

**ANALISIS FAKTOR-FAKTOR YANG MEMPENGARUHI
DEVIDEN PAYOUT RATIO PERUSAHAAN GO PUBLIC
YANG LISTED DI BURSA EFEK JAKARTA
PERIODE TAHUN TAHUN 2001-2003**

SKRIPSI



Oleh :

Nama : Happy S Hartadi
Nomor Mahasiswa : 01312198
Jurusan : Akuntansi

**FAKULTAS EKONOMI
UNIVERSITAS ISLAM INDONESIA
YOGYAKARTA
2006**

**ANALISA FAKTOR-FAKTOR YANG MEMPENGARUHI
DEVIDEN PAYOUT RATIO PADA PERUSAHAAN GO
PUBLIC YANG LISTED DI BURSA EFEK JAKARTA
PERIODE TAHUN 2001-2003**

HASIL PENELITIAN

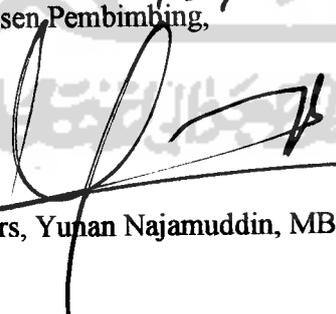
diajukan oleh :

Nama : Happy S Hartadi
Nomor Mahasiswa : 01312198
Jurusan : Akuntansi

Telah disetujui oleh Dosen Pembimbing

Pada tanggal 1/3/06

Dosen Pembimbing,



(Drs, Yuhana Najamuddin, MBA)

BERITA ACARA UJIAN SKRIPSI

SKRIPSI BERJUDUL

**ANALISA FAKTOR-FAKTOR YANG MEMPENGARUHI DEVIDEN PAYOUT
RATIO PADA PERUSAHAAN GO PUBLIC YANG LISTED DI BURSA EFEK
JAKARTA PERIODE TAHUN 201 - 2003**

**Disusun Oleh: HAPPY SURYANINGTYAS HARTADI
Nomor mahasiswa: 01312198**

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

Pembimbing Skripsi/Penguji : Drs. Yunan Najamudin, MBA

Penguji : Dra. Reni Yendrawati, M.Si



Mengetahui
Dekan Fakultas Ekonomi
Universitas Islam Indonesia

Drs. Suwarsono, MA

PERNYATAAN BEBAS PLAGIARISME

“Dengan ini saya menyatakan bahwa dalam skripsi ini tidak terdapat karya yang pernah diajukan untuk memperoleh gelar kesarjanaan di suatu perguruan tinggi, dan sepanjang pengetahuan saya 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 kemudian hari terbukti bahwa pernyataan ini tidak benar maka saya sanggup menerima hukuman / sanksi sesuai peraturan yang berlaku.”

Yogyakarta, Februari 2006

Penyusun,
Materai

(Happy S Hartadi)

MOTTO

Jadikanlah sabar dan shalat sebagai penolongmu. Dan sesungguhnya yang demikian itu sungguh berat, kecuali bagi orang-orang yang khusyu',

(Al Baqarah 45)

Allah tidak akan membebani seseorang melainkan sesuai dengan kesanggupannya atau kemampuannya

(Al Baqarah 286)

Sesungguhnya sesudah kesulitan ini pasti ada kemudahan, maka apabila kamu telah selesai dari urusan, kerjakan dengan sungguh-sungguh pada urusan yang lain.

(Alam Nasyrat, 6-7)

Manusia yang paling lemah ialah orang yang tidak mampu mencari teman. Namun yang lebih lemah dari itu ialah orang yang mendapatkan banyak teman tetapi menyia-nyiakannya

(Ali bin Abu Thalib)

Kupersembahkan Skripsi Ini
Kepada Mereka Yang Sangat Kusayangi :

Mama dan Papaku tercinta,
Andika adikeku tersayang,
Temannya yang telah membantuku
Dan Ireku yang cantik.

KATA PENGANTAR



Assalamualaikum Wr. Wb

Puji dan syukur penulis panjatkan kepada Allah SWT yang telah memberikan petunjuk, bimbingan, serta hidayahnya sehingga penulis dapat menyelesaikan penelitian ini dan penyusunan tugas akhir yang berupa skripsi dengan judul **“Analisa Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Deviden Payout Ratio Pada Perusahaan Go Public Yang Listed Di Bursa Efek Jakarta Periode Tahun 2001 – 2003”**. Penulisan Skripsi ini bertujuan untuk memenuhi sebagian persyaratan yang harus dipenuhi untuk mencapai derajat Starata I pada Jurusan Akuntansi Universitas Islam Indonesia.

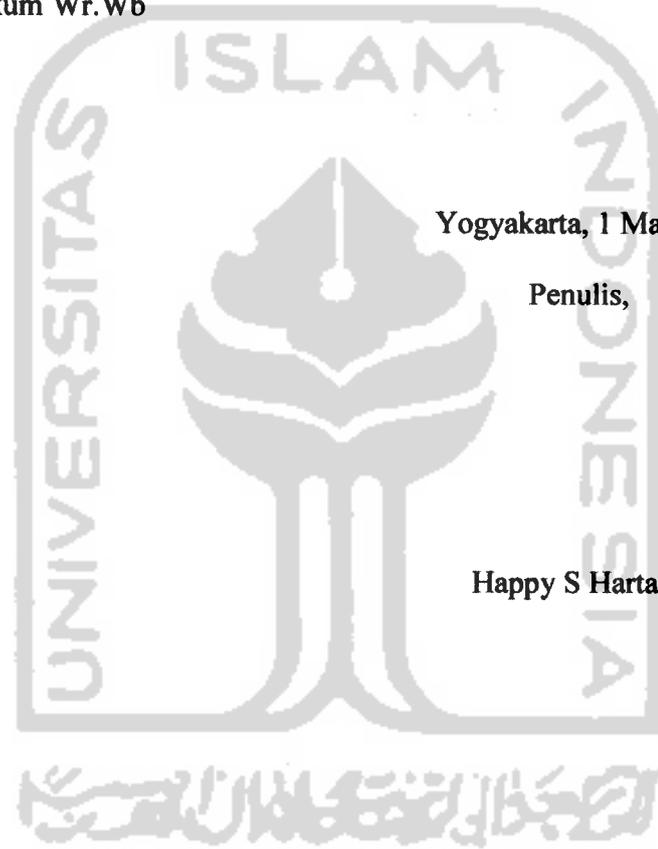
Penulis menyadari bahwa dalam menyelesaikan skripsi ini banyak mendapat bimbingan, dorongan, dan bantuan dari berbagai pihak, baik secara langsung maupun tidak langsung. Penulis pun menyadari bahwa penulisan skripsi ini jauh dari sempurna oleh karena itu, penulis membuka ruang selebar-lebarnya untuk kritik dan saran yang membangun demi kesempurnaan karya ilmiah ini. Dalam kesempatan ini penulis menyampaikan terima kasih yang sebesar-besarnya kepada :

1. Bapak DRS. H. Suwarsono, MA selaku Dekan Fakultas Ekonomi Universitas Islam Ekonomi.

2. Bapak DRS. H. Yunan Najamuddin, MBA selaku Dosen pembimbing yang dengan sabar dan bijaksana dalam memberikan arahan dan petunjuk selama penyusunan skripsi ini.
3. Ibu DRA. Abriyani Puspaningsih, Msi, Akt selaku dosen pembimbing akademik.
4. Bapak dan Ibu Dosen yang telah memberikan ilmu yang bermanfaat selama menuntut ilmu di Fakultas Ekonomi Universitas Islam Indonesia.
5. Ibu dan Bapak serta adikku tersayang yang selalu memberikan motivasi dan doa.
6. Ireku yang cantik yang selalu memberi semangat dalam hidupku, makasih ya Sayank. I Always Luv U..
7. Didik Ahmad Nugroho, thanks banget ya le.....
8. Alien Silviani, Adit_Butho, dan Eko Prasetyo atas waktunya yang selalu dibikin repot. Thanks banget yah.
9. Teman mainku yang lucu dan nakal (Alan, Wendy, Davi, Kowol dan Adit_Butho).
10. Semua teman-temanku yang cakep-cakep dan cantik-cantik yang tidak bias saya sebutkan satu persatu. Thanks banget atas atensi kalian. Kalian tetap yang terbaik dihatiku
11. Seluruh rangkaian nada-nada indah yang selalu membuat suasana hati menjadi terhibur disaat jenuh.

12. Dan semua pihak yang telah membantu terselesaikannya skripsi ini yang tidak dapat disebutkan satu persatu.

Wassalamu'allaikum Wr.Wb



Yogyakarta, 1 Maret 2006

Penulis,

Happy S Hartadi

DAFTAR ISI

	Hal
Halam Judul	i
Halaman Pernyataan Bebas Plagiarisme	ii
Halaman Pengesahan.....	iii
Berita Acara Skripsi.....	iv
Motto.....	v
Halaman Persembahan.....	vi
Kata Pengantar.....	vii
Daftar Isi.....	x
Daftar Tabel.....	xiii
Abstrak.....	xiv
BAB I. PENDAHULUAN.....	1
1.1. Latar Belakang Masalah.....	1
1.2. Rumusan Masalah.....	10
1.3. Tujuan Penelitian.....	10
1.5. Manfaat Penelitian.....	11
1.6. Sistematika Pembahasan.....	12
BAB II. KAJIAN PUSTAKA.....	14
2.1. Pengertian Deviden dan Jenis-jenis Deviden.....	11
2.2. Teori Kebijakan Deviden.....	18

2.3. Jenis Kebijakan Deviden.....	23
2.4. Kandungan Informasi Deviden.....	24
2.5. Faktor-faktor Yang Mempengaruhi Kebijakan Deviden.....	25
2.6. Penelitian Terdahulu.....	30
2.7. Kajian Teoritis dan Perumusan Hipotesis.....	34
Bab III. METODE PENELITIAN.....	35
3.1. Populasi Dan Pemilihan Sampel.....	38
3.2. Data Deskriptif.....	40
3.3. Data dan Sumber Data.....	40
3.4. Identifikasi dan Pengukuran Variabel.....	41
3.5. Kerangka Hubungan Variable Dependen dan Independen.....	43
3.6. Metode Analisa Data.....	43
3.7. Pengujian Hipotesis.....	47
Bab IV. ANALISIS DATA DAN PEMBAHASAN.....	52
4.1. Deskriptif Data.....	52
4.2. Proses Analisis.....	53
4.3. Pengujian Asumsi Klasik.....	54
4.3.1. Normalitas Data.....	55
4.3.2 Uji Multikolonieritas Data.....	55
4.3.3. Uji Heterokedastisitas.....	56
4.3.4. Uji Autokorelasi.....	57
4.3.5 Hasil Analisis Regresi.....	59

Bab V. KESIMPULAN DAN SARAN.....	65
5.1. Kesimpulan.....	65
5.2. Saran.....	66
DAFTAR REFERENSI.....	68
LAMPIRAN	



DAFTAR TABEL

Tabel

	Hal
1.1. Rata-rata DPR Perusahaan Sampel.....	9
3.1. Perusahaan Sampel.....	39
3.2. Kerangka Hubungan Variabel Dependen dan Variabel Independen.....	43
3.3. Posisi Angka Durbin Watson.....	46
4.1. Perhitungan Minimum, Maksimum, Mean dan Standar Deviasi.....	52
4.2. Rata-rata Rasio Keuangan dari 50 Perusahaan Sampel.....	54
4.3. Hasil Perhitungan VIF.....	55
4.4. Hasil Ujian Heteroskedastisitas.....	56
4.5. Grafik Scatterplot.....	57
4.6. Hasil Uji Autokorelasi.....	58
4.7. Hasil Uji Durbin Watson.....	58
4.8. Hasil Perhitungan Regresi Berganda.....	59
4.9. Adjusted R ²	60
4.10. Hasil Perhitungan Regresi Parsial.....	60

ABSTRAK

Penelitian ini dilakukan untuk menguji keterkaitan rasio pembayaran deviden dengan posisi kas, profitability (ROA), potensi pertumbuhan (Growth), ukuran perusahaan (SIZE), dan debt to equity ratio (DER) pada perusahaan *go public* di Bursa Efek Jakarta (BEJ). Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui pengaruh posisi kas, profitability (ROA), potensi pertumbuhan (Growth), ukuran perusahaan (SIZE), dan debt to equity ratio (DER) terhadap rasio pembayaran deviden perusahaan.

Periode penelitian yang digunakan adalah tahun 2001 s/d tahun 2003, dengan sampel 50 perusahaan *go public* di BEJ. Metode pengumpulan data yang dilakukan dengan metode *pooling data* sedangkan untuk metode pengambilan sampel digunakan metode *purposive sampling*.

Sebagai variabel dependen digunakan *dividen payout ratio*. Sedangkan variabel control yang digunakan meliputi : posisi kas, profitability (ROA), potensi pertumbuhan (Growth), ukuran perusahaan (SIZE), dan debt to equity ratio (DER). Dengan menggunakan metode regresi linear berganda (OLS), hasil yang diperoleh yaitu *cash position* berpengaruh positif dan signifikan terhadap rasio pembayaran deviden. Variabel control lain yang tidak berpengaruh secara signifikan terhadap rasio pembayaran deviden adalah profitability (ROA), potensi pertumbuhan (Growth), ukuran perusahaan (SIZE), dan debt to equity ratio (DER).

