid N (listwise)	156				

keterangan:

DPR : *dividend payout ratio* perusahaan

EPS : laba perusahaan per lembar saham

PUBLIC : kepemilikan saham minoritas

LNTA : size perusahaan

LEV : struktur modal perusahaan

EPS .PUBL : interaksi antara earning per share dengan kepemilikan

saham minoritas

DUMMY : Nilai variabel Dummy= 1 untuk perusahaan manufaktur dan
 nilai variabel Dummy= 0 untuk perusahaan non manufaktur

4.3 Pengujian Asumsi Klasik

4.3.1 Uji Multikolinearitas

Penelitian yang mengandung multikolinearitas akan berpengaruh terhadap hasil penelitian sehingga penelitian tersebut menjadi tidak berfungsi. Cara yang digunakan untuk mendeteksi ada tidaknya multikolinearitas dengan berdasarkan pada nilai *Tolerance* dan VIF serta Pearson Correlation. Nilai *Tolerance* untuk semua variabel independen lebih besar dari 0,10. *Rule of thumb* yang digunakan untuk menentukan bahwa nilai *Tolerance* tidak berbahaya terhadap gejala multikoleniaritas adalah 0,10. Dari nilai VIF diketahui bahwa VIF semua variabel independen kurang dari 10. Menurut Gujarati (1995) semakin tinggi nilai VIF maka semakin tinggi *kolinearitas* antar variabel independen. *Rule of thumb* yang digunakan untuk menentukan bahwa nilai VIF tidak berbahaya adalah kurang dari 10. Dari Pearson Correlation diketahui bahwa tolok ukur tidak ada gejala Multikoleniaritas adalah hubungan antar variabel independen kurang dari 0,867.

Tabel 4.2
Hasil Uji Multikoleniaritas Dengan VIF dan Tolerance

Coefficients ^a

Model		Collinearity Statistics	
		Tolerance	VIF
1	EPS	.136	7.340
	EPS.PUBL	.147	6.821
	LNTA	.753	1.328
	LEV	.725	1.380
	DUMMY	.892	1.121
	PUBLIC	.740	1.352

a. Dependent Variable: DPR

Tabel 4.3
Dengan Pearson Correlation

Correlations

		EPS	EPS.PUBL	LNTA	LEV	DUMMY	PUBLIC
Pearson Correlation	DPR	-.159	-.162	-.151	-.211	.110	.018
	EPS	1.000	.741	-.004	-.118	-.276	-.281
	EPS.PUBL	.741	1.000	.016	-.170	-.220	-.084
	LNTA	-.004	.016	1.000	.452	.134	-.079
	LEV	-.118	-.170	.452	1.000	.174	.059
	DUMMY	-.276	-.220	.134	.174	1.000	.094
	PUBLIC	-.281	-.084	-.079	.059	.094	1.000
Sig. (1-tailed)	DPR	.024	.021	.030	.004	.085	.411
	EPS	.	.000	.480	.070	.000	.000
	EPS.PUBL	.000	.	.421	.017	.003	.148
	LNTA	.480	.421	.	.000	.047	.164
	LEV	.070	.017	.000	.	.015	.231
	DUMMY	.000	.003	.047	.015	.	.121
	PUBLIC	.000	.148	.164	.231	.121	.
N	DPR	156	156	156	156	156	156
	EPS	156	156	156	156	156	156
	EPS.PUBL	156	156	156	156	156	156
	LNTA	156	156	156	156	156	156
	LEV	156	156	156	156	156	156
	DUMMY	156	156	156	156	156	156
	PUBLIC	156	156	156	156	156	156

keterangan:

DPR : *dividend payout ratio* perusahaan

EPS : laba perusahaan per lembar saham

PUBLIC : kepemilikan saham minoritas

LNTA : size perusahaan

LEV : struktur modal perusahaan

EPS .PUBL : interaksi antara *earning per share* dengan kepemilikan saham minoritas

DUMMY : Nilai variabel Dummy= 1 untuk perusahaan manufaktur dan nilai variabel Dummy= 0 untuk perusahaan non manufaktur

Dari hasil pengolahan data menggunakan Pearson Correlation dan VIF seperti pada tabel 4.2, nilai TOL untuk semua variabel independen lebih besar dari 0,10. *Rule of thumb* yang digunakan untuk menentukan bahwa nilai TOL tidak berbahaya terhadap gejala multikoleniaritas adalah 0,10. Dari tabel yang sama diketahui juga nilai VIF semua variabel independen dalam penelitian ini kurang dari 10. Menurut Gujarati Menurut Gujarati (1995) semakin tinggi nilai VIF maka semakin tinggi kolinearitas antar variabel independen. *Rule of thumb* yang digunakan untuk menentukan bahwa nilai VIF tidak berbahaya adalah kurang dari 10. Nilai Pearson Correlation dalam penelitian ini tidak ada yang diatas 0,867.

Tolok ukur tidak ada gejala Multikoleniaritas adalah hubungan antar variabel independen kurang dari 0,867. Dengan demikian nilai TOL, VIF maupun Pearson Corelation menunjukkan tidak terdapat multikoleniaritas yang berbahaya dalam model penelitian ini.

4.3.2 Uji Autokorelasi

Uji autokorelasi dilakukan untuk mengetahui adanya korelasi antara anggota serangkaian observasi yang diurutkan menurut waktu (seperti *data time series*) atau ruang (seperti *data cross sectional*) (Gujarati, 1999).

Untuk mendeteksi gejala autokorelasi digunakan Durbin Watson (DW) statistik, sebagai *Rule of thumb* nilai d yang menunjukkan gejala autokorelasi yang tidak berbahaya atau tidak ada autokorelasi adalah

Tabel 4.4

Hasil Uji Autokorelasi

Model Summary^b

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	.317 ^a	.100	.064	.18789	1.840

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

b. Dependent Variable: DPR

$$DW_U < DW < (4 - DW_U)$$

$$1,81 < 1,84 < 2,19$$

: Terima hipotesis nol.

Tidak terdapat otokorelasi baik positif maupun negatif.

$$(4-DW_U) < DW < (4-DW_L)$$

$$2,19 < 1,84 < 2,35 \quad : \textit{Inconclusive}$$

$$(4-DW_L) < DW < 4$$

$$2,35 < 1,84 < 4 \quad : \text{Tolak hipotesis nol.}$$

Terdapat otokorelasi negatif.

$$DW_L < DW < DW_U$$

$$1,65 < 1,84 < 1,81 \quad : \textit{Inconclusive}$$

$$0 < DW < DW_L$$

$$0 < 1,84 < 1,65 \quad : \text{Tolak hipotesis nol.}$$

Terdapat otokorelasi positif.

Berdasarkan ketentuan di dalam tabel Durbin Watson apabila nilainya berkisar 1,81 sampai dengan 2,19 maka tidak ada autokorelasi. Nilai Durbin Watson dalam model persamaan regresi adalah 1,84 (Tabel 4.4), Dengan demikian menunjukkan bahwa model persamaan bebas dari Autokorelasi.

4.3.3 Uji Heteroskedastisitas

Pengujian ini dilakukan dengan tujuan untuk melihat jarak kuadrat titik-titik sebaran terhadap garis regresi. Untuk mendeteksi gejala heteroskedastisitas dalam persamaan regresi digunakan metode grafik dengan menggunakan plot pada regresi dan metode gejser. Metode grafik dengan menggunakan nilai prediksi variabel terikat (ZPRED) dengan residualnya (SRESID) untuk melihat ada tidaknya pola tertentu pada grafik scatterplot antara SRESID dan ZPRED jika ada

pola tertentu seperti titik-titik (point-point) yang ada membentuk suatu pola tertentu yang teratur (bergelombang, melebar, kemudian menyempit) maka telah terjadi heteroskedastisitas, jika tidak ada pola yang jelas serta titik-titik menyebar diatas dan dibawah angka nol pada sumbu Y maka tidak terjadi heteroskedastisitas.

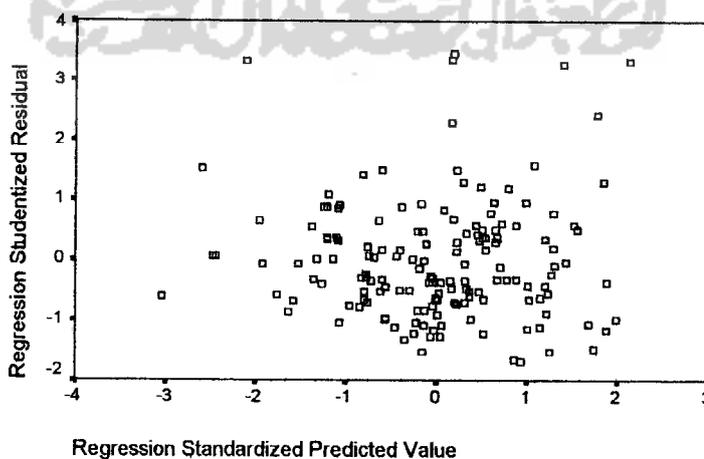
Selain menggunakan metod grafik dalam mendeteksi heteroskedastisitas untuk mengetahui pengaruh signifikasi setiap variabel dapat digunakan metode gejser. Dengan menggunakan metode gejser yang harus dilakukan adalah melakukan regresi sederhana antara nilai absolut e_i dan variabel independen, nilai absolut didapat dengan menentukan nilai *Unstandardized residual* pada regresi linear dan masuk ke pada menu save dan memilih *Unstandardized residual*, hasilnya dari nilai *Unstandardized residual* di absolutkan dengan masuk pada menu transform dan compute pada menu SPSS.