BAB I

PENDAHULUAN

1.1. Latar Belakang Masalah

Dalam perkembangan dunia perekonomian yang global, sebagai pelaku dari perekonomian tersebut sebuah perusahaan dituntut untuk mampu bersaing dengan perusahaan yang lainnya, sehingga sebuah perusahaan harus dapat melakukan investasi untuk meningkatkan pertumbuhan perusahaan untuk kelangsungan hidup perusahaan. Tetapi dilain sisi perusahaan juga mempunyai kepentingan terhadap pemegang saham. Kepentingan pemegang saham diukur dari seberapa besar pembayaran deviden yang dilakukan oleh perusahaan dan dengan melihat harga saham di pasar modal, sedangkan pertumbuhan perusahaan juga di perlukan dana untuk investasi kembali.

Kebijakan dividen merupakan kebijakan manajemen perusahaan dalam menentukan besarnya dividen yang akan dibagikan kepada para pemegang saham pada setiap akhir periode atas dasar kemampuan laba yang diperoleh perusahaan (Brigham, 1989,hal.1494). Masalah dalam kebijakan dan pembayaran dividen mempunyai dampak terhadap investor maupun perusahaan, seperti yang dikutip dari Suad Husnan (1988) bahwa teori kebijakan dividen yang optimal dapat diartikan sebagai rasio pembayaran dividen yang ditetapkan dengan memperhatikan kesempatan untuk menginvestasikan dana serta preferensi yang dimiliki para investor mengenai dividen daripada *capital gain*. Sehubungan

dengan hal tersebut, maka masalah yang sering timbul adalah bagaimana suatu kebijakan deviden akan mempengaruhi nilai perusahaan.

Investor dalam menanamkan dananya kedalam perusahaan mempunyai tujuan utama untuk memperoleh pendapatan atau tingkat kembalian investasi (*return*) baik berupa pendapatan dividen (*dividend yield*) maupun pendapatan dari selisih harga jual saham terhadap harga belinya (*capital gain*). Dalam hubungannya dengan pendapatan dividen, para investor umumnya menginginkan pembagian dividen yang relatif stabil, karena dengan stabilitas dividen dapat meningkatkan kepercayaan investor terhadap perusahaan sehingga mengurangi ketidakpastian investor dalam menanamkan dananya kedalam perusahaan. Sementara perusahaan mengharapkan adanya pertumbuhan untuk mempertahankan kelangsungan hidupnya dan sekaligus memberikan kesejahteraan kepada para pemegang saham.

“Dalam melakukan investasi ada dua cara yang dilakukan oleh investor, yaitu investasi aktiva riil (*Real assets*) maupun pada aktiva financial (*sekuritas*).”
(Elton dan Gruber, 1995)

Salah satu investasi yang dilakukan oleh investor diwujudkan dalam bentuk sekuritas diantaranya saham yang tersedia di pasar modal. Investor menginvestasikan dananya bertujuan memaksimalkan kekayaannya yang didapat dari deviden ataupun *capital gain*. Sedang manajemen berusaha memaksimalkan kesejahteraan investor dengan memaksimalkan kesejahteraan investor dengan melihat keputusan baik berupa kebijakan deviden dan pendanaan.

Nilai sebuah perusahaan itu sendiri merupakan acuan bagi para investor dalam menanamkan modalnya pada perusahaan karena penting bagi investor untuk melihat seberapa besar nilai perusahaan, yang nantinya akan menjadi bahan pertimbangan dalam pengambilan keputusan untuk melakukan investasi karena investasi itu sendiri mengandung unsur ketidakpastian. Hal ini mendorong investor yang rasional untuk selalu mempertimbangkan *risk* dan *expected return* setiap sekuritas. Secara teoritis, *risk* dan *expected return* berbanding lurus. Semakin besar *expected return*, maka tingkat risiko yang melekat juga semakin besar (Heribertus dkk, 1998).

Salah satu indikator yang menunjukkan besarnya nilai dividen yang dibagikan oleh perusahaan kepada investor adalah *dividend payout ratio* (DPR). *Dividend payout ratio* merupakan prosentase dari laba yang akan dibagikan kepada pemegang saham sebagai *cash dividend* (Riyanto, 1995). *Dividend payout ratio* juga merupakan salah satu komponen dasar kebijakan dividen. Kebijakan tersebut sangat penting sebab akan melibatkan dua pihak yaitu pemegang saham dan manajemen perusahaan yang mempunyai kepentingan berbeda-beda. Kebijakan dividen adalah kebijakan yang berkaitan dengan pembayaran dividen oleh perusahaan berupa penentuan besarnya pembagian dividen dan besarnya laba yang ditahan untuk kepentingan perusahaan.

Dalam suatu perusahaan selalu dihadapkan pada tiga permasalahan penting yang saling berkaitan di dalam pengelolaan keuangan. Ketiga permasalahan tersebut meliputi keputusan investasi, keputusan pendanaan, dan kebijakan untuk menentukan berapa banyak dividen yang harus dibagikan kepada

pemegang saham. Keputusan-keputusan tersebut akan mempunyai pengaruh terhadap *value of the firm*, yang dicerminkan dari harga pasar saham tersebut (Husnan, 1989).

Evaluasi pengaruh rasio pembayaran dividen (*dividend payout ratio*) terhadap kekayaan pemegang saham dapat dilaksanakan dengan melihat kebijakan dividen perusahaan sebagai keputusan pendanaan yang melibatkan laba ditahan. Setiap periode, perusahaan memutuskan apakah laba yang diperoleh akan ditahan atau didistribusikan sebagian atau seluruhnya pada pemegang saham. Selama perusahaan memiliki proyek investasi dengan pengembalian melebihi yang diminta, perusahaan akan menggunakan laba untuk mendanai proyek tersebut. Jika terdapat kelebihan laba setelah digunakan untuk mendanai seluruh kesempatan investasi yang diterima, kelebihan itu akan didistribusikan kepada pemegang saham dalam bentuk *cash dividend*. Jika tidak ada kelebihan maka dividen tidak dibagikan.

Aktivitas investasi merupakan aktivitas yang dihadapkan pada berbagai macam resiko dan ketidakpastian yang seringkali sulit diprediksikan oleh para investor. Untuk mengurangi kemungkinan resiko dan ketidakpastian yang akan terjadi, investor memerlukan berbagai macam informasi, baik informasi yang diperoleh dari kinerja perusahaan maupun informasi lain yang relevan seperti kondisi ekonomi dan politik dalam suatu negara. Informasi yang diperoleh dari perusahaan lazimnya didasarkan pada kinerja perusahaan yang tercermin dalam laporan keuangan. Sesuai dengan Standar Akuntansi Keuangan (SAK), mewajibkan bagi setiap perusahaan (terutama perusahaan publik) wajib

menyajikan laporan keuangan, baik laporan keuangan interim/ *quarter (unaudit)* maupun laporan keuangan tahunan/ *annual (audited)*. Laporan keuangan tahunan (yang telah di audit) antara lain dipublikasikan oleh *Indonesian Capital Market Directory (ICMD)* yang memuat laporan neraca dan laporan laba rugi, serta catatan yang berhubungan dengan laporan keuangan tersebut. Berdasarkan laporan keuangan, investor dapat mengetahui kinerja perusahaan dalam kemampuannya untuk menghasilkan profitabilitas dan besarnya pendapatan dividen.

Investor dapat melihat nilai sebuah perusahaan dari berbagai laporan keuangan yang disajikan oleh pihak manajemen perusahaan. Dari berbagai macam laporan yang diberikan perusahaan kepada para pemegang saham, *annual report* merupakan salah satu laporan yang paling penting. Ada dua tipe informasi yang terdapat dalam laporan tersebut. Pertama adalah informasi verbal, yaitu informasi yang menggambarkan hasil operasi perusahaan dalam tahun sebelumnya, serta mendiskusikan hal-hal yang akan berpengaruh terhadap operasi selanjutnya. Kedua adalah laporan tahunan yang memberikan 4 laporan keuangan yang utama yaitu neraca, laporan rugi laba, laporan perubahan modal dan laporan arus kas. Laporan ini memberikan gambaran akuntansi dari operasi perusahaan serta posisi keuangannya. Selain itu, informasi ini juga dapat digunakan oleh para investor untuk menentukan tingkat pengharapan *earnings* dan *dividend* di masa akan datang dan untuk mengetahui tingkat risiko perusahaan tersebut.

Terdapat dua jenis *security return*, yaitu *dividend* dan *capital gain*. Dividen adalah pengorbanan perusahaan dalam bentuk *cash payment* yang

diumumkan oleh dewan pimpinan dan dibayarkan secara kuartal oleh perusahaan kepada para pemegang saham. Sedangkan *capital gain* adalah perbedaan antara harga beli dan harga jual di pasar modal. Dalam rangka pembagian dividen dari suatu perusahaan, ada tiga tanggal yang perlu diperhatikan yaitu : (a) Tanggal pengumuman, (b) Tanggal pendaftaran, (c) Tanggal pembayaran. Tanggal pengumuman adalah tanggal di mana direksi perusahaan mengumumkan adanya pembagian dividen dengan suatu jumlah tertentu untuk setiap lembar saham yang beredar. Tanggal pencatatan merupakan tanggal saat perusahaan mencatat nama-nama pemegang saham. Sedangkan tanggal pembayaran adalah tanggal saat perusahaan membayarkan dividen kepada pemegang saham yang telah tercatat dalam daftar pemegang saham.

Nilai perusahaan biasanya dilihat dari besarnya modal sendiri dan penggunaan hutang. Sedangkan pembayaran deviden diambilkan dari laba ditahan. Laba ditahan sendiri merupakan bagian dari sumber pendanaan yang berasal dari modal sendiri. Sehingga bila pembayaran deviden sebuah perusahaan tinggi maka kemakmuran pemegang saham terjamin, keadaan ini akan mencerminkan laba dari perusahaan tersebut tinggi, anggapan ini tentunya akan menarik investor untuk menginvestasikan dananya dan cenderung akan menaikkan harga saham perusahaan tersebut di pasar Bursa Efek. Berarti bisa dikatakan kebijakan deviden berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Berkaitan dengan kebijakan deviden terlihat adanya beberapa kepentingan dalam perusahaan baik kepentingan pemegang saham maupun kepentingan perusahaan itu sendiri. Maka kepentingan perusahaan itu sendiri yaitu untuk

menjaga kelangsungan hidup dan adanya pertumbuhan akan mempengaruhi kebijakan pembayaran deviden yang nantinya juga akan mempengaruhi besar kecilnya deviden yang akan dibagikan. Maka kesempatan investasi agar terjadi pertumbuhan dalam perusahaan akan mempengaruhi seberapa besar deviden yang akan di bagikan. Sehingga dalam hal ini manajemen perusahaan harus mempertimbangkan berbagai macam faktor selain kesempatan investasi yang akan mempengaruhi perusahaan dalam menentukan kebijakan deviden.

“Kebijakan deviden sangat dipengaruhi oleh peluang investasi dan oleh ketersediaan dana guna membiayai investor baru.”

(Fred Westor dan Brigham, 1990).

Ada beberapa faktor yang mempengaruhi kebijakan deviden antara lain:

- Bahwa kebijakan deviden itu dipengaruhi oleh posisi likuiditas, kebutuhan dana untuk membayar hutang, tingkat pertumbuhan perusahaan dan pengawasan perusahaan. **(Bambang Riyanto, 1995)**
- Faktor-faktor *operating cash flow*, tingkat laba, kesempatan investasi, biaya transaksi, dan pajak perorangan. **(Husnan dan Puji Astuti, 1994)**
- Ada empat faktor yang mempengaruhi kebijakan deviden yang terdiri dari *Last year's dividend*, *investment opportunities*, *financial leverage*, dan *firm size* (kecuali *agency cost*, karena kurangnya data yang tersedia, penelitian dilakukan untuk **Swiss Corporations**). **(Rozeff and Barclay et al, 2001)**
- Faktor-faktor profitabilitas, stabilitas deviden dan *earning*, likuiditas, investasi, dan pembiayaan. **(Partington, 1989).**

Chim (1999) melakukan penelitian mengenai faktor-faktor yang mempengaruhi *dividend payout ratio* pada industri manufaktur dan jasa di Bursa Efek Jakarta. Hasil penelitiannya menunjukkan bahwa faktor *cash position*, *growth potential*, dan *debt to equity ratio* secara simultan memberikan pengaruh yang berbeda terhadap *dividend payout ratio* antara industri manufaktur dan jasa. Disamping itu, hasil penelitiannya juga menunjukkan bahwa variabel *cash position* merupakan faktor yang paling dominan mempengaruhi *dividend payout ratio* baik untuk industri manufaktur maupun jasa.

Sri Sudarsi (2002) yang meneliti variabel *cash position*, *profitability*, potensi pertumbuhan, ukuran perusahaan, dan DER terhadap *dividen payout ratio*, hasil dari penelitiannya menunjukkan bahwa secara simultan dan secara partial bahwa ketiga variabel yaitu *cash position*, *profitabilitas*, dan *potensi pertumbuhan* tidak berpengaruh terhadap *dividen payout ratio*. Sedangkan kedua variabel *SIZE* (*Ukuran Perusahaan*) dan *DER* tidak memenuhi asumsi klasik *multikolinieritas* sehingga harus dikeluarkan dari model. Berdasarkan penelitian tersebut terdapat beberapa keterbatasan yang perlu dikembangkan antara lain: perusahaan yang diteliti hanya pada industri perbankan, periode dilakukan selama tahun 1994 sampai dengan 1996, dan masih banyak faktor yang berpengaruh terhadap pembayaran dividen, sehingga penelitian ini perlu direplikasi.

Penelitian ini mencoba meneliti beberapa faktor yang berhubungan dengan kebijakan dividen dari seluruh perusahaan yang *listed* di Bursa Efek Jakarta pada periode 2001-2003. Studi ini menguji hubungan dan besarnya rasio-rasio keuangan: (1) *cash ratio*, (2) *profitabilitas* (ROA), (3) *Growth* (pertumbuhan

perusahaan), (4) *Size* (ukuran perusahaan) dan (5) *debt to equity ratio (DER)* terhadap *Dividend Payout Ratio (DPR)*.

Pada tabel 1.1 ditunjukkan perkembangan *Dividend Payout Ratio* pada saham-saham perusahaan yang listed di BEJ periode 2001-2003

Tabel 1.1
Rata-rata *Dividend Payout Ratio (DPR)* Perusahaan Sampel Penelitian
(Periode 2001-2003)

No	Kelompok Industri	DPR		
		2001	2002	2003
1	Agriculture, Forestry and Fishing	0.861143	0.966370	1.286700
2	Minning	0.065541	0.483548	0.75793
3	Basic Industry	0.446120	0.270182	0.296122
4	Miscellaneous Industry	0.319513	0.563861	0.355491
5	Consummer Goods	0.301205	0.390015	0.470588
6	Property and Real Estate	0.0310280	0.331699	0.261936
7	Infrastructure, Utilitas and Transport	0.202887	0.622182	0.340690
8	Finance	0.434850	0.29447	0.32862
9	Trade and Service	0.452939	0.443769	0.399738

Sumber: *Indonesian Capital Market Directory (ICMD 2004)*

Berdasarkan Tabel 1.1 tersebut dapat diketahui bahwa tingkat *dividend payout ratio* masing-masing sektor industri di Bursa Efek Jakarta (BEJ) selama periode 2001-2003 mengalami fluktuasi dan tidak mengindikasikan adanya penerapan kebijakan pembayaran dividend yang stabil. Pada bursa yang berkembang seperti BEJ, penelitian perlu dilakukan dalam setiap periode yang relatif pendek dan berkelanjutan. Melalui pemahaman faktor yang berpengaruh pada DPR, pihak manajemen perusahaan lebih mudah menjaga dan berusaha meningkatkan nilai

perusahaannya. Karena dengan membagikan dividen akan menarik investor baru agar melakukan aktivitas investasinya sekaligus mempertahankan investor lama.

1.2. Rumusan Masalah

Berdasarkan pada latar belakang masalah yang telah diuraikan, permasalahan yang akan dibahas dapat dirumuskan sebagai berikut:

1. Apakah faktor *cash positon*, *profitabilitas*, *potensi pertumbuhan*, *ukuran perusahaan*, dan *debt to equity ratio* secara simultan berpengaruh terhadap *dividend payout ratio*?
2. Apakah faktor *cash positon*, *profitabilitas*, *potensi pertumbuhan*, *ukuran perusahaan* dan *debt to equity ratio* secara parsial berpengaruh terhadap *dividend payout ratio*?
3. Faktor manakah yang paling dominan?

1.3. Tujuan Penelitian

Berdasarkan perumusan masalah diatas maka tujuan dari penelitian ini adalah:

- (1) Menganalisis pengaruh *cash positon*, *Profitabilitas*, *Potensi Pertumbuhan*, *Ukuran Perusahaan*, dan *debt to equity ratio* secara bersama-sama terhadap *dividend payout ratio* perusahaan go publik yang terdaftar di BEJ.
- (2) Menganalisis pengaruh *cash positon* terhadap *dividend payout ratio* perusahaan go publik yang terdaftar di Bursa Efek Jakarta.

- (3) Menganalisis pengaruh *Profitabilitas* terhadap *dividend payout ratio* perusahaan go publik yang terdaftar di Bursa Efek Jakarta.
- (4) Menganalisis pengaruh *Potensi Pertumbuhan* terhadap *dividend payout ratio* perusahaan go publik yang terdaftar di Bursa Efek Jakarta.
- (5) Menganalisis pengaruh *Ukuran Perusahaan* terhadap *dividend payout ratio* perusahaan go publik yang terdaftar di Bursa Efek Jakarta.
- (6) Menganalisis pengaruh *debt to equity ratio* terhadap *dividend payout ratio* perusahaan go publik yang terdaftar di Bursa Efek Jakarta.
- (7) Menganalisis faktor yang paling berpengaruh terhadap *dividend payout ratio* perusahaan go publik yang terdaftar di Bursa Efek Jakarta.

1.4. Manfaat Penelitian

Dengan dilakukan penelitian ini diharapkan dapat bermanfaat dan berguna bagi seluruh pihak diantaranya:

1. Bagi kalangan akademik dan praktisi yaitu sebagai bukti empiris dan juga sebagai referensi tambahan yang berkenaan dengan issue tentang faktor-faktor yang mempengaruhi *DPR (Dividen Payout Ratio)* dan *dividend policy* bagi perusahaan go publik yang terdaftar di Bursa Efek Jakarta.
2. Bagi para Investor dan calon investor yaitu sebagai masukan dan bahan pertimbangan dalam membuat keputusan untuk membeli atau menjual saham sehubungan dengan harapan atas dividen yang akan dibayarkan.

3. Bagi para emmiten

Diharapkan sebagai bahan pertimbangan dalam membuat keputusan mengenai kebijakan dividen agar dapat memaksimumkan nilai perusahaan.

4. Bagi penulis

Diharapkan memperoleh pengalaman dan menerapkan teori ke dalam suatu bentuk penelitian dan menambah wawasan mengenai teori kebijakan dividen.

1.5. Sistematika Pembahasan

BAB I : PENDAHULUAN

Dalam bab ini akan menguraikan latar belakang masalah, rumusan masalah, pembatasan masalah, tujuan penelitian, manfaat penelitian, dan sistematika pembahasan.

BAB II: LANDASAN TEORI

Dalam bab ini, akan menguraikan landasan teori yang digunakan sebagai acuan perbandingan untuk membahas masalah yang diangkat, meliputi: pengertian deviden dan jenis-jenis deviden, kendala-kendala dalam membagikan deviden, pengertian kebijaka deviden, jenis kebijakan deviden, kandungan informasi deviden, faktor-faktor yang mempengaruhi deviden, hasil penelitian terdahulu dan formulasi hipotesis.

BAB III: METODOLOGI PENELITIAN

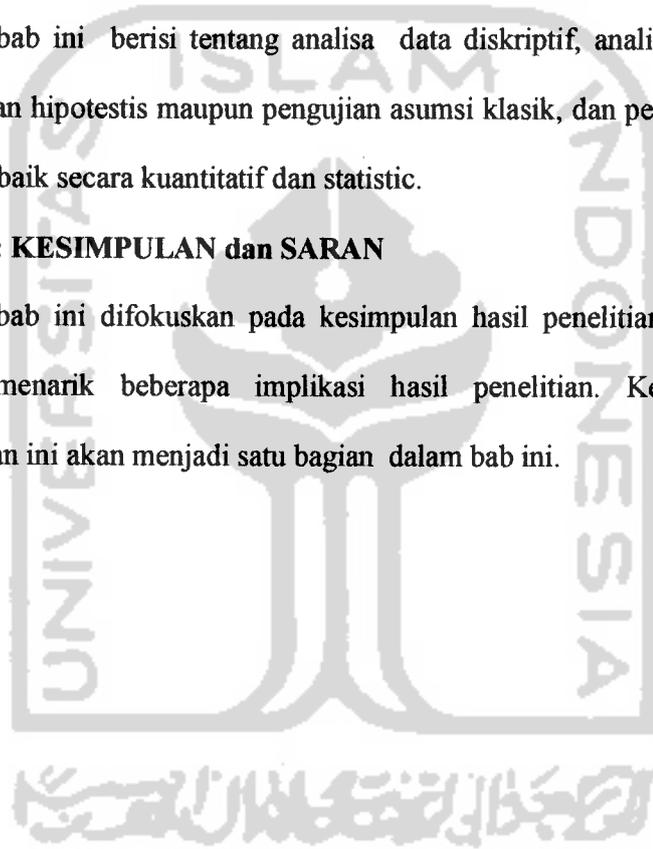
Dalam bab ini akan dijelaskan tentang populasi dan pemilihan sampel, data dan sumber data, identifikasi variabel dan pengukuran, kerangka hubungan variabel dependen dan independen dan metode analisa data.

BAB IV : PEMBAHASAN

Dalam bab ini berisi tentang analisa data diskriptif, analisa data terhadap pengujian hipotesis maupun pengujian asumsi klasik, dan pembahasan secara teoritik baik secara kuantitatif dan statistic.

BAB V: KESIMPULAN dan SARAN

Dalam bab ini difokuskan pada kesimpulan hasil penelitian serta mencoba untuk menarik beberapa implikasi hasil penelitian. Keterbatasan dari penelitian ini akan menjadi satu bagian dalam bab ini.



BAB II

KAJIAN PUSTAKA

2.1. Pengertian Dividen dan Jenis-Jenis Dividen

Dividen adalah distribusi yang biasa berbentuk kas, aktiva lain, surat atau bukti lain yang menyatakan hutang perusahaan, dan saham, kepada pemegang saham suatu perusahaan sebagai proporsi dari jumlah saham yang dimiliki oleh pemilik. Dividen yang diberikan oleh perusahaan ada 5 (lima) bentuk, yaitu:

1. *Stock Dividen*

Merupakan pembayaran dividen dalam bentuk saham (*stock*) dan bukan dalam bentuk kas. Pemberian *stock dividen* tambahan sering dimaksudkan untuk menahan kas dalam membiayai aktivitas perusahaan yang dihubungkan dengan pertumbuhan perusahaan. Tetapi ada perusahaan yang melakukan *stock dividen* sebagai alat untuk mengganti *cash dividend* dan dalam hal ini, *stock dividen* tidak mencerminkan prospek pendapatan yang menguntungkan.

2. *Cash Dividen*

Dividen yang paling umum dibagikan oleh perusahaan adalah dalam bentuk kas. Yang perlu diperhatikan oleh pimpinan perusahaan sebelum membuat pengumuman adanya dividen kas ialah apakah jumlah uang kas yang ada mencukupi untuk pembagian dividen tersebut.

3. *Property Dividends*

Property dividends adalah dividen yang dibagikan dalam bentuk aktiva selain kas. Aktiva yang dibagikan bisa berbentuk surat-surat berharga perusahaan lain yang dimiliki oleh perusahaan, barang dagangan atau aktiva-aktiva lain. Pemegang saham akan mencatat dividen yang diterimanya ini sebesar harga pasar aktiva tersebut. Akan tetapi perusahaan yang membagi *property dividends* akan mencatat dividen ini sebesar nilai buku aktiva yang dibagikan.

4. *Liquidation Dividen*

Yang dimaksud dengan *dividen likuidasi* adalah dividen yang sebagian merupakan pengembalian modal. *Dividen likuidasi* ini dicatat dengan mendebit rekening pengembalian modal yang dalam neraca dilaporkan sebagai pengurang modal saham. Dalam perusahaan yang mempunyai *wasting assets* yang tidak akan diganti, bisa membagi dividen likuidasi secara periodik. Biasanya modal yang dikembalikan adalah sebesar *deplesi* yang diperhitungkan untuk periode tersebut. Apabila perusahaan membagi dividen likuidasi, maka para pemegang saham harus diberitahu mengenai jumlah pembagian laba dan berapa yang merupakan pengembalian modal, sehingga para pemegang saham bisa mengurangi rekening investasinya.

5. *Scrip Dividen*

Scrip Dividen atau *Dividen Utang* adalah alternatif lain apabila perusahaan tidak mempunyai kas, investasi saham, dan biasanya perusahaan akan menerbitkan wesel (hutang wesel). Dimana hutang wesel ini adalah hutang wesel yang berbunga.

2.1.1. Kendala-Kendala Dalam Membagikan Deviden

Beberapa kendala yang dihadapi oleh perusahaan dalam membagikan deviden, kendala-kendala tersebut adalah:

1. Kas yang tidak mencukupi

Dana perusahaan yang likuid harus dikaitkan dengan utang-utang dan persediaan, jika tidak maka perusahaan akan mengalami kesulitan likuiditas pada saat perjanjian telah ditetapkan.