Tabel 4.5

Hasil Uji Heteskedastisitas dengan Grafik Scatterplot

Scatterplot

Dependent Variable: DPR



Tabel 4.6
Hasil Uji Heteroskedastisitas dengan Uji Glejser

Coefficients^a

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	-7.28E-02	.177		-.411	.682
	EPS	7.594E-05	.000	.412	1.720	.119
	EPS.PUBL	-4.10E-06	.000	-.388	-1.665	.110
	LNTA	2.142E-02	.013	.145	1.596	.112
	LEV	-.179	.109	-.151	-1.642	.103
	DUMMY	5.688E-02	.043	.111	1.333	.184
	PUBLIC	1.322E-03	.002	.070	.755	.452

a. Dependent Variable: ABSUT

keterangan:

EPS : laba perusahaan per lembar saham

PUBLIC : kepemilikan saham minoritas

LNTA : size perusahaan

LEV : struktur modal perusahaan

EPS .PUBL : interaksi antara earning per share dengan kepemilikan saham minoritas

DUMMY : Nilai variabel Dummy= 1 untuk perusahaan manufaktur dan nilai

variabel Dummy= 0 untuk perusahaan non manufaktur

Berdasarkan grafik *Scatter Plot* pada tabel 4.5, terlihat bahwa titik-titik sebaran secara acak, tidak membentuk sebuah pola tertentu yang jelas. Pada Uji Glejser pada tabel 4.6 terlihat bahwa tidak ada nilai variabel independen yang signifikan secara statistik mempengaruhi variabel dependen nilai Absolut Ut (AbsUt). Hal ini dapat dilihat dari probabilitas signifikansinya diatas nilai kepercayaan 5%. Dengan menggunakan dua uji tersebut, maka tidak terjadi gejala heteroskedatisitas pada model regresi. Hal ini berarti variabel variabel tidak perlu dikeluarkan dari model regresi yang berpengaruh terhadap hasil.

4.4 Pengujian Test of Significant dan Test of goodness of fit (R^2)

4.4.1 Test of Significant

Uji Signifikansi merupakan cara yang digunakan untuk menguji kebenaran atau kesalahan hipotesis nol dari hasil sampel. Uji signifikansi berasal dari uji statistik (estimator) dari distribusi sampel suatu statistik dibawah hipotesis nol. Keputusan untuk menerima atau menolak hipotesis nol dibuat berdasarkan nilai uji statistik yang didapat dari hasil regresi.

a. Uji variabel individu

Melihat uji parsial t dari masing-masing variabel yang menjelaskan. Uji t untuk menentukan signifikan tidaknya (berarti atau tidaknya) suatu variabel penjelas atau variabel bebas (*independent variable*) dalam mempengaruhi variabel tidak bebas (*dependent variable*).

Tabel 4.7
Hasil Uji t

Coefficients^a

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	.497	.132		3.777	.000
	EPS	6.119E-06	.000	.032	.154	.878
	EPS.PUBL	-1.92E-06	.000	-.204	-1.003	.318
	LNTA	-6.18E-03	.010	-.055	-.619	.537
	LEV	-.217	.083	-.239	-2.615	.010
	DUMMY	4.744E-02	.032	.123	1.489	.139
	PUBLIC	1.079E-04	.001	.008	.092	.926

a. Dependent Variable: DPR

$$DPR_t = 0.497 + 6.119E-06 \text{ EPS} + 1.079E-04 \text{ PUBLIC} + (-6.18E-03) \ln \text{TA} + (-0.217) \text{LEV}_t + (-1.92E-06) \text{EPS} * \text{PUBLIC} + 4.744E-02 \text{DUMMY} + \varepsilon_t$$

Dari persamaan diatas dapat dilihat hasil uji t ternyata variabel EPS.PUBL tidak signifikan terhadap $\alpha = 5\%$. Dengan demikian variabel EPS.PUBL tidak sesuai dengan hipotesis yang diajukan, yaitu berpengaruh positif dan signifikan terhadap deviden payout ratio. Sedangkan Variabel EPS, LNTA, Dummy, PUBLIC tidak signifikan terhadap $\alpha = 5\%$, dan hanya variabel Leverage yang signifikan terhadap $\alpha = 5\%$.

Variabel EPS.PUBL tidak dapat menjelaskan variabel deviden dengan uji t yang di lakukan di atas. Nilai t pada variabel EPS.PUBL sebesar -1.92E-06

dengan nilai signifikansi t sebesar 0,318. Dengan tingkat signifikansi 0,318 lebih besar $\alpha = 0,05$. Ini berarti EPS.PUBL secara statistik tidak mempunyai pengaruh signifikan dan positif terhadap deviden payout ratio. Hal ini tidak sesuai dengan hipotesis yang dikemukakan, yaitu interaksi antara kepemilikan saham minoritas dan laba berpengaruh positif terhadap deviden payout ratio. Dengan demikian hipotesis yang diajukan ditolak.

Dummy tidak dapat menjelaskan variabel deviden payout ratio dengan uji t yang dilakukan. Nilai t pada variabel dummy sebesar 4.744E-02 dengan nilai signifikansi t sebesar 0,139, dan tidak signifikan pada tingkat signifikansi pada $\alpha = 0,05$. Dengan demikian variabel dummy tidak mempunyai pengaruh terhadap variabel deviden payout ratio.

EPS tidak dapat menjelaskan variabel deviden payout ratio dengan uji t yang dilakukan. Nilai t pada variabel EPS sebesar 6.119E-06 dengan nilai signifikansi t sebesar 0,878, dan tidak signifikan pada tingkat signifikansi pada $\alpha = 0,05$. Dengan demikian variabel EPS tidak mempunyai pengaruh terhadap variabel deviden payout ratio.

Total asset (LNTA) tidak dapat menjelaskan variabel deviden payout ratio dengan uji t yang dilakukan. Nilai t pada variabel Total asset (LNTA) sebesar -6.18E-03 dengan nilai signifikansi t sebesar 0,537, dan tidak signifikan pada tingkat signifikansi pada $\alpha = 0,05$. Dengan demikian variabel Total asset (LNTA) tidak mempunyai pengaruh terhadap variabel deviden payout ratio.

Leverage (LEV) dapat menjelaskan variabel deviden payout ratio dengan uji t yang di lakukan. Nilai t pada variabel leverage (LEV) sebesar -0.217 dengan nilai signifikansi t sebesar $0,010$, dan signifikan pada tingkat signifikansi pada $\alpha = 0,05$. Dengan demikian variabel leverage (LEV) mempunyai pengaruh negatif terhadap variabel deviden payout ratio.

Kepemilikan saham minoritas (PUBLIC) tidak dapat menjelaskan variabel deviden payout ratio dengan uji t yang di lakukan. Nilai t pada variabel Kepemilikan saham minoritas (PUBLIC) sebesar $1.079E-04$ dengan nilai signifikansi t sebesar $0,926$, dan tidak signifikan pada tingkat signifikansi pada $\alpha = 0,05$. Dengan demikian variabel Kepemilikan saham minoritas (PUBLIC) tidak mempunyai pengaruh terhadap variabel deviden payout ratio.

b. Uji variabel bersama-sama

Uji-F dilakukan dengan cara pengujian variabel-variabel penjelas secara serempak. Tujuan dari pengujian variabel-variabel secara serempak adalah untuk menentukan apakah variabel-variabel penjelas secara keseluruhan mempengaruhi variabel tidak bebas secara statistik.

Nilai F-statistik sebesar 2.769 signifikan secara statistik pada $\alpha = 0,05$. Dengan demikian, secara statistik dapat dibuktikan bahwa variabel-variabel penjelas secara keseluruhan mempengaruhi variabel tidak bebas.

Tabel 4.8
Hasil Uji F

ANOVA^a

Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	.587	6	9.776E-02	2.769	.014 ^a
	Residual	5.260	149	3.530E-02		
	Total	5.846	155			

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

b. Dependent Variable: DPR

4.4.2. Test of goodness of fit (R^2)

Nilai R^2 menunjukkan seberapa besar proporsi dari total variasi variable tidak bebas yang dapat dijelaskan oleh variable penjelasnya (Gujarati, 1995). Semakin tinggi nilai R^2 maka semakin besar proporsi dari total variasi variabel tidak bebas yang dapat dijelaskan oleh variable penjelasnya. R^2 menunjukkan seberapa besar variasi variabel-variabel penjelas mempengaruhi variasi variabel tidak bebas.

Tabel 4.9

Test of goodness of fit
sebelum variabel interaksi (EPS.PUBL) dimasukkan

Model Summary

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	.307 ^a	.094	.064	.18789

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

Tabel 4.10

**Test of goodness of fit
setelah variabel interaksi (EPS.PUBL) dimasukkan**

Model Summary

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	.317 ^a	.100	.064	.18789

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

Koefisien determinasi (R^2) sebesar 0,100 (TABEL 4.10) menunjukkan bahwa 10% dari total variasi dependen dapat dijelaskan oleh model yang disajikan. EPS.PUBL, LNTA, PUBLIC, DUMMY, LEV, EPS mampu menjelaskan variabel perubahan dividen sebesar 10% sedangkan sisanya 90% dijelaskan oleh faktor lain yang tidak termasuk di dalam model penelitian. Hal ini menunjukkan bahwa masih ada faktor-faktor lain di luar faktor EPS.PUBL, LNTA, PUBLIC, DUMMY, LEV, EPS yang berpengaruh terhadap penentuan besarnya perusahaan membayar dividen.

Nilai R^2 mengalami perubahan sebesar 0.006 setelah variabel interaksi dimasukkan dalam model persamaan regresi. Nilai R^2 sebelum variabel interaksi dimasukkan sebesar 0.094 (tabel 4.9), sedangkan nilai R^2 setelah variabel interaksi dimasukkan sebesar 0.100 (tabel 4.10). hal ini berarti bahwa variabel interaksi antara laba dan kepemilikan saham minoritas memberikan kontribusi pada persamaan regresi.

4.5. Analisis Hasil Regresi Variabel Interaksi

Coefficients^a

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	.497	.132		3.777	.000
	EPS	6.119E-06	.000	.032	.154	.878
	EPS.PUBL	-1.92E-06	.000	-.204	-1.003	.318
	LNTA	-6.18E-03	.010	-.055	-.619	.537
	LEV	-.217	.083	-.239	-2.615	.010
	DUMMY	4.744E-02	.032	.123	1.489	.139
	PUBLIC	1.079E-04	.001	.008	.092	.926

a. Dependent Variable: DPR

$$DPR_t = 0.497 + 6.119E-06 \text{ EPS} + 1.079E-04 \text{ PUBLIC} + (-6.18E-03) \ln \text{TA} + (-0.217) \text{LEV}_t + (-1.92E-06) \text{EPS} * \text{PUBLIC} + 4.744E-02 \text{DUMMY} + \epsilon_t$$

Hasil analisis regresi pada penelitian ini digunakan untuk membuktikan pengujian hipotesis dalam penelitian ini. Pada regresi ini menunjukkan hasil persamaan regresi antara variabel dependen yaitu deviden payout ratio (DPR) dengan variabel independen yaitu interaksi antara laba dan kepemilikan saham minoritas (EPS.PUBL), LNTA, PUBLIC, DUMMY, LEV, EPS.