2. Hambatan kontrak

Karena kesulitan *likuiditas* atau pembiayaan, kreditur mungkin mensyaratkan pembatasan deviden sehubungan dengan perjanjian utang yang telah dibuat. Dalam kondisi seperti ini perusahaan akan menyetujui kontrak pembatasan deviden untuk menahan labanya agar dapat meningkatkan modalnya (*Debt to Equity Ratio*) dan agar dapat meningkatkan *likuiditas* perusahaan dalam pembayaran bunga yang telah ditetapkan.

3. Aspek legal

Pembayaran deviden dapat dikaitkan dengan persyaratan tertentu, misalnya batasan laba ditahan yang harus dipenuhi sebelum melakukan pembayaran deviden agar perusahaan tidak menyesatkan investor karena kandungan informasi yang dikandung oleh deviden akan memberikan tanda bagi para investor yang akan digunakan sebagai pedoman dalam melakukan transaksi jual beli saham.

2.1.2. Pengertian Kebijakan Dividen

Kebijakan dividen merupakan suatu keputusan manajemen apakah laba yang telah diperoleh perusahaan akan dibagikan kepada pemegang saham sebagai dividen atau akan ditahan dalam bentuk laba ditahan yang akan dipakai untuk membiayai investasi di masa yang akan datang. Menurut Kolb (1983), kebijakan dividen penting karena 2 (dua) alasan, yaitu:

- 1) Pembayaran dividen mungkin akan mempengaruhi harga saham.
- 2) Pendapatan yang ditahan (*retained earning*) biasanya merupakan sumber tambahan modal sendiri yang terbesar dan terpenting untuk pertumbuhan perusahaan.

Kedua alasan tersebut merupakan dua sisi kepentingan perusahaan yang agak kontroversial. Agar kedua kepentingan itu dapat terpenuhi secara optimal, manajemen perusahaan seharusnya memutuskan secara hati-hati dan teliti kebijakan dividen yang harus dipilih. Kebijakan dividen perlu dianalisa dan diputuskan dengan lebih bijaksana, karena apabila dividen dibagikan kepada pemegang saham, maka hal ini akan mengurangi besarnya dana internal yang akan dipakai untuk memperluas operasi perusahaan. Dampak lebih jauh adalah pertumbuhan perusahaan akan menurun, sedangkan apabila dividen tidak dibagikan bisa jadi pemegang saham mempersepsikan bahwa perusahaan tersebut kekurangan dana yang selanjutnya menyebabkan harga sahamnya akan turun. Dengan demikian, kebijakan dividen harus dibuat dengan lebih bijaksana dalam kaitannya dengan struktur modal perusahaan.

Dividen payout ratio merupakan bagian laba bersih setelah pajak yang ditetapkan oleh pihak perusahaan untuk membayar dividen kepada para pemegang saham atau ratio yang mengukur pendapatan bersih yang dibayarkan dalam bentuk dividen. *Dividen payout ratio* harus didasarkan pada besarnya preferensi pemodal akan dividen versus *capital gain*. Preferensi dapat dirumuskan dalam persamaan berikut, dengan anggapan pertumbuhan konstan (Brigham dan Gapenski, 1993:477) :

$$P_0 = \frac{D_1}{K_s - g}$$

Persamaan tersebut menunjukkan bahwa apabila perusahaan meningkatkan *dividen payout ratio* (D_1), numerator akan meningkat dan tentu saja akan menyebabkan harga saham meningkat. Akan tetapi apabila D_1 dinaikkan, dan hanya sedikit sekali laba yang ditahan untuk diinvestasikan kembali, maka tingkat pertumbuhan akan turun, yang selanjutnya mendorong harga saham turun. Jadi perubahan dalam kebijakan dividen selalu mempunyai efek yang berlawanan, dan perusahaan harus mampu mencari suatu solusi untuk menyeimbangkan antara dividen dengan tingkat pertumbuhan perusahaan yang akan memaksimalkan kemakmuran pemegang saham.

2.2. Teori Kebijakan Deviden

Ada beberapa teori yang dapat digunakan sebagai landasan dalam menentukan kebijakan dividen untuk perusahaan, sehingga dapat dijadikan pemahaman mengapa suatu perusahaan mengambil kebijakan dividen tertentu.

Ada 3 (tiga) teori tentang *kebijakan dividen* (Brigham dan Gapenski, 1993) :

1) *Dividend Irrelevance Theory*

Teori kebijakan tidak relevan yang dikemukakan oleh **Modigliani-Miller** (Brigham dan Gapenski, 1993), berpendapat bahwa kebijakan dividen bukan factor yang relevan terhadap nilai saham. Hal ini karena nilai saham ditentukan oleh *earning power* dan resiko bisnis perusahaan, dan tergantung pada laba yang dihasilkan dari aktiva yang digunakan, bukan pada laba yang diperoleh antar dividend dan laba ditahan. Oleh karena itu, menurut teori ini dengan asumsi tidak ada biaya emisi, dibayar atau tidak dibayar dividen, tidak ada pengaruhnya bagi kemakmuran para pemegang saham.

Modigliani-Miller, lebih lanjut mempunyai alasan bahwa nilai suatu perusahaan ditentukan oleh *earning power* dan tingkat resiko dari asset perusahaan. Dengan demikian nilai perusahaan sangat dipengaruhi oleh kebijakan investasi, bukan dipengaruhi oleh bagaimana *Earning* harus dibagi antara dividen dan *retained earning*. Argumen yang dikemukakan oleh **Modigliani-Miller** ini dilandasi dengan asumsi, antara lain: tidak ada pajak pendapatan, tidak ada biaya transaksi atau *floatation cost*, pemodal adalah indifferent antara dividen dan *capital gain*, kebijakan investasi tidak tergantung pada kebijakan dividen, pemodal dan manajer mempunyai informasi yang sama yang berhubungan dengan kesempatan investasi di masa yang akan datang.

2) *Bird-in-the hand theory*

Teori burung di tangan yang dikemukakan oleh **Myron Gordon John Litner** (**Brigham dan Gapenski, 1993**) menyatakan bahwa para pemegang saham lebih suka kalau *earning* dibagikan dalam bentuk dividen daripada ditahan dalam bentuk *retained earning*. Mereka beralasan bahwa pembayaran dividen merupakan penerimaan yang pasti dibandingkan *capital gain*. Mereka memberikan kiasan bahwa satu burung ditangan lebih berharga daripada seribu burung diudara.

Teori ini menyatakan bahwa pemegang saham menganggap kebijakan dividen adalah relevan terhadap nilai saham. Hal ini didasarkan pada pendapat bahwa pemodal lebih menyukai dividen karena penerimaan dividen merupakan penghasilan yang pasti dibanding *capital gain*. Pemegang saham akan menilai bahwa dividen yang diterima mempunyai nilai yang lebih tinggi dibandingkan laba yang ditahan, sehingga perusahaan sebaiknya menetapkan dividen dengan *dividend payout ratio* dan menawarkan *dividen yield* yang lebih tinggi.

3) *Tax Differential Theory*

Teori perbedaan pajak yang dikemukakan oleh **Litzenberger** dan **Ramaswamy** (**Brigham dan Gapenski, 1993**) menyatakan bahwa apabila dividen dikenai pajak dengan jumlah lebih tinggi daripada pajak atas *capital gain*. Pemodal menginginkan agar dividen tersebut dibagikan dalam jumlah yang kecil, dengan maksud memaksimalkan nilai perusahaan. Apabila pemegang saham dikenai pajak perseorangan, maka pendapatan yang relevan

baginya adalah pendapatan setelah pajak, karena pendapatan saham ada 2 (dua) macam, yaitu dividen dan *capital gain*, maka pendapatan yang relevan baginya adalah dividen setelah pajak dan *capital gain* setelah pajak. Apabila *capital gain* dikenai dengan tarif lebih rendah dari pajak atas dividen, maka saham yang memiliki tingkat pertumbuhan yang tinggi menjadi lebih menarik. Sebaliknya apabila *capital gain* dikenai pajak yang sama dengan pajak atas dividen, maka keuntungan *capital gain* menjadi berkurang. Tetapi sebenarnya pajak atas *capital gain* masih lebih baik dibandingkan dengan pajak atas dividen, karena pajak atas *capital gain* baru dibayar setelah saham dijual, Sedangkan pajak atas dividen harus dibayar setiap tahun setelah pembayaran dividen. Disamping itu periode investasi juga mempengaruhi pendapatan pemegang saham. Sebagai contoh, misalnya jangka waktu pembelian saham satu tahun, maka tidak ada bedanya antar pajak atas *capital gain* atau pajak atas dividen.

Berdasarkan dari tiga teori diatas maka perusahaan dapat melakukan hal-hal sebagai berikut:

- a. Jika manajemen percaya bahwa *Dividend Irrelevance Theory* dari MM (*Modigliani-Miller*) adalah benar maka perusahaan tidak perlu memperdulikan berapa besar dividen yang harus dibagi.
- b. Jika perusahaan menganut *Bird-in-the-hand theory* maka perusahaan harus membagi seluruh *EAT (Earning After Tax)* dalam bentuk dividen.

- c. Jika manajemen cenderung mempercayai *Tax preference theory* maka perusahaan harus dapat menahan seluruh *EAT* (*Earning After Tax*) atau dengan kata lain *DPR* (*Deviden Payout Ratio*) = 0%.

Dua teori lain yang dapat membantu memahami kebijakan deviden adalah **(Brigham, et al, 1999):**

4). *Information content, or signaling hypothesis*

Di dalam teori ini *MM* (*Modigliani-Miller*) berpendapat bahwa suatu kenaikan deviden yang di atas biasanya diyakini investor sebagai suatu signal bahwa perusahaan menghadapi masa sulit di masa mendatang. Namun demikian sulit dikatakan apakah kenaikan dan penurunan harga setelah adanya kenaikan dan penurunan deviden semata-mata disebabkan oleh efek sinyal dan preferensi terhadap deviden.

5). *Clientele effect*

Yang menyatakan bahwa kelompok pemegang saham yang berbeda akan memiliki preferensi yang berbeda terhadap kebijakan deviden perusahaan. Kelompok investor yang membutuhkan penghasilan saat ini lebih menyukai suatu *dividend payout ratio* yang tinggi. Sebaliknya, kelompok investor yang tidak begitu membutuhkan uang saat ini lebih senang jika perusahaan menahan sebagian besar laba bersih perusahaan.

2.3. Jenis Kebijakan dividen

Keputusan mengenai kebijakan dividen adalah kebijakan dividen yang menyangkut bagaimana cara dan dalam bentuk apa dividen dibayarkan kepada pemegang saham. Ada beberapa pola pembayaran dividen yang dapat dipilih sebagai alternative kebijakan dividen perusahaan, yaitu:

a. *Stable and Occasionally Increasing dividend per-share*

Kebijakan ini menetapkan dividen persaham yang stabil, selama tidak ada peningkatan yang permanent dalam *earning power* dan kemampuan membayar dividen. Manajemen akan menaikkan dividen, jika ada keyakinan bahwa tingkat yang lebih tinggi tersebut dipertahankan. Hal ini dilandasi adanya psikologi pemegang saham, dimana bila dividen naik maka akan meningkatkan juga harga saham dan sebaliknya.

b. *Stable dividen per-share*

Dasar pemikirannya adalah bahwa pasar mungkin akan menilai suatu saham lebih tinggi bila dividen yang diharapkan tetap stabil daripada bila dividen berfluktuasi. Perusahaan yang memilih cara ini, akan membayar dividen dalam jumlah yang tetap (*stable amount*) dari tahun ke tahun.

c. *Stable payout ratio*

Dalam pola pembayaran dividen ini, jumlah dividen dihitung berdasar suatu prosentase tetap (*constant*) dari laba (*earnings*). Bila laba berfluktuasi, maka jumlah dividen yang dibayarkan kepada pemegang saham pun akan ikut berfluktuasi.

d. Regular dividen plus extras

Dalam cara ini, dividen regular ditetapkan dalam jumlah yang diyakini oleh manajemen mampu dipertahankan di masa mendatang tanpa menghiraukan fluktuasi laba dan kebutuhan investasi modal. Bila tambahan kas tersedia perusahaan memberikan dividen ekstra (bonus) kepada pemegang saham. Pola ini mengakui bahwa dividen mempunyai kandungan informasi, sehingga dengan pemberian dividen ekstra dapat menarik minat pemodal yang pada akhirnya akan dapat meningkatkan harga saham.

e. Fluctuating dividends and payout ratio

Dalam pola pembayaran ini, besarnya dividen dan payout ratio disesuaikan dengan perubahan laba dan kebutuhan investasi modal perusahaan untuk setiap periode. Oleh karena itu besar dividen dan payout ratio yang dibayarkan berfluktuasi mengikuti fluktuasi laba dan kebutuhan investasi.

2.4. Kandungan Informasi Dividen

Tingkat dividen yang dibayarkan mengandung informasi bagi pemegang saham tentang kemampuan perusahaan dalam membayarkan dividen (kapasitas laba) di masa depan. Kandungan informasi dividen tersebut yaitu:

1. Investor mengetahui bahwa perusahaan hanya akan menaikkan atau menurunkan jumlah dividen yang dibayarkan, jika manajemen memprediksi akan terjadi kenaikan atau penurunan secara permanen, sehingga tingkat atau jumlah dividen yang dibayarkan mengindikasikan kepada pemegang

perundangan, dan sebagainya. Pada faktor ekstern ini perusahaan harus menyesuaikan dan sulit untuk mengendalikan.

Berdasarkan pada *faktor ekstern* dan *intern* yang mempengaruhi kebijakan deviden maka skripsi ini lebih memfokuskan pada factor-faktor intern karena didukung oleh data yang tersedia di Bursa Efek Jakarta. Faktor-faktor intern tersebut adalah:

a.) Cash Position

Cash ratio merupakan salah satu ukuran dari rasio likuiditas (liquidity ratio) yang merupakan kemampuan perusahaan memenuhi kewajiban jangka pendeknya (current liability) melalui sejumlah kas (dan setara kas, seperti giro atau simpanan lain di bank yang dapat ditarik setiap saat) yang dimiliki perusahaan. Semakin tinggi cash ratio menunjukkan kemampuan kas perusahaan untuk memenuhi (membayar) kewajiban jangka pendeknya. (Brigham, 1983: p.p.211). Deviden merupakan *cash outflow* dengan demikian makin kuatnya posisi kas perusahaan akan semakin besar kemampuannya untuk membayar deviden. (Partington, 1989: pp. 169).

$$CP = \frac{\text{Kas Akhir Tahun}}{EAT}$$

dimana :

CP : *Cash Position* (Posisi Kas)

EAT : *Earning After Tax* (Laba Setelah Pajak)

b.) Profitability

Profitability adalah tingkat keuntungan bersih yang mampu diraih oleh perusahaan pada saat menjalankan operasinya. Faktor ini juga memiliki pengaruh terhadap kebijakan dividen. Deviden adalah sebagian dari laba bersih yang diperoleh perusahaan, oleh karena itu deviden akan dibagikan apabila perusahaan memperoleh keuntungan.

Keuntungan yang layak dibagikan kepada pemegang saham adalah keuntungan setelah perusahaan memenuhi kewajiban-kewajiban tetapnya yaitu bunga dan pajak. Oleh karena itu deviden yang diambilkan dari keuntungan bersih akan dipengaruhi *dividend payout ratio*. Perusahaan yang semakin besar keuntungannya akan membayar porsi pendapatan yang semakin besar sebagai deviden. Dengan kata lain semakin besar keuntungannya yang diperoleh maka akan semakin besar kemampuannya bagi perusahaan untuk membayar deviden. *Profitabilitas* mempunyai pengaruh positif dengan *dividend payout ratio* (Gill dan Green,1993).

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

dimana :

- PR : Profitabilitas
 ROA : *Return On Assets*
 EAT : *Earning After Tax* (Laba Setelah Pajak)
 TA : *Total Assets* (Total Aktiva)

c.) Potensi Pertumbuhan

Semakin cepat tingkat *pertumbuhan perusahaan*, semakin besar kebutuhan akan dana untuk membiayai perluasan. Semakin besar kebutuhan dana di masa mendatang semakin mungkin perusahaan menahan pendapatan, bukan membayarkannya sebagai deviden. Karena itu potensi pertumbuhan perusahaan menjadi faktor penting dalam kebijakan deviden.

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

dimana :

GP : *Growth Potential* (Potensi Pertumbuhan)

TA_t : *Total Assets* (Total Aktiva) pada tahun t

TA_{t-1} : *Total Assets* (Total Aktiva) pada tahun t-1

d.) Ukuran Perusahaan

Faktor ini menjelaskan bahwa perusahaan besar dapat lebih mudah mengakses pasar modal dibandingkan dengan perusahaan kecil. Semakin besar *ukuran perusahaan* semakin mudah untuk mendapatkan modal eksternal dalam jumlah yang lebih besar terutama dari hutang. Kemampuan aksesibilitas ke pasar modal dapat diartikan adanya fleksibilitas dan kemampuan perusahaan untuk menciptakan hutang atau memunculkan dana yang lebih besar dengan catatan perusahaan tersebut memiliki rasio pembayaran deviden yang lebih tinggi daripada perusahaan kecil.

$$Size = \ln TA$$

dimana :

Size : Ukuran Perusahaan

ln : *Log Natural*

TA : *Total Assets* (Total Aktiva)

e.) Debt to Equity Ratio

Debt to equity ratio mencerminkan kemampuan perusahaan dalam memenuhi seluruh kewajibannya yang ditunjukkan oleh beberapa bagian modal sendiri yang digunakan untuk membayar hutang. Semakin besar rasio ini menunjukkan semakin besar kewajibannya dan rasio semakin rendah akan menunjukkan semakin tinggi kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajibannya. Peningkatan hutang ini akan mempengaruhi tingkat pendapatan.

$$DER = \frac{TL}{E}$$

dimana :

DER : *Debt to Equity Ratio*

TL : *Total Liabilities* (Total Hutang)

E : Ekuitas

2.6. Penelitian Terdahulu

Beberapa penelitian terdahulu berkaitan dengan kebijakan deviden yang pernah dilakukan di Indonesia, antara lain adalah

1. Penelitian yang dilakukan oleh **Efendri (1993)**, yang berjudul “*Faktor-faktor Yang Dipertimbangkan Dalam Kebijakan Deviden Oleh Perusahaan Go Publik Di Indonesia*”. Dalam penelitian tersebut digunakan kuesioner untuk mengetahui persepsi manajemen tentang faktor-faktor yang dipertimbangkan dalam kebijakan pembagian deviden kas. Penelitian yang menggunakan 84 sampel ini menghasilkan kesimpulan bahwa *faktor peningkatan dan penurunan laba* termasuk faktor yang sangat penting yang dipertimbangkan manajemen dalam kebijakan pembagian deviden kas.
2. Penelitian lain yang serupa dilakukan oleh **Widyantoro (1995)**, dengan judul “*Analisis Beberapa Faktor Yang Berpengaruh Terhadap Kebijakan Deviden Pada Badan Usaha Milik Negara Bentuk Persero*”. Penelitian tersebut menggunakan sample *Purposive* sebanyak 81 perusahaan yang telah diaudit pada tahun 1992. Dengan mengajukan model regresi berganda dengan empat variabel independent, yaitu: rencana pembayaran hutang, rencana investasi, rencana penambahan modal kerja, dan tingkat kesejahteraan perusahaan, serta variabel dependennya adalah deviden untuk pemerintah. Hasil yang diperoleh dalam penelitian tersebut adalah hanya faktor *rencana investasi dan faktor rencana penambahan modal kerja* saja berpengaruh terhadap kebijakan deviden.

3. Penelitian yang lain dilakukan oleh **Ramli (1994)**, yang berjudul “*Analisa Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Kebijakan Deviden Industri Manufaktur Di Bursa Efek Jakarta*”. Dalam penelitian ini digunakan 63 sampel perusahaan dari tahun 1992 sampai 1994. Pengujian dilakukan dengan regresi berganda dengan dua variabel independent, yaitu: *earning per share (EPS)*, dan *debt equity ratio (DER)*, sementara untuk variabel dependennya digunakan *dividend per share*. Hasil secara keseluruhan menyebutkan bahwa besarnya *tingkat keuntungan (EPS)* berpengaruh positif terhadap besarnya deviden, dan besarnya *tingkat hutang* berpengaruh negative terhadap besarnya deviden. Dari pengujian tersebut diperoleh hasil hanya variabel *EPS (Tingkat Keuntungan)* saja yang berpengaruh terhadap kebijakan deviden.
4. Penelitian lain yang telah dilakukan oleh **Dermawan (1997)**, yang berjudul “*Faktor-Faktor Penentu Kebijakan Pembayaran Deviden Pada Perusahaan Yang Go Publik Di Bursa Efek Jakarta Tahun 1994*”. Dalam penelitian tersebut digunakan *Purposive sampling* dengan jumlah sample sebanyak 67 perusahaan yang listing di BEJ selama tahun 1991 sampai 1996. Penelitian tersebut menggunakan analisa regresi berganda terhadap 8 variabel independent, yaitu: rata-rata rasio pembayaran deviden, *delta current liabilities*, *return on investment*, *expected capital expenditures*, *average growth in dividends*, banyaknya pemegang saham, *net plant* dibagi total assets, dan cash flow variability, sedangkan variabel dependennya adalah *dividend payout ratio*. Hasil yang diperoleh dalam penelitian ini adalah hanya *rata-rata tingkat pertumbuhan deviden* yang berpengaruh terhadap *rasio*

pembayaran deviden. Selain itu hasil yang lain adalah faktor-faktor yang mempengaruhi besarnya rasio pembayaran deviden antara perusahaan manufaktur besar dan perusahaan manufaktur kecil berbeda.

5. Penelitian lain yang serupa dilakukan oleh **Atika Jauhari Hatta (2000)** tentang "*Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Kebijakan Deviden: Investigasi Pengaruh Teori Stakeholder*". Dalam Penelitian ini tersebut digunakan 85 sampel perusahaan manufaktur yang *listing* di BEJ dari tahun 1993 sampai 1999. Pengujian ini dilakukan dengan regresi berganda dengan 6 Variabel independent, yaitu Variabel *Net Organizational Capital* (FS), Ukuran Perusahaan (LTA), *Agency Cost* yaitu *Insider Ownership* (INS), *Natural log* dari jumlah pemegang saham (LCSHR), *Free Cash Flow* (FCF), dan *Transaction Cost* (Grow penjualan), sedangkan variable dependennya *Deviden Payout Ratio*(DPR). Dari penelitian tersebut disimpulkan bahwa terdapat hubungan regresi antara *rasio pembayaran deviden* dengan *fokus perusahaan, total assets, insider ownership, jumlah pemegang saham biasa, free cash flow, dan grow*. Sedangkan dari hasil individual hanya terdapat 2 (dua) variable yang berpengaruh secara significant yaitu variable *fokus perusahaan (FS)* dan *total assets (TA)*.
6. Penelitian selanjutnya dilakukan oleh **Sri Sudarsi (2002)** yang berjudul : "*Analisa Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Deviden Payout Ratio Pada Industri Perbankan Yang Listed Di Bursa Efek Jakarta (BEJ)*". Penelitian ini meneliti variable- variabel *cash position, profitability, potensi pertumbuhan, ukuran perusahaan, dan leverage terhadap dividen payout ratio*. Penelitian

menggunakan model *Time series cross section (pooling data)*, hasil dari penelitiannya menunjukkan bahwa *leverage (DER)* dan *ukuran perusahaan (SIZE)* tidak dimasukkan karena tidak memenuhi asumsi klasik multikolinieritas dan harus dikeluarkan. Secara simultan dan secara partial bahwa ketiga variable yaitu *cash positon, profitabilitas, dan potensi pertumbuhan* tidak berpengaruh terhadap *dividen payout ratio*.

Berdasarkan pada penelitian yang dilakukan oleh Sri Sudarsi (2002) terdapat keterbatasan-keterbatasan yaitu:

1. Perusahaan yang diteliti hanya perusahaan perbankan selama periode 3(tiga) tahun yaitu mulai tahun 1994 sampai 1996.
2. Semua variable-variabel *cash position, profitability, potensi pertumbuhan, ukuran perusahaan, dan DER* yang diteliti tidak ada satu pun yang berpengaruh terhadap *deviden payout ratio*.

Penelitian-penelitian sebelumnya (Penelitian1-5) yang telah dijelaskan diatas hanya sebagai bahan pertimbangan untuk membantu menentukan variabel-variabel independent apa yang akan digunakan, metode analisis, alat analisis, serta perusahaan yang digunakan untuk penelitian dan tahun akan dilakukannya penelitian.

Berdasarkan pada keterbatasan-keterbatasan yang terdapat dalam penelitian Sri Sudarsi (2002) diatas maka skripsi ini mencoba untuk meneliti kembali pengaruh variabel bebas yaitu *Cash position, profitabilitas, DER, Ukuran perusahaan, potensi pertumbuhan* terhadap *dividen payout ratio*

dengan menggunakan periode tahun yang berbeda yaitu antara tahun 2001-2003.

Perbedaan penelitian ini dengan penelitian sebelumnya yang telah dilakukan Sri Sudarsi (2002) yaitu data dan sampel penelitian tidak sama dengan penelitian sebelumnya karena sampel yang digunakan adalah sampel pada perusahaan-perusahaan Go Publik, yang terdaftar di BEJ selama periode 2000-2003 dan membagikan devidennya selama 3 tahun berturut – turut yaitu pada tahun 2001-2003.