Nilai koefisien EPS.PUBL sebesar -1.92E-06 menunjukkan apabila interaksi antara laba dan kepemilikan saham minoritas (EPS.PUBL) pada periode t naik sebesar 1 unit akan mengakibatkan deviden payout ratio (DPR) pada periode t naik sebesar -1.92E-06. Arah koefisien variabel adalah negatif dan tidak signifikan, hal ini tidak sesuai dengan harapan penelitian bahwa ada hubungan yang positif antara

dividen payout ratio (DPR) dengan variabel independen yaitu interaksi antara laba dan kepemilikan saham minoritas (EPS.PUBL). Dengan demikian **H₀ diterima**. Yaitu, interaksi antara laba yang dilaporkan dan kepemilikan saham minoritas tidak berpengaruh terhadap *dividend payout ratio*. Nilai koefisien α sebesar 0.497 menunjukkan apabila semua koefisien variabel adalah nol (0), maka nilai dividend payout ratio adalah sebesar 0.497.

Nilai koefisien EPS sebesar $6.119E-06$ menunjukkan apabila earning per share (EPS) pada periode t naik sebesar 1 unit akan mengakibatkan dividen payout ratio (DPR) pada periode t naik sebesar $6.119E-06$. Arah koefisien variabel adalah positif dan tidak signifikan. Hasil regresi ini menunjukkan bahwa earning per share (EPS) tidak berpengaruh terhadap *dividend payout ratio*.

Nilai koefisien kepemilikan saham minoritas (public) sebesar $1.079E-04$ menunjukkan apabila kepemilikan saham minoritas (public) pada periode t naik sebesar 1 unit akan mengakibatkan dividen payout ratio (DPR) pada periode t naik sebesar $1.079E-04$. Arah koefisien variabel adalah positif dan tidak signifikan. Hasil regresi ini menunjukkan bahwa kepemilikan saham minoritas (public) tidak berpengaruh terhadap *dividend payout ratio*.

Nilai koefisien total asset (ln TA) sebesar $(-6.18E-03)$ menunjukkan apabila total asset (ln TA) pada periode t naik sebesar 1 unit akan mengakibatkan dividen payout ratio (DPR) pada periode t naik sebesar $(-6.18E-03)$. Arah koefisien variabel

adalah negatif dan tidak signifikan. Hasil regresi ini menunjukkan bahwa total asset (ln TA) tidak berpengaruh terhadap *dividend payout ratio*.

Nilai koefisien leverage (LEV) sebesar (-0.217) menunjukkan apabila leverage (LEV) pada periode t naik sebesar 1 unit akan mengakibatkan *dividen payout ratio* (DPR) pada periode t naik sebesar (-0.217). Arah koefisien variabel adalah negatif dan signifikan. Hasil regresi ini menunjukkan bahwa leverage (LEV) berpengaruh terhadap *dividend payout ratio*.

Nilai koefisien DUMMY sebesar $4.744E-02$ menunjukkan apabila DUMMY pada periode t naik sebesar 1 unit akan mengakibatkan *dividen payout ratio* (DPR) pada periode t naik sebesar $4.744E-02$. Arah koefisien variabel adalah positif dan tidak signifikan. Hasil regresi ini menunjukkan bahwa DUMMY tidak berpengaruh terhadap *dividend payout ratio*.

BAB V

KESIMPULAN DAN KETERBATASAN

5.1 Kesimpulan

Penelitian ini mempelajari kondisi proteksi investor di Indonesia dengan cara menguji pengaruh interaksi antara laba dan kepemilikan saham minoritas terhadap Dividen Payout Ratio dengan menggunakan data periode 2000-2003 dari 41 perusahaan sampel. Hipotesis yang diajukan adalah interaksi antara laba dan kepemilikan saham minoritas berpengaruh positif terhadap Dividen Payout Ratio. Hipotesis ini diuji dengan model regresi linier. Dari hasil analisis data yang dilakukan, dapat diperoleh beberapa kesimpulan, antara lain:

1. Variabel EPS.PUBL tidak dapat menjelaskan variabel deviden dengan uji t yang dilakukan di atas. Nilai t pada variabel EPS.PUBL sebesar $-1,92E-06$ dengan nilai signifikansi t sebesar 0,318. Dengan tingkat signifikansi 0,318 lebih besar $\alpha = 0,05$, maka EPS.PUBL secara statistik tidak mempunyai pengaruh signifikan dan positif terhadap deviden payout ratio. Hasil penelitian ini tidak dapat memberikan bukti empiris bahwa interaksi antara laba dan kepemilikan saham minoritas berpengaruh positif terhadap deviden payout ratio. Hasil ini tidak mendukung penelitian yang dilakukan oleh Ratna Septiyanti (2003) dan tidak dapat membuktikan dugaan bahwa Indonesia memiliki proteksi investor yang lemah.

2. Penelitian ini membuktikan bahwa leverage (LEV) dapat menjelaskan variabel deviden payout ratio dengan uji t yang dilakukan. Nilai t pada variabel leverage (LEV) sebesar -0.217 dengan nilai signifikansi t sebesar $0,010$, dan signifikan pada tingkat signifikansi pada $\alpha = 0,05$. Hal ini sesuai dengan hasil penelitian Agus Sartono (2001) yang menunjukkan bahwa hutang secara individual memiliki pengaruh yang signifikan terhadap tingkat pembayaran dividen. Dengan demikian, dapat ditarik kesimpulan bahwa ketika keuntungan atau laba yang diperoleh perusahaan tinggi, investor minoritas tidak peduli apakah dibagikan dalam bentuk deviden atau menginvestasikan kembali deviden mereka dalam saham dari perusahaan yang bersangkutan. Hal ini kemungkinan disebabkan oleh beberapa faktor, diantaranya disebabkan karena investor minoritas menyadari bahwa ketika ratio leverage perusahaan tinggi, manajemen lebih memilih mengalokasikan sebagian keuntungan yang diperolehnya sebagai modal perusahaan atau untuk membayarkan hutang, agar ratio leverage tidak terlalu tinggi. Penelitian ini mendukung pernyataan Jensen (1986) dalam Faizal (2004) yang menyatakan bahwa hutang perusahaan merupakan salah satu mekanisme untuk menyatukan kepentingan manajer dan pemegang saham, hutang memberikan sinyal tentang status kondisi keuangan perusahaan untuk memberikan kewajiban.

5.2 Implikasi Penelitian

Hasil penelitian ini tidak berhasil membuktikan bahwa proteksi investor di Indonesia termasuk dalam kategori lemah. Dengan demikian, hasil penelitian ini diharapkan dapat menumbuhkan harapan para investor tentang pengembalian (return) atas investasi yang telah mereka tanamkan. Yang secara agregat, hal tersebut akan mengakibatkan aliran masuk modal (capital inflows) ke suatu negara mengalami kenaikan sedangkan aliran keluar (capital outflows) dari suatu negara mengalami penurunan. Akibat selanjutnya adalah meningkatnya harga saham di Indonesia, sehingga pasar modalnya menjadi berkembang dan meningkatnya nilai pertukaran mata uang negara tersebut.

5.3 Keterbatasan dan Saran Penelitian

Penelitian ini masih memiliki keterbatasan, yaitu:

1. Penelitian ini hanya berfokus pada pengaruh kepemilikan saham minoritas yang berinteraksi dengan laba per lembar saham yang diperoleh perusahaan terhadap Dividend payout ratio dalam menjelaskan kondisi proteksi investor di Indonesia.
2. Penelitian ini tidak memperhatikan perbedaan reaksi pemegang saham minoritas terhadap perusahaan yang memiliki laba tinggi dan membagikan deviden dengan perusahaan yang memiliki laba tinggi tetapi tidak membagikan deviden.

Saran untuk penelitian lebih lanjut:

Dengan keterbatasan tersebut, penelitian lebih lanjut diharapkan mampu menjelaskan kondisi proteksi investor di Indonesia dengan cara menguji perbedaan reaksi pemegang saham minoritas terhadap perusahaan yang memiliki laba tinggi dan membagikan dividen dengan perusahaan yang memiliki laba tinggi tetapi tidak membagikan dividen.



DAFTAR PUSTAKA

- Agus Sartono, *Kepemilikan Orang Dalam (Insider Ownership), Utang dan Kebijakan Dividen: Pengujian Empirik Teori Keagenan (Agency Theori)*, Jurnal Siasat Bisnis, Vol 2, No 6, 2001
- Atika, *Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Kebijakan Dividen: Investigasi Pengaruh Teori Stakeholder*, JAAI, Vol 6, No 2, Desember 2002
- Deni, Khomsiyah, dan Rika, *Hubungan Corporate Governance dan Kinerja Perusahaan*, Simposium Nasional Akuntansi VII Denpasar Bali, Desember 2004
- F. Antonius Alijoyo, *Etika Bisnis dalam Corporate Code Of Conduct, forum Of Corporate Governance in Indonesia*, www.fcgi.or.id 2003
- Faizal, *Analisis Agency cost, struktur kepemilikan dan mekanisme Corporate Governance*, Simposium Nasional Akuntansi VII Denpasar Bali, Desember 2004
- Gujarati, Damodar, N., *“Basic Econometrics”*, edisi ke-3, Mc Graw-Hill, International Editions 1995.
- , *“Econometrika Dasar”*, Alih Bahasa : Sumarno Zain, Erlangga, Jakarta, 1999.
- IAI, *“Standar Akuntansi Keuangan”*, Salemba Empat, , Hal 12, Jakarta 1999.
- , *“Pernyataan Standar Akuntansi Keuangan No. 23: Pendapatan”*, IAI, Jakarta, 1994.
- Kartini, *Analisis Reaksi Pemegang Saham terhadap Pengumuman Perubahan Pembayaran dividen di Bursa Efek Jakarta*, Jurnal Siasat Bisnis, Vol 2, No 6, 2001
- MG Kentris Indarti dan muhammad Yusuf Ariyanto, *Analisis Kebijakan Dividen, Pendanaan, Asimetri Informasi pada Perusahaan Tumbuh dan Tidak Tumbuh*, Jurnal Bisnis dan Ekonomi, Vol 12, No 1, Maret 2005

- Ratna Septianti, *Analisis Hubungan antara Kepemilikan Saham Minoritas dan Dividend Payout Ratio dengan Laba sebagai Variabel Pemoderasi* Simposium Nasional Akuntansi VI, Oktober 2003
- TB. M. Nazmudin Sutawinangun, *Perlindungan Investor dan Government Governance*, www.fcgi.or.id, 2003
- Yeye Susilowati, *Pengaruh Price Earnings Ratio (PER) terhadap Faktor Fundamental Perusahaan (Dividend Payout Ratio, Earning Per Share, dan Risiko) pada Perusahaan Publik di Bursa Efek Jakarta*, *Jurnal Bisnis dan Ekonomi*, Vol 10, No 1, Maret 2003
- Zaenal Arifin, *Solusi Masalah Agensi Perusahaan Publik di Indonesia: Pendekatan Game Modeling dan Pendekatan Positif Empiris*, *Jurnal siasat Bisnis*, Vol 1, No 9, Juni 2004



Lampiran 1

Tabel daftar nama perusahaan

No	Nama Perusahaan	
	Perusahaan nonmanufaktur	Perusahaan manufaktur
1	PT Astra Agro lestari Tbk	Pt. Aqua Golden Missisipi Tbk.
2	Petrosea Tbk	Pt. Delta Djakarta Tbk.
3	PT Berlian Laju Tanker Tbk	Pt. Fast Food Indonesia Tbk.
4	PT Humpus Intermuda Transportasi Tbk	Pt. Indofood Sukses Makmur Tbk.
5	PT Rig Tenders Indonesia Tbk	Pt. Multi Bintang Indonesia Tbk.
6	PT Samudra Indonesia Tbk	Pt Gudang Garam Tbk.
7	PT Indonesia Satellit Corporation Tbk	Pt. Hanjaya Mandala Sampoerna Tbk.
8	PT Telekomunikasi Indonesia Tbk	Pt. Pan Brothers Tex Tbk.
9	PT Ramayana Lestari Sentosa Tbk	Pt. Sepatu Bata Tbk.
10	PT Bank Buana Indonesia Tbk	Pt. Lautan Luas Tbk.
11	PT Bank Megah Tbk	Pt. Eka Dharma Tape Industry Tbk.
12	PT Panin Securities Tbk	Pt. Intan Wijaya International Tbk.
13	PT Trimegah Securities Tbk	Pt. Lion Metal Works Tbk.
14	PT Asuransi Bintang Tbk	Pt. Tembaga Mulia Semanah Tbk.
15	PT Asuransi Dayin Mitra Tbk	Pt. Suprame cable (SUCACO)Tbk.
16	PT Asuransi Harta Aman Pratama Tbk	Pt. Good Year Indonesia Tbk.
17	PT Asuransi Ramayana Tbk	Pt. Selamat Sempurna Tbk.
18	PT Maskapai Reasuransi Indonesia b	Pt. Tunas Ridean Tbk.
19	PT Summarecon Agung Tbk	Pt. Dankos laboratories Tbk.
20	PT Bimantara Citra Tbk	Pt. Tempo scan pacific Tbk.
21		Pt. Unilever Indonesia Tbk.

Lampiran 2

Tabel data kepemilikan saham minoritas perusahaan manufaktur tahun 2000 – 2003
(dalam persentase (%))

No	Perusahaan manufaktur	2000	2001	2002	2003
1	Pt. Aqua Golden Missisipi Tbk.	24.7	9.01	9.01	9.01
2	Pt. Delta Djakarta Tbk.	18	15.4	15.4	15.4
3	Pt. Fast Food Indonesia Tbk.	3	20	20	20
4	Pt. Indofood Sukses Makmur Tbk.	38.92	52	48.11	48.47
5	Pt. Multi Bintang Indonesia Tbk.	16.63	16.63	7.73	16.63
6	Pt Gudang Garam Tbk.	22.24	26.13	26.14	26.14
7	Pt. Hanjaya Mandala Sampoerna Tbk.	61.19	61.22	54.78	53.25
8	Pt. Pan Brothers Tex Tbk.	79	79	46.79	51.6
9	Pt. Sepatu Bata Tbk.	14.7	19.4	19.4	15.8
10	Pt. Lautan Luas Tbk.	33.33	33.33	33.33	33.33
11	Pt. Eka Dharma Tape Industry Tbk.	27.2	27.2	20.92	22.13
12	Pt. Intan Wijaya International Tbk.	31.27	31.27	4.03	3.85
13	Pt. Lion Metal Works Tbk.	31.19	42.12	42.12	42.12
14	Pt. Tembaga Mulia Semanah Tbk.	21.75	16.3	15.16	15.16
15	Pt. Suprame cable (SUCACO)Tbk.	43.19	42.47	42.47	42.47
16	Pt. Good Year Indonesia Tbk.	15	15	15	8.74
17	Pt. Selamat Sempurna Tbk.	30.98	30.07	30.07	30.08
18	Pt. Tunas Ridean Tbk.	22.1	11.07	18.13	18.13
19	Pt. Dankos laboratories Tbk.	28.54	28.54	23.22	19.91
20	Pt. Tempo scan pacific Tbk.	33.96	25.6	19.03	19.03
21	Pt. Unilever Indonesia Tbk.	15	15	15	15

Lampiran 3

Tabel data Dividend Per Share perusahaan manufaktur tahun 2000 – 2003
(Dalam Rupiah)

No	Nama Perusahaan	2000	2001	2002	2003
1	Pt. Aqua Golden Missisipi Tbk.	500	625	860	800
2	Pt. Delta Djakarta Tbk.	300	400	400	350
3	Pt. Fast Food Indonesia Tbk.	11	11	16	16
4	Pt. Indofood Sukses Makmur Tbk.	18	25	28	28
5	Pt. Multi Bintang Indonesia Tbk.	817	4463	3097	3342
6	Pt Gudang Garam Tbk.	500	300	300	300
7	Pt. Hanjaya Mandala Sampoerna Tbk.	350	25	50	120
8	Pt. Pan Brothers Tex Tbk.	35	50	15	5
9	Pt. Sepatu Bata Tbk.	3550	1500	1150	600
10	Pt. Lautan Luas Tbk.	7	16	5	2
11	Pt. Eka Dharma Tape Industry Tbk.	75	90	75	10
12	Pt. Intan Wijaya International Tbk.	50	50	10	20
13	Pt. Lion Metal Works Tbk.	38	60	70	90
14	Pt. Tembaga Mulia Semanah Tbk.	80	100	100	100
15	Pt. Suprame cable (SUCACO)Tbk.	80	30	50	35
16	Pt. Good Year Indonesia Tbk.	100	120	150	150
17	Pt. Selamat Sempurna Tbk.	57	90	150	35
18	Pt. Tunas Ridean Tbk.	55	16	11	12
19	Pt. Dankos laboratories Tbk.	20	20	20	10
20	Pt. Tempo scan pacific Tbk.	150	400	400	85
21	Pt. Unilever Indonesia Tbk.	690	350	500	80

Lampiran 4

Tabel data Earning Per Share perusahaan manufaktur tahun 2000 – 2003
(Dalam Rupiah)

No	Nama Perusahaan	2000	2001	2002	2003
1	Pt. Aqua Golden Missisipi Tbk.	2922	3648	5023	4716
2	Pt. Delta Djakarta Tbk.	2148	2785	2800	2382
3	Pt. Fast Food Indonesia Tbk.	585	58	84	81
4	Pt. Indofood Sukses Makmur Tbk.	353	82	86	64
5	Pt. Multi Bintang Indonesia Tbk.	4448	5403	4037	4282
6	Pt Gudang Garam Tbk.	1166	1085	1085	956
7	Pt. Hanjaya Mandala Sampoerna Tbk.	219	212	371	313
8	Pt. Pan Brothers Tex Tbk.	195	236	210	15
9	Pt. Sepatu Bata Tbk.	4870	4882	3720	2764
10	Pt. Lautan Luas Tbk.	71	63	25	10
11	Pt. Eka Dharma Tape Industry Tbk.	136	134	140	97
12	Pt. Intan Wijaya International Tbk.	198	175	29	47
13	Pt. Lion Metal Works Tbk.	236	225	228	241
14	Pt. Tembaga Mulia Semanah Tbk.	386	1056	1147	433
15	Pt. Suprame cable (SUCACO)Tbk.	2388	66	298	74
16	Pt. Good Year Indonesia Tbk.	908	286	401	363
17	Pt. Selamat Sempurna Tbk.	227	120	155	37
18	Pt. Tunas Ridean Tbk.	340	53	57	59
19	Pt. Dankos laboratories Tbk.	51	66	104	141
20	Pt. Tempo scan pacific Tbk.	773	704	703	717
21	Pt. Unilever Indonesia Tbk.	10658	1162	1282	170

Lampiran 5

Tabel data Total Asset perusahaan manufaktur tahun 2000 – 2003
(Dalam Jutaan Rupiah)

No	Nama Perusahaan	2000	2001	2002	2003
1	Pt. Aqua Golden Missisipi Tbk.	341018	513597	545394	523302
2	Pt. Delta Djakarta Tbk.	386063	346902	379537	398250
3	Pt. Fast Food Indonesia Tbk.	186774	210261	244381	280571
4	Pt. Indofood Sukses Makmur Tbk.	1.3E+07	1.3E+07	1.5E+07	1.5E+07
5	Pt. Multi Bintang Indonesia Tbk.	433607	517775	475039	483004
6	Pt Gudang Garam Tbk.	1.1E+07	1.3E+07	1.5E+07	1.7E+07
7	Pt. Hanjaya Mandala Sampoerna Tbk.	8524815	9470540	9817074	1E+07
8	Pt. Pan Brothers Tex Tbk.	115784	158528	140844	112292
9	Pt. Sepatu Bata Tbk.	207844	222913	210082	232763
10	Pt. Lautan Luas Tbk.	700431	762821	902286	1228714
11	Pt. Eka Dharma Tape Industry Tbk.	58399	59710	58491	60825
12	Pt. Intan Wijaya International Tbk.	151811	162305	164060	169119
13	Pt. Lion Metal Works Tbk.	104719	100099	108263	119865
14	Pt. Tembaga Mulia Semanah Tbk.	509855	619900	569271	558372
15	Pt. Suprame cable (SUCACO)Tbk.	423006	479708	435378	559763
16	Pt. Good Year Indonesia Tbk.	406151	390074	385548	388062
17	Pt. Selamat Sempurna Tbk.	529837	567043	583627	632610
18	Pt. Tunas Ridean Tbk.	800269	1111266	1113007	1487299
19	Pt. Dankos laboratories Tbk.	481812	568511	660949	826778
20	Pt. Tempo scan pacific Tbk.	1428314	1663925	1816536	1943351
21	Pt. Unilever Indonesia Tbk.	2253637	2682025	3091853	3416262