2.7. Kajian Teoritis dan Perumusan Hipotesis

Berdasarkan teori yang telah dipaparkan, penelitian ini memfokuskan pada faktor-faktor yang didukung data di Bursa Efek Jakarta. Faktor tersebut *pertama* adalah posisi kas (Cash Position). Cash ratio merupakan salah satu ukuran dari rasio likuiditas (liquidity ratio) yang merupakan kemampuan perusahaan memenuhi kewajiban jangka pendeknya (current liability) melalui sejumlah kas (dan setara kas, seperti giro atau simpanan lain di bank yang dapat ditarik setiap saat) yang dimiliki perusahaan. Semakin tinggi cash ratio menunjukkan kemampuan kas perusahaan untuk memenuhi (membayar) kewajiban jangka pendeknya. (Brigham, 1983: p.p.211). Deviden merupakan *cash outflow* dengan demikian makin kuatnya posisi kas perusahaan akan semakin besar kemampuannya untuk membayar deviden.. Dengan semakin meningkatnya cash ratio juga dapat meningkatkan keyakinan para investor untuk membayar dividen tunai (cash dividen) yang diharapkan oleh investor.

(Partington, 1989: pp. 169).Semakin tinggi cash ratio menunjukkan kemampuan kas perusahaan untuk memenuhi (membayar) kewajiban jangka pendeknya. (Brigham, 1983: p.p.211).

Kedua adalah faktor profitabilitas (ROA) juga memiliki pengaruh terhadap kebijakan deviden. *Profitability* adalah tingkat keuntungan bersih yang mampu diraih oleh perusahaan pada saat menjalankan operasinya. Faktor ini juga memiliki pengaruh terhadap kebijakan dividen. Dividen adalah sebagian dari laba bersih yang diperoleh perusahaan, oleh karena itu dividen akan dibagikan apabila perusahaan memperoleh keuntungan. Keuntungan yang layak dibagikan kepada pemegang saham adalah keuntungan setelah perusahaan memenuhi kewajiban-kewajiban tetapnya yaitu bunga dan pajak. Oleh karena itu deviden yang diambilkan dari keuntungan bersih akan dipengaruhi *dividend payout ratio*. Perusahaan yang semakin besar keuntungannya akan membayar porsi pendapatan yang semakin besar sebagai deviden. Dengan kata lain semakin besar keuntungannya yang diperoleh maka akan semakin besar kemampuannya bagi perusahaan untuk membayar deviden. *Profitabilitas* mempunyai pengaruh positif dengan *dividend payout ratio* (Gill dan Green,1993).

Ketiga adalah faktor potensi pertumbuhan (Growth). Semakin cepat tingkat *pertumbuhan perusahaan*, semakin besar kebutuhan akan dana untuk membiayai perluasan. Semakin besar kebutuhan dana di masa mendatang semakin mungkin perusahaan menahan pendapatan, bukan membayarkannya

sebagai deviden. Karena itu potensi pertumbuhan perusahaan menjadi faktor penting dalam kebijakan deviden.

Keempat adalah faktor ukuran perusahaan (Size). Faktor ini menjelaskan bahwa perusahaan besar dapat lebih mudah mengakses pasar modal dibandingkan dengan perusahaan kecil. Semakin besar *ukuran perusahaan* semakin mudah untuk mendapatkan modal eksternal dalam jumlah yang lebih besar terutama dari hutang. Kemampuan aksesibilitas ke pasar modal dapat diartikan adanya fleksibilitas dan kemampuan perusahaan untuk menciptakan hutang atau memunculkan dana yang lebih besar dengan catatan perusahaan tersebut memiliki rasio pembayaran deviden yang lebih tinggi daripada perusahaan kecil.

Kelima adalah faktor debt to equity ratio (DER). Rasio ini mencerminkan kemampuan perusahaan dalam memenuhi seluruh kewajibannya yang ditunjukkan oleh beberapa bagian modal sendiri yang digunakan untuk membayar hutang. Semakin besar rasio ini menunjukkan semakin besar kewajibannya dan rasio semakin rendah akan menunjukkan semakin tinggi kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajibannya. Peningkatan hutang ini akan mempengaruhi tingkat pendapatan bersih yang tersedia bagi pemegang saham, artinya semakin tinggi kewajiban perusahaan, akan semakin menurunkan kemampuan perusahaan dalam membayar deviden. Sehingga *Debt to Equity Ratio* mempunyai pengaruh negatif dengan deviden payout ratio.

Berdasarkan kajian teori tersebut maka dapat dihipotesiskan sebagai berikut :

- Ha1 : Ada pengaruh yang significant antara variable-variabel *Cash position, likuiditas, profitabilitas, Ukuran perusahaan, potensi pertumbuhan, dan DER*, secara bersama-sama terhadap *dividend payout ratio*.
- Ha2 : *Cash position(CP)* berpengaruh significant secara positif terhadap *dividend payout ratio*.
- Ha3 : *Profitabilitas(ROA)* berpengaruh significant secara positif terhadap *dividend payout ratio*.
- Ha4 : *Potensi pertumbuhan(GP)* berpengaruh secara negatif terhadap *dividend payout ratio*.
- Ha5 : *Ukuran perusahaan(SIZE)* berpengaruh signifikan secara positif terhadap *dividend payout ratio*.
- Ha6 : *Debt to Equity Ratio (DER)* berpengaruh signifikan secara negatif terhadap *dividend payout ratio*.

BAB III

METODOLOGI PENELITIAN

3.1. Populasi dan Pemilihan Sampel

Populasi merupakan keseluruhan dari obyek yang diteliti. Populasi yang digunakan dalam penelitian ini adalah seluruh perusahaan go publik yang terdaftar pada Bursa Efek Jakarta (BEJ) dari tahun 2001 sampai dengan 2003 yang memiliki finansial statement yang lengkap dan dipublikasikan dalam *Indonesian Capital Market Directory (ICMD)* 2004. Pemilihan sampel dilakukan berdasarkan metode *Purposive Sampling*, yaitu pemilihan sampel saham perusahaan selama periode penelitian berdasarkan kriteria tertentu. Adapun tujuan dari metode ini untuk mendapatkan sampel yang representatif sesuai dengan kriteria yang telah ditentukan. Beberapa kriteria yang ditetapkan untuk memperoleh sampel sebagai berikut:

1. Perusahaan go publik yang terdaftar di Bursa Efek Jakarta selama periode penelitian yaitu tahun 2001 sampai dengan 2003.
2. Perusahaan sampel telah menerbitkan laporan keuangan selama 4 (empat) tahun, yaitu tahun 2000 sampai dengan 2003.
3. Perusahaan yang menunjukkan *positive net income*, perusahaan yang mempunyai *negative net income* dikeluarkan dari sampel walaupun perusahaan tersebut membagikan deviden.

4. Perusahaan sampel mempunyai data pembayaran deviden sekurang-kurangnya 3 (tiga tahun) berturut-turut selama periode penelitian yaitu 2001 sampai 2003.

Jumlah perusahaan yang sahamnya terdaftar di Bursa Efek Jakarta (BEJ) pada periode 2001-2003 berjumlah 330 perusahaan. Selama periode tersebut perusahaan yang sahamnya selalu aktif diperdagangkan di BEJ, selalu menyajikan laporan keuangan per 31 desember 2001-2003 dan secara kontinyu membagikan dividen pada periode 2001-2003 berjumlah 50 perusahaan. Sehingga sampel yang digunakan dalam penelitian ini sejumlah 50 perusahaan. Adapun sampel dalam perusahaan ini dapat dilihat pada Tabel 3.1. sebagai berikut:

Tabel 3.1:
Perusahaan Sampel

No	Nama Perusahaan	No	Nama Perusahaan
1	Andhi Chandra Automotive	26	Indofood Sukses Makmur
2	Asahimass Flat Glass	27	Indosat
3	Astra Otoparts	28	Intan Wijaya International
4	Artha Sekuritas	29	Kimia Farma
5	Astra Agro Lestari	30	Lautan Luas
6	Asuransi Bintang	31	Lion Metal Works
7	Asuransi Dayin Mitra	32	Merck Indonesia
8	Asuransi Harta Aman	33	Multi Bintang Ind.
9	Asuransi Ramayana	34	Mustika Ratu
10	Arwana Citra Mulia	35	Pan Brothers Tax
11	Aqua Golden Mississippi	36	Panin Securitas
12	Bank Buana Indonesia	37	Petrosea

13	Bank Mega	38	Ramayana Lestari Sentosa
14	Berlian Laju Tanker	39	Rig Tenders Indonesia
15	Bimantara Citra	40	Samudera Indonesia
16	Danasupra Erapacific	41	Selamat Sempurna
17	Dankos Laboratories	42	Sepatu Bata
18	Delta Djakarta	43	Summarecon Agung
19	Duta Pertiwi Nusantara	44	Sucaco
20	Ekadharna Tape Industry	45	Telkom
21	Fast Food Indonesia	46	Tembaga Mulia Semanan
22	Good Year	47	Tempo Scan Pacific
23	Gudang Garam	48	Trimegah Securities
24	HM Sampoerna	49	Unggul Indah Cahaya
25	Humpus Intermoda	50	Unilever Indonesia

Sumber: ICMD 2004

3.2. Data Deskriptif

Berdasarkan input data dari ICMD 2004 maka dapat dihitung rasio-rasio keuangan yang digunakan dalam penelitian ini yang meliputi DPR, *Cash Ratio*, *ROA*, *Growth*, *Size* dan *DER*.

Selanjutnya apabila dilihat dari nilai minimum, maksimum, rata-rata (*mean*) dan standar deviasi dari masing-masing variabel penelitian dapat dilakukan.

3.3. Data dan Sumber Data

Data dalam penelitian ini bersumber dari data sekunder dimana data tersebut adalah data yang berasal dari Laporan Keuangan Perusahaan Go Public yang dipublikasikan di Bursa Efek Jakarta khususnya dari *Indonesian Capital Market Direktori* tahun 2004 dan *JSX Annual Statistic*.

Pengumpulan data dilakukan dengan cara *Cross Section Pooling Data* dari perusahaan manufaktur. *Cross Section Pooling data* dilakukan dengan cara menjumlahkan perusahaan-perusahaan go publik yang mampu memenuhi kriteria sampel yang telah ditentukan selama periode penelitian yaitu 2001 sampai dengan 2003.

3.4. Identifikasi Dan Pengukuran Variabel

Pada penelitian ini, peneliti akan menggunakan variabel dependen dan variable Independen.

a. Variabel Dependen

Yang menjadi variable dependen dalam penelitian ini adalah *Dividen Payout Ratio* selama periode 2001 sampai 2003. *Dividen Payout Ratio* merupakan Laba bersih setelah pajak yang ditetapkan untuk membayar kepada para pemegang saham atau rasio yang mengukur pendapatan bersih yang dibayarkan dalam bentuk dividen. *Deviden Payout ratio* dapat diformulasikan:

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

dimana :

DPR : *Dividend Payout Ratio*

DPS : *Dividend Per Share*

EPS : *Earning Per Share*

b. Variabel Independen

Dalam penelitian ini akan digunakan 5 (lima) variable Independen yaitu:

1. Cash Position (CP)

Cash Position (CP) diproyeksikan antara kas akhir tahun dengan *Earning After Tax* Selama periode 2001-2003. Data *Cash Position* tidak terdapat dalam Laporan Keuangan Perusahaan go publik yang dipublikasikan di Bursa Efek Jakarta khususnya dari *Indonesian Capital Market Direktori* tahun 2004 dan *JSX Annual Statistic.*, sehingga diperlukan perhitungan untuk *Cash Position (CP)*.

2. Profitabilitas (ROA)

Profitabilitas adalah tingkat keuntungan bersih yang mampu dihasilkan perusahaan dalam menjalankan operasinya. Ratio ini diukur dengan *ROA* yang diproyeksikan antara *Earning after tax* dan *total assets*.

3. Potensi Pertumbuhan (GP)

Data tentang *Ukuran Perusahaan* tidak terdapat dalam Laporan Keuangan Perusahaan *Go Public* yang dipublikasikan di Bursa Efek Jakarta khususnya dari *Indonesian Capital Market Direktori* tahun 2001-2003.

Potensi pertumbuhan (GP) diproyeksikan antara *total assets pada tahun t* dengan *total assets pada tahun t-1* terhadap *total assets pada t-1*.

4. Ukuran Perusahaan (SIZE)

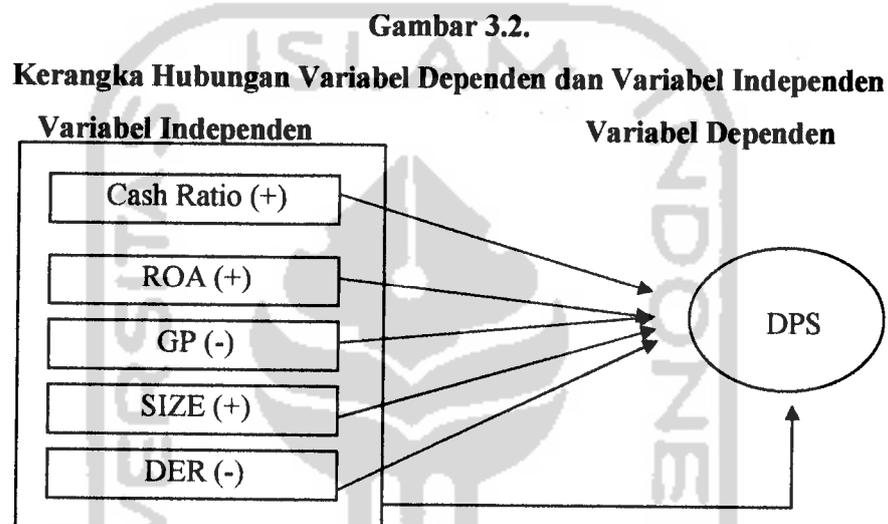
Ukuran Perusahaan (SIZE) diproyeksikan antara *LogNatural* dari *total assets*.