Lampiran 6

Tabel data Total Hutang perusahaan manufaktur tahun 2000 – 2003
(Dalam Jutaan Rupiah)

No	Nama Perusahaan	2000	2001	2002	2003
1	Pt. Aqua Golden Missisipi Tbk.	217244	348705	316022	252538
2	Pt. Delta Djakarta Tbk.	169203	89753	72720	71422
3	Pt. Fast Food Indonesia Tbk.	103767	106266	107644	114694
4	Pt. Indofood Sukses Makmur Tbk.	9495917	9417521	11588818	11214973
5	Pt. Multi Bintang Indonesia Tbk.	218498	225850	192098	214707
6	Pt Gudang Garam Tbk.	10232077	5249932	5743002	6368028
7	Pt. Hanjaya Mandala Sampoerna Tbk.	4702953	5308973	4616181	4429361
8	Pt. Pan Brothers Tex Tbk.	70101	97438	67458	38844
9	Pt. Sepatu Bata Tbk.	83424	81175	60931	73833
10	Pt. Lautan Luas Tbk.	354026	372906	505587	829322
11	Pt. Eka Dharma Tape Industry Tbk.	14520	13187	9730	11037
12	Pt. Intan Wijaya International Tbk.	28874	22296	25417	24156
13	Pt. Lion Metal Works Tbk.	20919	14348	13757	16450
14	Pt. Tembaga Mulia Semanah Tbk.	437475	530377	460515	442706
15	Pt. Suprame cable (SUCACO)Tbk.	220454	281862	180989	300485
16	Pt. Good Year Indonesia Tbk.	155051	131349	116511	110966
17	Pt. Selamat Sempurna Tbk.	238553	235919	235509	275282
18	Pt. Tunas Ridean Tbk.	516999	750324	690418	1016812
19	Pt. Dankos laboratories Tbk.	321252	367048	383222	432173
20	Pt. Tempo scan pacific Tbk.	375023	393343	392963	385738
21	Pt. Unilever Indonesia Tbk.	828078	953826	1072105	1320603

Lampiran 7

Tabel data Dividend Payout Ratio perusahaan manufaktur tahun 2000 - 2003

No	Nama Perusahaan	2000	2001	2002	2003
1	Pt. Aqua Golden Missisipi Tbk.	0.17112	0.17133	0.17121	0.16964
2	Pt. Delta Djakarta Tbk.	0.13966	0.14363	0.14286	0.14694
3	Pt. Fast Food Indonesia Tbk.	0.0188	0.18966	0.19048	0.19753
4	Pt. Indofood Sukses Makmur Tbk.	0.05099	0.30488	0.32558	0.4375
5	Pt. Multi Bintang Indonesia Tbk.	0.18368	0.82602	0.76715	0.78048
6	Pt Gudang Garam Tbk.	0.42882	0.2765	0.2765	0.31381
7	Pt. Hanjaya Mandala Sampoerna Tbk.	1.59817	0.11792	0.13477	0.38339
8	Pt. Pan Brothers Tex Tbk.	0.17949	0.21186	0.07143	0.33333
9	Pt. Sepatu Bata Tbk.	0.72895	0.30725	0.30914	0.21708
10	Pt. Lautan Luas Tbk.	0.09859	0.25397	0.2	0.2
11	Pt. Eka Dharma Tape Industry Tbk.	0.55147	0.67164	0.53571	0.10309
12	Pt. Intan Wijaya International Tbk.	0.25253	0.28571	0.34483	0.42553
13	Pt. Lion Metal Works Tbk.	0.16102	0.26667	0.30702	0.37344
14	Pt. Tembaga Mulia Semanah Tbk.	0.20725	0.0947	0.08718	0.23095
15	Pt. Suprame cable (SUCACO)Tbk.	0.0335	0.45455	0.16779	0.47297
16	Pt. Good Year Indonesia Tbk.	0.11013	0.41958	0.37406	0.41322
17	Pt. Selamat Sempurna Tbk.	0.2511	0.75	0.96774	0.94595
18	Pt. Tunas Ridean Tbk.	0.16176	0.30189	0.19298	0.20339
19	Pt. Dankos laboratories Tbk.	0.39216	0.30303	0.19231	0.07092
20	Pt. Tempo scan pacific Tbk.	0.19405	0.56818	0.56899	0.11855
21	Pt. Unilever Indonesia Tbk.	0.06474	0.3012	0.39002	0.47059

Lampiran 8

Tabel data interaksi antara kepemilikan saham minoritas dengan Earning Per Share perusahaan manufaktur tahun 2000 - 2003

No	Nama Perusahaan	2000	2001	2002	2003
1	Pt. Aqua Golden Missisipi Tbk.	72173.4	32868.5	45257.2	72626.4
2	Pt. Delta Djakarta Tbk.	38664	42889	43120	47640
3	Pt. Fast Food Indonesia Tbk.	1755	1160	1680	1620
4	Pt. Indofood Sukses Makmur Tbk.	13738.8	4264	4137.46	3102.08
5	Pt. Multi Bintang Indonesia Tbk.	73970.2	89851.9	31206	71209.7
6	Pt Gudang Garam Tbk.	25931.8	28351.1	28361.9	24989.8
7	Pt. Hanjaya Mandala Sampoerna Tbk.	13400.6	12978.6	20323.4	16667.3
8	Pt. Pan Brothers Tex Tbk.	15405	18644	9825.9	774
9	Pt. Sepatu Bata Tbk.	71589	94710.8	72168	43671.2
10	Pt. Lautan Luas Tbk.	2366.43	2099.79	833.25	333.3
11	Pt. Eka Dharma Tape Industry Tbk.	3699.2	3644.8	2928.8	2146.61
12	Pt. Intan Wijaya International Tbk.	6191.46	5472.25	116.87	180.95
13	Pt. Lion Metal Works Tbk.	7360.84	9477	9603.36	10150.9
14	Pt. Tembaga Mulia Semanah Tbk.	8395.5	17212.8	17388.5	6564.28
15	Pt. Suprame cable (SUCACO)Tbk.	103138	2803.02	12656.1	3142.78
16	Pt. Good Year Indonesia Tbk.	13620	4290	6015	3172.62
17	Pt. Selamat Sempurna Tbk.	7032.46	3608.4	4660.85	1112.96
18	Pt. Tunas Ridean Tbk.	7514	586.71	1033.41	1069.67
19	Pt. Dankos laboratories Tbk.	1455.54	1883.64	2414.88	2807.31
20	Pt. Tempo scan pacific Tbk.	26251.1	18022.4	13378.1	13644.5
21	Pt. Unilever Indonesia Tbk.	159870	17430	19230	2550

Lampiran 9

Tabel data Leverage perusahaan manufaktur tahun 2000 - 2003

No	Nama Perusahaan	2000	2001	2002	2003
1	Pt. Aqua Golden Missisipi Tbk.	0.63705	0.67895	0.57944	0.48259
2	Pt. Delta Djakarta Tbk.	0.43828	0.25873	0.1916	0.17934
3	Pt. Fast Food Indonesia Tbk.	0.55558	0.5054	0.44048	0.40879
4	Pt. Indofood Sukses Makmur Tbk.	0.75637	0.71898	0.75985	0.73258
5	Pt. Multi Bintang Indonesia Tbk.	0.50391	0.43619	0.40438	0.44452
6	Pt Gudang Garam Tbk.	0.94364	0.39038	0.37165	0.36727
7	Pt. Hanjaya Mandala Sampoerna Tbk.	0.55168	0.56058	0.47022	0.43435
8	Pt. Pan Brothers Tex Tbk.	0.60545	0.61464	0.47896	0.34592
9	Pt. Sepatu Bata Tbk.	0.40138	0.36416	0.29003	0.3172
10	Pt. Lautan Luas Tbk.	0.50544	0.48885	0.56034	0.67495
11	Pt. Eka Dharma Tape Industry Tbk.	0.24863	0.22085	0.16635	0.18145
12	Pt. Intan Wijaya International Tbk.	0.1902	0.13737	0.15493	0.14283
13	Pt. Lion Metal Works Tbk.	0.19976	0.14334	0.12707	0.13724
14	Pt. Tembaga Mulia Semanah Tbk.	0.85804	0.85558	0.80896	0.79285
15	Pt. Suprame cable (SUCACO)Tbk.	0.52116	0.58757	0.41571	0.53681
16	Pt. Good Year Indonesia Tbk.	0.38176	0.33673	0.3022	0.28595
17	Pt. Selamat Sempurna Tbk.	0.45024	0.41605	0.40353	0.43515
18	Pt. Tunas Ridean Tbk.	0.64603	0.6752	0.62032	0.68366
19	Pt. Dankos laboratories Tbk.	0.66676	0.64563	0.57981	0.52272
20	Pt. Tempo scan pacific Tbk.	0.26256	0.23639	0.21633	0.19849
21	Pt. Unilever Indonesia Tbk.	0.36744	0.35564	0.34675	0.38656

Lampiran 10

Tabel data Hasil Perhitungan Ln Total Asset Perusahaan Manufaktur tahun 2000 - 2003

No	Nama Perusahaan	2000	2001	2002	2003
1	Pt. Aqua Golden Missisipi Tbk.	12.7397	13.1492	13.2093	13.1679
2	Pt. Delta Djakarta Tbk.	12.8638	12.7568	12.8467	12.8948
3	Pt. Fast Food Indonesia Tbk.	12.1377	12.2561	12.4065	12.5446
4	Pt. Indofood Sukses Makmur Tbk.	16.3456	16.388	16.5402	16.5439
5	Pt. Multi Bintang Indonesia Tbk.	12.9799	13.1573	13.0712	13.0878
6	Pt Gudang Garam Tbk.	16.199	16.4144	16.5533	16.6685
7	Pt. Hanjaya Mandala Sampoerna Tbk.	15.9585	16.0637	16.0996	16.1377
8	Pt. Pan Brothers Tex Tbk.	11.6595	11.9737	11.8554	11.6289
9	Pt. Sepatu Bata Tbk.	12.2445	12.3145	12.2553	12.3578
10	Pt. Lautan Luas Tbk.	13.4595	13.5448	13.7127	14.0215
11	Pt. Eka Dharma Tape Industry Tbk.	10.9751	10.9973	10.9766	11.0158
12	Pt. Intan Wijaya International Tbk.	11.9304	11.9972	12.008	12.0384
13	Pt. Lion Metal Works Tbk.	11.559	11.5139	11.5923	11.6941
14	Pt. Tembaga Mulia Semanah Tbk.	13.1419	13.3373	13.2521	13.2328
15	Pt. Suprame cable (SUCACO)Tbk.	12.9551	13.0809	12.984	13.2353
16	Pt. Good Year Indonesia Tbk.	12.9145	12.8741	12.8624	12.8689
17	Pt. Selamat Sempurna Tbk.	13.1803	13.2482	13.277	13.3576
18	Pt. Tunas Ridean Tbk.	13.5927	13.921	13.9226	14.2125
19	Pt. Dankos laboratories Tbk.	13.0853	13.2508	13.4014	13.6253
20	Pt. Tempo scan pacific Tbk.	14.172	14.3247	14.4124	14.4799
21	Pt. Unilever Indonesia Tbk.	14.6281	14.8021	14.9443	15.0441

Lampiran 11

Tabel data Kepemilikan Saham Minoritas perusahaan nonmanufaktur tahun 2000 -
2003
dalam persentase (%)

no	Perusahaan nonmanufaktur	2000	2001	2002	2003
1	PT Astra Agro lestari Tbk	15.42	24.6	29.51	20.06
2	Petrosea Tbk	25.55	19.54	18.01	17.71
3	PT Berlian Laju Tanker Tbk	30.04	37.49	47.81	36.69
4	PT Humpus Intermuda Transportasi Tbk	16.44	16.44	16.45	16.43
5	PT Rig Tenders Indonesia Tbk	32.65	29.39	23.04	29.39
6	PT Samudra Indonesia Tbk	21.48	21.45	23.45	22.71
7	PT Indonesia Satellit Corporation Tbk	35	35	13.71	13.71
8	PT Telekomunikasi Indonesia Tbk	0.22	34.66	34.02	33.4
9	PT Ramayana Lestari Sentosa Tbk	30.79	30.79	30.79	30.79
10	PT Bank Buana Indonesia Tbk	6.17	19.32	32.14	31.86
11	PT Bank Megah Tbk	20	16.13	17.22	28.8
12	PT Panin Securities Tbk	49.99	29.6	18.85	20.23
13	PT Trimegah Securities Tbk	25	19.75	25	44.37
14	PT Asuransi Bintang Tbk	36.79	42.94	42.94	42.94
15	PT Asuransi Dayin Mitra Tbk	26.08	26.08	26.08	26.08
16	PT Asuransi Harta Aman Pratama Tbk	36.74	75.22	65.3	81.43
17	PT Asuransi Ramayana Tbk	22.22	22.21	9.98	21.8
18	PT Maskapai Reasuransi Indonesia b	22.61	32.77	32.77	32.77
19	PT Summarecon Agung Tbk	46.67	60.07	60.07	60.07
20	PT Bimantara Citra Tbk	39.07	30.66	21.18	21.96

Lampiran 12

Tabel data Dividend Per Share perusahaan nonmanufaktur tahun 2000 – 2003
(Dalam Rupiah)

No	Nama Perusahaan	2000	2001	2002	2003
1	PT Astra Agro Iestari Tbk	7	10	60	90
2	Petrosea Tbk	100	200	50	50
3	PT Berlian Laju Tanker Tbk	15	13	13	15
4	PT Humpus Intermuda Transportasi Tbk	50	100	90	30
5	PT Rig Tenders Indonesia Tbk	500	500	500	500
6	PT Samudra Indonesia Tbk	122	122	122	100
7	PT Indonesia Satellit Corporation Tbk	610	561	146	145
8	PT Telekomunikasi Indonesia Tbk	88	211	331	331
9	PT Ramayana Lestari Sentosa Tbk	75	100	100	12
10	PT Bank Buana Indonesia Tbk	32	134	25.35	5
11	PT Bank Megah Tbk	48	77	77	113
12	PT Panin Securities Tbk	63	20	20	11
13	PT Trimegah Securities Tbk	1	1	1	2
14	PT Asuransi Bintang Tbk	70	45	45	30
15	PT Asuransi Dayin Mitra Tbk	70	28	18	25
16	PT Asuransi Harta Aman Pratama Tbk	70	150	68	20
17	PT Asuransi Ramayana Tbk	65	80	68	88
18	PT Maskapai Reasuransi Indonesia b	8	25	27	30
19	PT Summarecon Agung Tbk	25	30	10	15
20	PT Bimantara Citra Tbk	15	20	26	25

Lampiran 13

Tabel data Earning Per Share perusahaan nonmanufaktur tahun 2000 – 2003
(Dalam Rupiah)

No	Nama Perusahaan	2000	2001	2002	2003
1	PT Astra Agro lestari Tbk	47	41	150	182
2	Petrosea Tbk	346	1145	228	239
3	PT Berlian Laju Tanker Tbk	55	55	51	72
4	PT Humpus Intermuda Transportasi Tbk	962	468	305	328
5	PT Rig Tenders Indonesia Tbk	2189	1694	189	476
6	PT Samudra Indonesia Tbk	1243	512	504	264
7	PT Indonesia Satellit Corporation Tbk	1743	1403	325	1516
8	PT Telekomunikasi Indonesia Tbk	252	404	798	604
9	PT Ramayana Lestari Sentosa Tbk	184	229	214	216
10	PT Bank Buana Indonesia Tbk	133	96	84	44
11	PT Bank Megah Tbk	160	38	192	283
12	PT Panin Securities Tbk	63	30	39	59
13	PT Trimegah Securities Tbk	4	7	2	9
14	PT Asuransi Bintang Tbk	157	108	141	73
15	PT Asuransi Dayin Mitra Tbk	236	48	59	53
16	PT Asuransi Harta Aman Pratama Tbk	196	337	173	23
17	PT Asuransi Ramayana Tbk	158	328	129	211
18	PT Maskapai Reasuransi Indonesia b	18	105	45	113
19	PT Summarecon Agung Tbk	84	628	45	65
20	PT Bimantara Citra Tbk	199	338	341	236

Lampiran 14

Tabel data Total Hutang perusahaan nonmanufaktur tahun 2000 – 2003
(Dalam jutaan Rupiah)

No	Nama Perusahaan	2000	2001	2002	2003
1	PT Astra Agro lestari Tbk	1310438	1361903	1304665	1328280
2	Petrosea Tbk	354655	145076	132530	90959
3	PT Berlian Laju Tanker Tbk	2075088	2208487	1593009	1928527
4	PT Humpus Intermuda Transportasi Tbk	2155850	1999357	1535913	1278514
5	PT Rig Tenders Indonesia Tbk	18962	18739	22985	16576
6	PT Samudra Indonesia Tbk	1361253	1395605	1188013	1169962
7	PT Indonesia Satellit Corporation Tbk	1334910	11608997	11399063	13954114
8	PT Telekomunikasi Indonesia Tbk	15192578	23146705	29693479	32970372
9	PT Ramayana Lestari Sentosa Tbk	794449	1056712	952806	986406
10	PT Bank Buana Indonesia Tbk	9914223	11245255	12007782	12651823
11	PT Bank Megah Tbk	7658965	11793864	11596431	12869734
12	PT Panin Securities Tbk	45027	25569	40924	198546
13	PT Trimegah Securities Tbk	40340	67013	88704	148079
14	PT Asuransi Bintang Tbk	92406	111905	118540	112116
15	PT Asuransi Dayin Mitra Tbk	74182	92296	88531	99022
16	PT Asuransi Harta Aman Pratama Tbk	5417	7327	9443	9151
17	PT Asuransi Ramayana Tbk	67279	74552	73573	83450
18	PT Maskapai Reasuransi Indonesia b	38378	53485	71492	74697
19	PT Summarecon Agung Tbk	632851	360136	513687	905144
20	PT Bimantara Citra Tbk	2356401	1360855	2333572	4062320

Lampiran 15

Tabel data Total Asset perusahaan nonmanufaktur tahun 2000 – 2003
(Dalam jutaan Rupiah)

No	Nama Perusahaan	2000	2001	2002	2003
1	PT Astra Agro lestari Tbk	2383202	2412854	2611601	2843823
2	Petrosea Tbk	798870	686286	692000	675027
3	PT Berlian Laju Tanker Tbk	2939065	3290156	2590908	3010417
4	PT Humpus Intermuda Transportasi Tbk	2546118	2578091	2182390	2014694
5	PT Rig Tenders Indonesia Tbk	405613	478128	463454	455582
6	PT Samudra Indonesia Tbk	2171836	2336445	2083510	2052585
7	PT Indonesia Satellit Corporation Tbk	7214942	22348700	22002465	26153024
8	PT Telekomunikasi Indonesia Tbk	28880221	32470280	44307096	50283249
9	PT Ramayana Lestari Sentosa Tbk	1754322	2232014	2291668	2512276
10	PT Bank Buana Indonesia Tbk	10610495	12274101	13281358	14335124
11	PT Bank Megah Tbk	8101163	12237683	12410570	13877808
12	PT Panin Securities Tbk	131686	112481	130775	301602
13	PT Trimegah Securities Tbk	238265	285626	310924	397883
14	PT Asuransi Bintang Tbk	159265	181101	194950	191663
15	PT Asuransi Dayin Mitra Tbk	154509	181482	184265	201218
16	PT Asuransi Harta Aman Pratama Tbk	25186	28006	30565	32132
17	PT Asuransi Ramayana Tbk	115319	133132	132799	150813
18	PT Maskapai Reasuransi Indonesia b	66069	84267	104112	115108
19	PT Summarecon Agung Tbk	788527	721111	949602	1443691
20	PT Bimantara Citra Tbk	3220235	4481113	4009558	5927586