5. Debt to Equity Ratio

Merupakan perbandingan antara total hutang dengan ekuitas perusahaan.

3.5 Kerangka Hubungan Variabel Dependen dan Independen

Kerangka hubungan antara variabel *Cash position (CP)*, *Profitabilitas (ROA)*, *potensi pertumbuhan (GP)*, *Ukuran perusahaan (SIZE)*, dan *Debt to Equity Ratio (DER)* terhadap *dividen payout ratio (DPR)*, dapat dijelaskan pada gambar 3.1



3.6 Metode Analisa Data

3.6.1 Model Analisis

Penelitian ini akan menggunakan metode *Multiple Regression* untuk analisis impact dari variable independent terhadap variable dependen. Model ini dipilih karena penelitian ini dirancang untuk menentukan *variable independent* yang mempunyai pengaruh terhadap *variable dependent*. Model yang dimaksud adalah sebagai berikut:

$$DPR_t = \alpha + \beta_1 CP + \beta_2 ROA + \beta_3 GP + \beta_4 SIZE + \beta_5 DER + e$$

Dimana:

DPR = Dividend payout ratio pada tahun t

CP	= Cash Position
ROA	= Profitabilitas
GP	= Potensi pertumbuhan
SIZE	= Ukuran Perusahaan
DER	= Debt to Equity Ratio
α	= Koefisien regresi
e	= error term

3.6.2 Teknik Analisis

Analisis data dapat digunakan software SPSS sebagai alat untuk regresi model formulasi. Untuk menghasilkan suatu model yang baik, hasil analisis regresi memerlukan pengujian *asumsi Klasik*. Pengujian dengan asumsi klasik dilakukan dengan tahap-tahap sebagai berikut:

1. Melakukan uji Multikolinieritas

Pengujian ini dilakukan dengan tujuan untuk menguji ada tidaknya hubungan sempurna antar independent variable pada model regresi (Santoso, 2002:206-207). Dalam hal ini yang akan diuji bukan ada tidaknya *multikolinieritas* namun berbahaya atau tidaknya, sebab tidak ada suatu persamaan tanpa multikolinieritas. Uji terhadap *multikolinieritas* merupakan pengujian untuk melihat adanya keterkaitan hubungan antar variabel independent. Penelitian yang mengandung *multikolinieritas* akan berpengaruh terhadap hasil penelitian sehingga penelitian tersebut menjadi tidak berfungsi.

Cara untuk mendeteksi adanya *multikolinieritas* adalah dengan mengidentifikasi besarnya koefisien korelasi antar variabelnya. Jika koefisien korelasi antar variabel independent lebih dari atau sama dengan 0,8 maka diduga telah terjadi *multikolinieritas*.

Menurut *Algifari (1997)* persamaan regresi yang mengandung Multikolinieritas memiliki konsekuensi:

1. Terjadi kesalahan standar estimasi yang cenderung meningkat dengan bertambahnya variabel independent.
2. Tingkat signifikansi yang digunakan untuk menolak hipotesis nol akan semakin besar.
3. Kemungkinan untuk menerima hipotesis yang salah akan semakin besar.

Dengan adanya konsekuensi seperti tersebut diatas, dapat menyebabkan model regresi yang diperoleh tidak valid dalam menaksir nilai variabel independen.

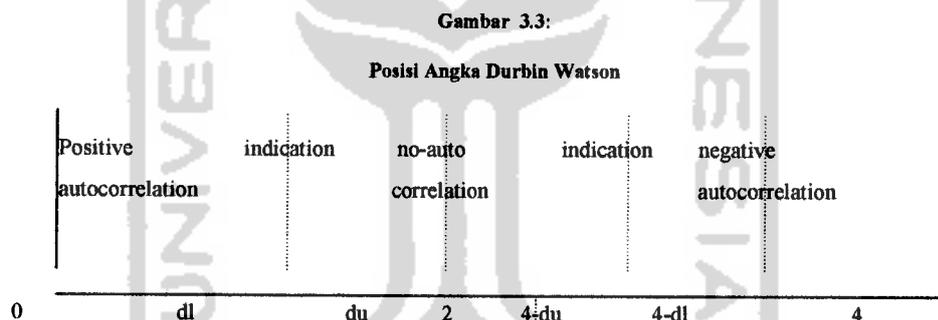
Adapun langkah-langkah perbaikan yang dapat diambil antara lain:

1. Menghilangkan salah satu variabel independen yang memiliki korelasi tinggi.
2. Membuat Variabel baru yang merupakan gabungan dari variabel yang saling berkorelasi tinggi dan menggunakan variabel baru sebagai penggantinya,
3. Merubah data amatan

2. Melakukan uji Autokorelasi

Pengujian asumsi klasik ke-empat dalam model regresi linier adalah ada tidaknya autokorelasi (*autocorrelation*). Untuk menguji keberadaan *autocorrelation* dalam penelitian ini digunakan metode *Durbin-Watson test* (Gujarati, 1993: pp. 216), dimana angka-angka yang diperlukan dalam metode tersebut adalah *dl* (angka yang diperoleh dari tabel DW batas bawah), *du* (angka yang diperoleh dari tabel DW batas atas), $4 - dl$, dan $4 - du$.

Jika nilainya mendekati 2 maka tidak terjadi autokorelasi, sebaliknya jika mendekati 0 atau 4 terjadi autokorelasi (+/-). Posisi angka *Durbin-Watson test* dapat digambarkan dalam gambar 2.



3. Melakukan uji Heteroskedastisitas

Pengujian ini dilakukan untuk mengetahui apakah sebuah model regresi terjadi ketidaksamaan variasi dari kesalahan residual melalui satu pengamatan ke pengamatan yang lain (Santoso, 2002:208). Dengan kata lain pengujian ini dimaksudkan untuk melihat jarak kuadrat titik-titik sebaran terhadap garis regresi.

Untuk mendeteksi heteroskedastisitas dapat dilakukan dengan *metode Scatter Plot*. Metode ini dapat dilakukan dengan melihat grafik jika terdapat pola tertentu seperti titik-titik membentuk satu pola tertentu yang teratur (bergelombang, melebar kemudian menyempit) maka disinyalir telah terjadi *Heteroskestisitas*, dan sebaliknya jika tidak ada pola yang jelas, serta titik-titik menyebar maka tidak terjadi *Heteroskestisitas*.

3.7 Pengujian Hipotesis

Selanjutnya dilakukan uji teoritis dimana uji ini dilakukan untuk menguji kesesuaian teori dengan hasil regresi. Yang didasarkan pada koefisien regresi dengan masing-masing independent variable.

1. Hipotesis pengaruh faktor-faktor secara bersama-sama terhadap dividend *payout ratio* yaitu:

Ho : Tidak ada pengaruh yang significant antara variable-variabel *Cash position, profitabilitas, potensi pertumbuhan Ukuran perusahaan, DER* terhadap *dividend payout*.

Ha1: Ada pengaruh yang significant antara variable-variabel *Cash position, profitabilitas, potensi pertumbuhan Ukuran perusahaan, DER* terhadap *dividend payout*.

Pengujian hipotesis yang dilakukan dengan uji F digunakan untuk menguji significant koefisien regresi secara bersama-sama. Uji F menunjukkan pengaruh semua variabel indepenen secara serempak atau bersama-sama

terhadap variabel dependen. Uji F dilakukan dalam 3 tahap, yaitu sebagai berikut:

1. Merumuskan hipotesis

$$H_0: b_1 = b_2 = b_3 = b_4 = b_5 = b_6 = 0$$

Artinya secara serempak atau bersama-sama tidak ada pengaruh variabel bebas X_1 terhadap variabel tidak bebas Y .

$H_a: b_1 \neq b_2 \neq b_3 \neq b_4 \neq b_5 \neq b_6 \neq 0$ atau sekurang-kurangnya terdapat satu koefisien regresi yang $\neq 0$

Artinya secara serempak ada pengaruh variabel bebas X_1 yang signifikan terhadap variabel tidak bebas Y .

2. Menentukan tingkat signifikansi dan derajat kebebasan, misalnya $\alpha = 5\%$ dan derajat kebebasan $df = (n-k) + (k-1)$, $V_1 = n-1$, $V_2 = n-k$, digunakan untuk mencari nilai F_{kritis} dari Tabel F.

Uji F dapat disimpulkan sebagai berikut:

Nilai F_{hitung} dibandingkan dengan nilai F_{tabel} ($df = (n-k) + (k-1)$, $V_1 = n-1$, $V_2 = n-k$, $\alpha = 5\%$).

- Bila nilai $F_{hitung} < F_{tabel}$ maka $H_0 = diterima$ dan $H_a = ditolak$, artinya secara serempak semua variabel bebas X_1 tidak berpengaruh signifikan terhadap variabel tidak bebas.
- Sebaliknya jika $F_{hitung} > F_{tabel}$ maka $H_0 = ditolak$ dan $H_a = diterima$, artinya secara serempak semua variabel bebas X_1 berpengaruh signifikan terhadap variabel tidak bebas.

2. Hipotesis pengaruh secara parsial dari masing-masing factor yang diteliti terhadap dividen payout ratio adalah sebagai berikut:

Ho2 : Tidak ada pengaruh yang significant secara parsial antara variabel *cash position (CP)* terhadap *dividen payout ratio*.

Ha2 : *Cash position(CP)* berpengaruh significant secara positif terhadap *dividend payout ratio*.

Ho3 : Tidak ada pengaruh yang significant secara parsial antara variabel *profitabilitas (ROA)* terhadap *dividen payout ratio*.

Ha3 : *Profitabilitas(ROA)* berpengaruh significant secara positif terhadap *dividend payout ratio*.

Ho4 : Tidak ada pengaruh yang significant secara parsial antara variabel *Potensi Pertumbuhan (GROW)* terhadap *dividen payout ratio*.

Ha4 : *Potensi pertumbuhan(GP)* berpengaruh secara negative terhadap *dividend payout ratio*.

Ho5 : Tidak ada pengaruh yang significant secara parsial antara variabel *Ukuran Perusahaan (SIZE)* terhadap *dividen payout ratio*.

Ha5 : *Ukuran perusahaan(SIZE)* berpengaruh signifikan secara positif terhadap *dividend payout ratio*.

Ho6 : Tidak ada pengaruh yang significant secara parsial antara variabel *DER* terhadap *dividen payout ratio*.

Ha6 : *DER* berpengaruh signifikan secara negative terhadap *dividend payout ratio*.

Untuk melakukan pengujian tersebut diatas apakah semua variabel yaitu *Cash position (CP)*, *Profitabilitas (ROA)*, *potensi pertumbuhan (GP)*, *Ukuran perusahaan (SIZE)*, dan *Debt to Equity Ratio (DER)* berpengaruh secara parsial terhadap *dividen payout ratio (DPR)* maka pengujian yang dilakukan adalah *uji t*. *Uji t* digunakan untuk menguji significant koefisien regresi secara parsial atau pangaruh masing-masing variabel bebas secara individual terhadap variabel tidak bebas. Pengaruh variabel bebas secar individual dan signifikan terhadap variabel bebas. Uji t dilakukan melalui tiga (3) tahap, yaitu:

1. Merumuskan hipotesis

$$H_0: b_i = 0$$

Artinya Tidak ada pengaruh variabel bebas X_1 terhadap variabel tidak bebas Y .

$$H_a: b_i \neq 0$$

Artinya ada pengaruh variabel bebas X_1 terhadap variabel tidak bebas Y .

2. Menentukan tingkat signifikansi dan derajat kebebasan, misalnya $\alpha = 5\%$ dan $df = n - k$, digunakan untuk mencari nilai t kritis dari t tabel.

Uji t dapat disimpulkan sebagai berikut:

Dalam pengujian hipotesis mengenai hubungan variabel bebas secara individual

terhadap variabel tidak bebas, nilai t hitung dibandingkan dengan nilai t table.

- Bila nilai t hitung lebih besar dari nilai t -tabel ($df = n-k$, $\alpha=5\%$), maka $H_0: b_1 = 0$ *diterima* dan $H_a: b_1 \neq 0$ *ditolak*, artinya secara individual variabel bebas X_1 tidak berpengaruh signifikan terhadap variabel tidak bebas.
- Sebaliknya bila t -hitung $>$ t -tabel maka $H_0: b_1 = 0$ *ditolak* dan $H_a: b_1 \neq 0$ *diterima*, artinya secara individual masing-masing variabel bebas X_1 berpengaruh secara signifikan.