Lampiran 16

Tabel data Dividend Payout Ratio perusahaan nonmanufaktur tahun 2000 – 2003

No	Nama Perusahaan	2000	2001	2002	2003
1	PT Astra Agro lestari Tbk	0.14894	0.2439	0.4	0.49451
2	Petrosea Tbk	0.28902	0.17467	0.2193	0.20921
3	PT Berlian Laju Tanker Tbk	0.27273	0.23636	0.2549	0.20833
4	PT Humpus Intermuda Transportasi Tbk	0.05198	0.21368	0.29508	0.09146
5	PT Rig Tenders Indonesia Tbk	0.22841	0.29516	2.6455	1.05042
6	PT Samudra Indonesia Tbk	0.09815	0.23828	0.24206	0.37879
7	PT Indonesia Satellit Corporation Tbk	0.34997	0.39986	0.44923	0.09565
8	PT Telekomunikasi Indonesia Tbk	0.34921	0.52228	0.41479	0.54801
9	PT Ramayana Lestari Sentosa Tbk	0.40761	0.43668	0.46729	0.05556
10	PT Bank Buana Indonesia Tbk	0.2406	1.39583	0.30179	0.11364
11	PT Bank Megah Tbk	0.3	2.02632	0.40104	0.39929
12	PT Panin Securities Tbk	1	0.66667	0.51282	0.18644
13	PT Trimegah Securities Tbk	0.25	0.14286	0.5	0.22222
14	PT Asuransi Bintang Tbk	0.44586	0.41667	0.31915	0.41096
15	PT Asuransi Dayin Mitra Tbk	0.29661	0.58333	0.30508	0.4717
16	PT Asuransi Harta Aman Pratama Tbk	0.35714	0.4451	0.39306	0.86957
17	PT Asuransi Ramayana Tbk	0.41139	0.2439	0.52713	0.41706
18	PT Maskapai Reasuransi Indonesia b	0.44444	0.2381	0.6	0.26549
19	PT Summarecon Agung Tbk	0.29762	0.04777	0.22222	0.23077
20	PT Bimantara Citra Tbk	0.07538	0.05917	0.07625	0.10593

Lampiran 17

Tabel data interaksi antara Kepemilikan Saham Minoritas dengan Earning Per Share perusahaan nonmanufaktur tahun 2000 - 2003

No	Nama Perusahaan	2000	2001	2002	2003
1	PT Astra Agro lestari Tbk	724.74	1008.6	4426.5	3650.92
2	Petrosea Tbk	8840.3	22373.3	4106.28	4232.69
3	PT Berlian Laju Tanker Tbk	1652.2	2061.95	2438.31	1182.96
4	PT Humpus Intermuda Transportasi Tbk	15815.3	7693.92	5017.25	9639.92
5	PT Rig Tenders Indonesia Tbk	71470.9	49786.7	4354.56	13989.6
6	PT Samudra Indonesia Tbk	26699.6	10982.4	11818.8	5995.44
7	PT Indonesia Satellit Corporation Tbk	61005	49105	4455.75	20784.4
8	PT Telekomunikasi Indonesia Tbk	55.44	14002.6	27148	20173.6
9	PT Ramayana Lestari Sentosa Tbk	5665.36	7050.91	6589.06	6650.64
10	PT Bank Buana Indonesia Tbk	820.61	1854.72	2699.76	1401.84
11	PT Bank Megah Tbk	3200	612.94	3306.24	8150.4
12	PT Panin Securities Tbk	3149.37	888	735.15	1193.57
13	PT Trimegah Securities Tbk	100	138.25	50	399.33
14	PT Asuransi Bintang Tbk	5776.03	4637.52	6054.54	3134.62
15	PT Asuransi Dayin Mitra Tbk	6154.88	1251.84	1538.72	1382.24
16	PT Asuransi Harta Aman Pratama Tbk	7201.04	25349.1	11296.9	1872.89
17	PT Asuransi Ramayana Tbk	3510.76	7284.88	1287.42	4599.8
18	PT Maskapai Reasuransi Indonesia b	406.98	3440.85	1474.65	3703.01
19	PT Summarecon Agung Tbk	3920.28	37724	2703.15	3904.55
20	PT Bimantara Citra Tbk	7774.93	10363.1	7222.38	5182.56

Lampiran 18

Tabel data Leverage perusahaan nonmanufaktur tahun 2000 – 2003

No	Nama Perusahaan	2000	2001	2002	2003
1	PT Astra Agro lestari Tbk	0.54986	0.56444	0.49957	0.46708
2	Petrosea Tbk	0.44395	0.21139	0.19152	0.13475
3	PT Berlian Laju Tanker Tbk	0.70604	0.67124	0.61485	0.64062
4	PT Humpus Intermuda Transportasi Tbk	0.84672	0.77552	0.70378	0.63459
5	PT Rig Tenders Indonesia Tbk	0.04675	0.03919	0.04959	0.03638
6	PT Samudra Indonesia Tbk	0.62678	0.59732	0.5702	0.56999
7	PT Indonesia Satellit Corporation Tbk	0.18502	0.51945	0.51808	0.53356
8	PT Telekomunikasi Indonesia Tbk	0.52605	0.71286	0.67017	0.65569
9	PT Ramayana Lestari Sentosa Tbk	0.45285	0.47343	0.41577	0.39263
10	PT Bank Buana Indonesia Tbk	0.93438	0.91618	0.90411	0.88258
11	PT Bank Megah Tbk	0.94542	0.96373	0.9344	0.92736
12	PT Panin Securities Tbk	0.34193	0.22732	0.31293	0.6583
13	PT Trimegah Securities Tbk	0.16931	0.23462	0.28529	0.37217
14	PT Asuransi Bintang Tbk	0.5802	0.61791	0.60805	0.58496
15	PT Asuransi Dayin Mitra Tbk	0.48011	0.50857	0.48045	0.49211
16	PT Asuransi Harta Aman Pratama Tbk	0.21508	0.26162	0.30895	0.28479
17	PT Asuransi Ramayana Tbk	0.58342	0.55999	0.55402	0.55333
18	PT Maskapai Reasuransi Indonesia b	0.58088	0.63471	0.68668	0.64893
19	PT Summarecon Agung Tbk	0.80257	0.49942	0.54095	0.62697
20	PT Bimantara Citra Tbk	0.73175	0.30369	0.582	0.68532

Lampiran 19

Tabel data perhitungan Ln Total Asset perusahaan nonmanufaktur tahun 2000 – 2003

No	Nama Perusahaan	2000	2001	2002	2003
1	PT Astra Agro lestari Tbk	14.684	14.6963	14.7755	14.8607
2	Petrosea Tbk	13.591	13.439	13.4473	13.4225
3	PT Berlian Laju Tanker Tbk	14.8936	15.0064	14.7675	14.9176
4	PT Humpus Intermuda Transportasi Tbk	14.7501	14.7626	14.5959	14.516
5	PT Rig Tenders Indonesia Tbk	12.9132	13.0776	13.0465	13.0293
6	PT Samudra Indonesia Tbk	14.5911	14.6641	14.5496	14.5346
7	PT Indonesia Satellit Corporation Tbk	15.7917	16.9223	16.9067	17.0795
8	PT Telekomunikasi Indonesia Tbk	17.1787	17.2958	17.6067	17.7332
9	PT Ramayana Lestari Sentosa Tbk	14.3776	14.6184	14.6448	14.7367
10	PT Bank Buana Indonesia Tbk	16.1774	16.323	16.4019	16.4782
11	PT Bank Megah Tbk	15.9075	16.32	16.3341	16.4458
12	PT Panin Securities Tbk	11.7882	11.6305	11.7812	12.6169
13	PT Trimegah Securities Tbk	12.3811	12.5624	12.6473	12.8939
14	PT Asuransi Bintang Tbk	11.9783	12.1068	12.1805	12.1635
15	PT Asuransi Dayin Mitra Tbk	11.948	12.1089	12.1241	12.2121
16	PT Asuransi Harta Aman Pratama Tbk	10.134	10.2402	10.3276	10.3776
17	PT Asuransi Ramayana Tbk	11.6555	11.7991	11.7966	11.9238
18	PT Maskapai Reasuransi Indonesia b	11.0985	11.3417	11.5532	11.6536
19	PT Summarecon Agung Tbk	13.5779	13.4885	13.7638	14.1827
20	PT Bimantara Citra Tbk	14.985	15.3154	15.2042	15.5951

Regression

Descriptive Statistics

	Mean	Std. Deviation	N
DPR	.31144	.19421	156
EPS	613.71154	1029.15957	156
EPS.PUBL	13591.074	20544.48978	156
LNTA	13.61109	1.74122	156
LEV	.48630	.21318	156
DUMMY	.49359	.50157	156
PUBLIC	28.76949	15.03502	156

Correlations

	DPR	EPS	EPS.PUBL	
Pearson Correlation	DPR	1.000	-.159	-.162
	EPS	-.159	1.000	.741
	EPS.PUBL	-.162	.741	1.000
	LNTA	-.151	-.004	.016
	LEV	-.211	-.118	-.170
	DUMMY	.110	-.278	-.220
	PUBLIC	.018	-.281	-.084
	Sig. (1-tailed)	DPR	.	.024
EPS		.024	.	.000
EPS.PUBL		.021	.000	.
LNTA		.030	.480	.421
LEV		.004	.070	.017
DUMMY		.085	.000	.003
PUBLIC		.411	.000	.148
N		DPR	156	156
	EPS	156	156	156
	EPS.PUBL	156	156	156
	LNTA	156	156	156
	LEV	156	156	156
	DUMMY	156	156	156
	PUBLIC	156	156	156

Correlations

		LNTA	LEV
Pearson Correlation	DPR	-.151	-.211
	EPS	-.004	-.118
	EPS.PUBL	.016	-.170
	LNTA	1.000	.452
	LEV	.452	1.000
	DUMMY	.134	.174
	PUBLIC	-.079	.059
	Sig. (1-tailed)	DPR	.030
EPS		.480	.070
EPS.PUBL		.421	.017
LNTA		.	.000
LEV		.000	.
DUMMY		.047	.015
PUBLIC		.164	.231
N		DPR	156
	EPS	156	156
	EPS.PUBL	156	156
	LNTA	156	156
	LEV	156	156
	DUMMY	156	156
	PUBLIC	156	156

Correlations

		DUMMY	PUBLIC
Pearson Correlation	DPR	.110	.018
	EPS	-.276	-.281
	EPS.PUBL	-.220	-.084
	LNTA	.134	-.079
	LEV	.174	.059
	DUMMY	1.000	.094
	PUBLIC	.094	1.000
	Sig. (1-tailed)	DPR	.085
EPS		.000	.000
EPS.PUBL		.003	.148
LNTA		.047	.164
LEV		.015	.231
DUMMY		.	.121
PUBLIC		.121	.
N		DPR	156
	EPS	156	156
	EPS.PUBL	156	156
	LNTA	156	156
	LEV	156	156
	DUMMY	156	156
	PUBLIC	156	156

Variables Entered/Removed^b

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

a. All requested variables entered.

b. Dependent Variable: DPR

Model Summary^b

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	.317 ^a	.100	.064	.18789

Model Summary^b

Model	Change Statistics		
	R Square Change	F Change	df1
1	.100	2.769	6

Model Summary^b

Model	Change Statistics		Durbin-Watson
	df2	Sig. F Change	
1	149	.014	1.840

- a. Predictors: (Constant), PUBLIC, LEV, EPS.PUBL, DUMMY, LNTA, EPS
 b. Dependent Variable: DPR

ANOVA^b

Model		Sum of Squares	df	Mean Square
1	Regression	.587	6	9.776E-02
	Residual	5.260	149	3.530E-02
	Total	5.846	155	

ANOVA^b

Model		F	Sig.
1	Regression	2.769	.014 ^a
	Residual		
	Total		

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

b. Dependent Variable: DPR

Coefficients^a

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t
		B	Std. Error	Beta	
1	(Constant)	.497	.132		3.777
	EPS	6.119E-06	.000	.032	.154
	EPS.PUBL	-1.92E-006	.000	-.204	-1.003
	LNTA	-.006	.010	-.055	-.619
	LEV	-.217	.083	-.239	-2.615
	DUMMY	4.744E-02	.032	.123	1.489
	PUBLIC	1.079E-04	.001	.008	.092

Coefficients^a

Model		Sig.	Collinearity Statistics	
			Tolerance	VIF
1	(Constant)	.000		
	EPS	.878	.136	7.340
	EPS.PUBL	.318	.147	6.821
	LNTA	.537	.753	1.328
	LEV	.010	.725	1.380
	DUMMY	.139	.892	1.121
	PUBLIC	.926	.740	1.352

a. Dependent Variable: DPR

Collinearity Diagnostics^a

Model	Dimension	Eigenvalue	Condition Index
1	1	4.923	1.000
	2	1.360	1.902
	3	.378	3.608
	4	.201	4.951
	5	8.193E-02	7.751
	6	4.958E-02	9.964
	7	6.427E-03	27.675

Collinearity Diagnostics^a

Model	Dimension	Variance Proportions			
		(Constant)	EPS	EPS.PUBL	LNTA
1	1	.00	.00	.00	.00
	2	.00	.03	.03	.00
	3	.00	.00	.01	.00
	4	.00	.02	.05	.00
	5	.04	.00	.03	.03
	6	.00	.88	.83	.01
	7	.95	.05	.05	.96



Collinearity Diagnostics^a

Model	Dimension	Variance Proportions		
		LEV	DUMMY	PUBLIC
1	1	.00	.01	.01
	2	.00	.04	.00
	3	.01	.90	.05
	4	.16	.02	.41
	5	.66	.00	.09
	6	.01	.03	.34
	7	.15	.00	.10

a. Dependent Variable: DPR

Residuals Statistics^a

	Minimum	Maximum	Mean
Predicted Value	.12463	.44254	.31144
Std. Predicted Value	-3.037	2.131	.000
Standard Error of Predicted Value	.02265	.11039	.03751
Adjusted Predicted Value	.12068	.44055	.31153
Residual	-.31020	.64514	-3.0E-018
Std. Residual	-1.651	3.434	.000
Stud. Residual	-1.681	3.463	.000
Deleted Residual	-.32148	.65980	-8.9E-005
Stud. Deleted Residual	-1.691	3.599	.004
Mahal. Distance	1.259	52.507	5.962
Cook's Distance	.000	.166	.006
Centered Leverage Value	.008	.339	.038

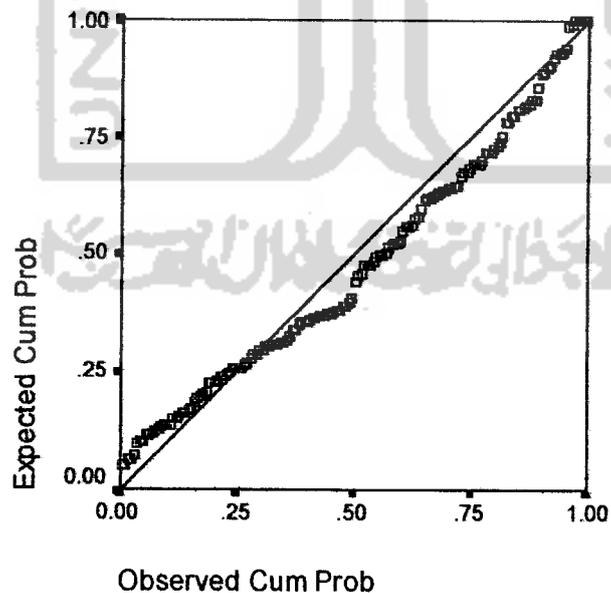
Residuals Statistics^a

	Std. Deviation	N
Predicted Value	6.1515E-02	156
Std. Predicted Value	1.000	156
Standard Error of Predicted Value	1.3344E-02	156
Adjusted Predicted Value	6.1822E-02	156
Residual	.18422	156
Std. Residual	.980	156
Stud. Residual	1.001	156
Deleted Residual	.19201	156
Stud. Deleted Residual	1.016	156
Mahal. Distance	6.667	156
Cook's Distance	.016	156
Centered Leverage Value	.043	156

a. Dependent Variable: DPR

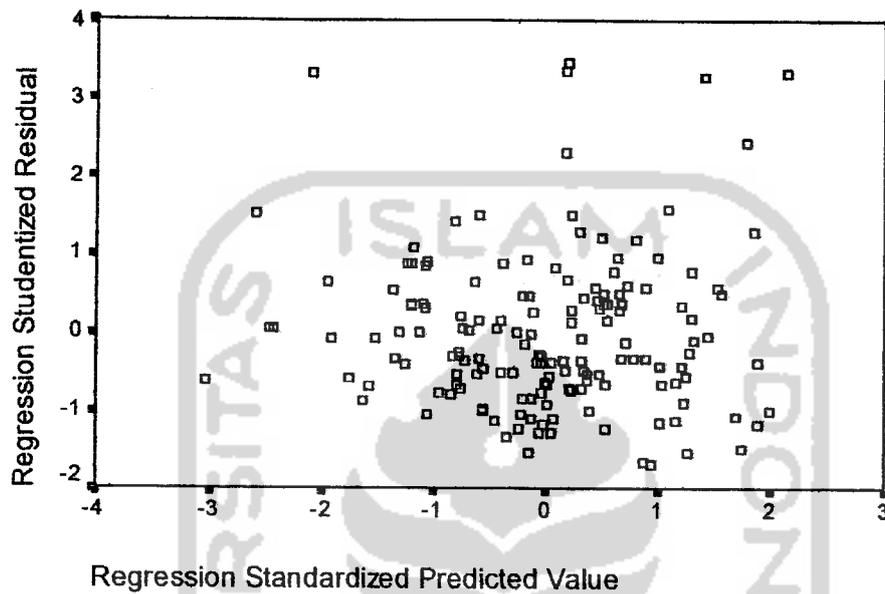
Charts

Normal P-P Plot of Regression Standardized Residual
Dependent Variable: DPR



Scatterplot

Dependent Variable: DPR



yang biasa dan dikenal dengan sebutan yang berbeda seperti penjualan, penghasilan jasa (*fees*), bunga deviden, royalti dan sewa.

Comitte on Accounting Concepts and Standards of the American Accounting Association mendefinisikan pendapatan dalam pernyataan tahun 1957 (Eldon S. Hendriksen, 2000, hal 376) sebagai berikut:

Pendapatan adalah pernyataan moneter dari keseluruhan produk dan jasa yang ditransfer oleh perusahaan kepada pelanggannya selama suatu periode waktu.

FASB mendefinisikan pendapatan dari arah yang berlawanan, mereka memusatkan pada kas yang diterima pada saat penjualan atau sesudahnya, jika itu penjualan kredit, dan mendefinisikan pendapatan dalam pengertian *arus masuk* (inflow) aktiva kedalam perusahaan sebagai hasil penjualan barang dan jasa. (Eldon S. Hendriksen, 2000, hal 377).

Pendapatan adalah arus masuk atau penambahan lainnya pada aktiva suatu satuan usaha atau penyelesaian kewajiban-kewajiban (atau kombinasi keduanya) dari pengiriman atau produksi barang, pemberian jasa, atau kegiatan lainnya yang merupakan kegiatan utama atau pusat dari satuan usaha yang berkesinambungan.

Earning / Penghasilan (Siegel, Joel G and S.K. Shiro, Kamus Istilah Akuntansi, 1994) adalah:

- Laba bersih suatu perusahaan
- Pemasukan yang diperoleh perorangan seperti kompensasi dan pendapatan pasif (misalnya: bunga deviden).

Oleh Ball dan Brown, *earning* diasumsikan sebagai *proxy* arus kas dan pengukuran *earning* didasarkan pada *net income* dan *earning per share* (EPS) tahunan.