BAB IV

ANALISA DATA DAN PEMBAHASAN

4.1. Diskriptif Data

Berdasarkan input data dari ICMD 2004 maka dapat dihitung rasio-rasio keuangan yang digunakan dalam penelitian ini yang meliputi DPR, ROA, *Cash Ratio*, DER, *Growth*, dan *Size*. Selanjutnya apabila dilihat dari nilai minimum, maksimum, rata-rata (*mean*) dan standar deviasi dari masing-masing variabel penelitian dapat dilihat pada tabel 4.1 berikut ini:

Tabel 4.1
Perhitungan Minimum, Maksimum, Mean dan Standar Deviasi

Descriptive Statistics					
	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
ROA	150	,00	1,16	,1018	,11317
CASH	150	,01	17,71	1,0630	2,14991
DER	150	,03	,96	,4601	,22623
GROWTH	150	-,65	2,06	,0706	,20977
SIZE	150	10,46	17,56	13,4547	1,62849
DPR	150	,00	5,14	,4008	,52252
Valid N (listwise)	150				

Sumber: Data Sekunder, ICMD 2004 diolah.

Berdasar hasil perhitungan pada tabel 4.1 tersebut nampak bahwa dari 50 perusahaan sampel dengan menggunakan metode *pooled* dimana 50 perusahaan dikalikan periode tahun pengamatan (3 tahun), sehingga sample dalam penelitian ini menjadi $50 \times 3 = 150$ sehingga sampel yang digunakan sejumlah 150, variabel DPR mempunyai nilai rata-rata (*mean*) sebesar 0,4008

Tabel 4.2
Rata-rata Rasio Keuangan dari 50 Perusahaan Sampel dengan
150 pengamatan Periode 2001 – 2003

No	Jenis Rasio	2001 s/d 2003
1	CashPosition (x)	0,1018
2	DER (%)	1,0630
3	ROA (%)	0,4601
4	Growth (x)	0,0706
5	Size (ln)	13,4547
6	DPR (%)	0,4008

Hasil perhitungan rata-rata rasio keuangan yang ditunjukkan pada tabel 4.2 tersebut dihitung dengan metode *pooled data* yaitu untuk periode 31 Desember 2001, 2002 dan 2003 dari 50 perusahaan sampel sehingga sampel menjadi $50 \times 3 = 150$. Hasil perhitungan tersebut berdasarkan hasil output SPSS versi 11.5.

Dari keenam rasio keuangan tersebut menunjukkan bahwa semua variabel mempunyai rata-rata rasionya positif. Hal ini mungkin dipengaruhi oleh kondisi ekonomi Indonesia pada periode 2001–2003 pasca krisis sehingga perekonomian mulai bergerak ke arah yang membaik.

4.3. Pengujian Asumsi Klasik

Sebelum dilakukan pengujian hipotesis yang diajukan dalam penelitian ini perlu dilakukan pengujian asumsi klasik terlebih dahulu yang meliputi: normalitas data, multikolinearitas, heteroskedastisitas dan autokorelasi yang dilakukan sebagai berikut:

4.3.1. Normalitas Data

Data sample yang digunakan adalah 150 sampel dari 50 perusahaan. Biasanya data akan berdistribusi normal apabila $n > 30$, dalam penelitian ini $n > 30$. Dengan demikian lima variabel independen tersebut dapat digunakan untuk memprediksi DPR perusahaan yang listed di BEJ selama periode pengamatan (2001–2003).

4.3.2. Multikolinearitas Data

Untuk mendeteksi ada tidaknya gejala multikolinearitas antar variabel independen digunakan *variance inflation factor* (VIF). Berdasar hasil penelitian pada output SPSS versi 11.5, maka besarnya VIF dari masing-masing variabel independen dapat dilihat pada tabel 4.3 sebagai berikut:

Tabel 4.3
Hasil Perhitungan VIF

Variabel	Tolerance	VIF
ROA	0,951	1,052
CP	0,636	1,573
DER	0,546	1,833
GROWTH	0,953	1,050
SIZE	0,812	1,231

Sumber: Output SPSS 11.5; Coefficients diolah

Berdasarkan Tabel 4.3 tidak terdapat variabel independen yang mempunyai nilai $VIF > 5$, artinya kelima variabel independen tersebut tidak terdapat

hubungan multikolinieritas dan dapat digunakan untuk memprediksi DPR selama periode pengamatan (2001-2003).

4.3.3. Uji Heteroskedastisitas

Uji *Glejser test* digunakan untuk mendeteksi ada tidaknya heteroskedastisitas. *Glejser* menyarankan untuk meregresi nilai absolut dari e_i terhadap variabel X (variabel bebas) yang diperkirakan mempunyai hubungan yang erat dengan δ_i^2 dengan menggunakan rumus perhitungan sebagai berikut:

$$[e_i] = \beta_1 X_i + v_i$$

dimana:

$[e_i]$ merupakan penyimpangan residual; dan X_i merupakan variabel bebas.

Berdasar output SPSS versi 11.5 maka hasil uji heteroskedastisitas dapat ditunjukkan dalam tabel 4.4 sebagai berikut:

Tabel 4.4
Hasil Uji Heteroskedastisitas

Variabel	T	Sig.
Konstanta	1,524	0,489
CP	4,110	0,000
ROA	,124	0,902
GP	-1,133	0,259
SIZE	,224	0,823
DER	-,923	0,357

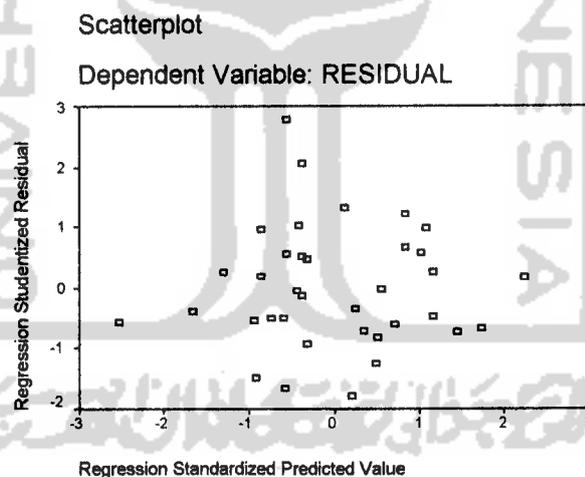
Sumber: Output SPSS 11.5; Coefficients diolah

Berdasar hasil yang ditunjukkan dalam tabel 4.4 tersebut nampak bahwa semua variabel bebas menunjukkan hasil yang tidak signifikan, sehingga dapat

disimpulkan bahwa semua variabel bebas tersebut tidak terjadi heteroskedastisitas dalam varian kesalahan dan variabel yang digunakan tidak mempengaruhi variabel lain selain DPR (*residual*).

Untuk menentukan heteroskedastisitas juga dapat menggunakan grafik scatterplot, titik-titik yang terbentuk harus menyebar secara acak, tersebar baik diatas maupun dibawah angka 0 pada sumbu Y, bila kondisi ini terpenuhi maka tidak terjadi heteroskedastisitas dan model regresi layak digunakan. Hasil uji heteroskedastisitas dengan menggunakan grafik scatterplot di tunjukan pada gambar 4.5.

Gambar 4.5
Grafik Scatterplot



4.3.4. Uji Autokorelasi

Penyimpangan autokorelasi dalam penelitian diuji dengan uji Durbin-Watson (DW-test). Hasil regresi dengan level of significance 0.05 ($\alpha = 0.05$) dengan sejumlah variabel independen ($k = 5$) dan banyaknya data ($n = 150$).

Berdasarkan output SPSS 11.5, maka hasil uji autokorelasi dapat ditunjukkan pada tabel 4.6 sebagai berikut:

Tabel 4.6
Hasil Uji Autokorelasi

Model Summary

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	,360 ^a	,129	,099	,47569	2,161

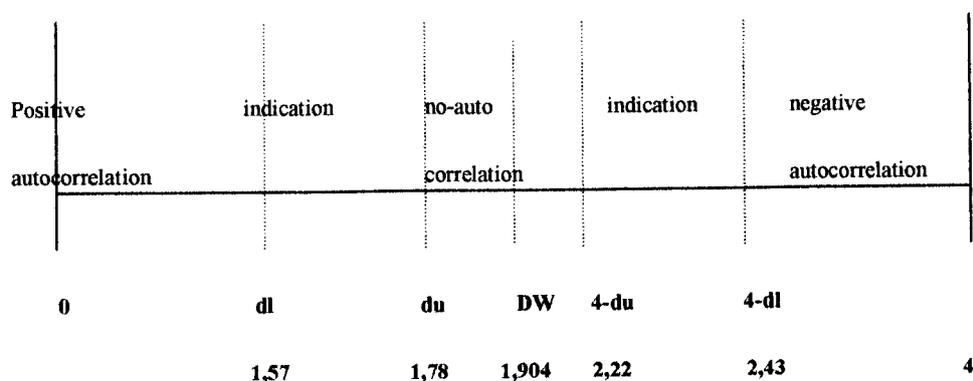
a. Predictors: (Constant), SIZE, PR, GP, CP, DER

b. Dependent Variable: DPR

Sumber: Output SPSS 11.5; Regresion diolah

Berdasar hasil hitung Durbin Watson sebesar 2,161; sedangkan dalam tabel DW untuk "k"=5 dan N=150 besarnya DW-tabel: dl (batas luar) = 1,57; du (batas dalam) = 1,78; $4 - du = 2,22$; dan $4 - dl = 2,43$ maka dari perhitungan disimpulkan bahwa DW-test terletak pada daerah *no autocorrelation* artinya dalam penelitian ini tidak terjadi autokorelasi. Hal ini dapat dilihat pada gambar 4.7 sebagai berikut:

Gambar 4.7
Hasil Uji Durbin Watson



4.3.5. Hasil Analisis Regresi

Berdasar output SPSS versi 11.5 nampak bahwa pengaruh secara bersama-sama lima variabel independen tersebut (*CP*, *ROA*, *GP*, *Size*, dan *DER*) terhadap *DPR* seperti ditunjukkan pada tabel 4.8 sebagai berikut:

Tabel 4.8
Hasil Perhitungan Regresi Berganda

ANOVA ^b						
Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	4,838	5	,968	4,276	,001 ^a
	Residual	32,585	144	,226		
	Total	37,423	149			

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

b. Dependent Variable: *DPR*

Sumber: Output SPSS 11.5; Regressions

Dari hasil perhitungan diperoleh nilai *F* sebesar 4,276 dan nilai signifikansi sebesar 0,001. Karena nilai signifikansi lebih kecil dari 5% maka hipotesis diterima dan terdapat pengaruh yang signifikan variabel *ROA*, *CP*, *DER*, *GP*, dan *Size* secara bersama-sama terhadap variabel *DPR*.

Nilai koefisien determinasi (*Adjusted R²*) sebesar 0,129 atau 12,9% hal ini berarti 12,9% variasi *DPR* yang bisa dijelaskan oleh variasi dari kelima variabel bebas yaitu *ROA*, *Cash Ratio*, *DER*, *Growth*, dan *Size* sedangkan sisanya sebesar 87,1% dijelaskan oleh sebab-sebab lain diluar model. Besarnya nilai *Adjusted R²* atau *R Square* dapat dijelaskan pada Tabel 4.9 berikut:

Tabel 4.9
Adjusted R²

Model Summary

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	,360 ^a	,129	,099	,47569	2,161

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

b. Dependent Variable: DPR

Sementara itu secara parsial pengaruh dari kelima variabel independen tersebut terhadap DPR ditunjukkan pada tabel 4.10 sebagai berikut:

Tabel 4.10
Hasil Perhitungan Regresi Parsial

Coefficients^a

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	,236	,340		,694	,489
	CP	,0033	,008	,401	4,110	,000
	ROA	,0037	,306	,010	,124	,902
	GP	-,0021	,019	-,090	-1,133	,259
	SIZE	,0013	,059	,019	,224	,823
	DER	-,0015	,016	-,097	-,923	,357

a. Dependent Variable: DPR

Sumber: Output SPSS 11.5; Regressions-coefficients

Dari tabel 4.10 maka dapat disusun persamaan regresi linier berganda sebagai berikut:

$$\text{DPR} = 0,236 + 0,0033 \text{ CP} + e$$

Dari hasil persamaan regresi linier berganda tersebut diatas maka dapat dianalisis sebagai berikut:

1. Variabel *Cash Ratio*

Pengujian yang pertama dilakukan terhadap variable *Cash Position (CP)*, pengaruhnya terhadap *Dividen Payout Ratio (DPR)* dapat dilihat pada Tabel 4.10 diatas. Berdasarkan tabel tersebut dapat diketahui bahwa *CP* memiliki nilai t hitung sebesar (4,110) dengan signifikan sebesar 0,000 artinya *Cash Position (CP)* berpengaruh terhadap *Dividen Payout Ratio (DPR)*, hal tersebut menunjukkan bahwa variabel *CP* berpengaruh signifikan dalam mempengaruhi variabel *DPR* secara parsial dan mempunyai arah sesuai dengan yang telah dihipotesiskan yaitu mempunyai arah hubungan yang positif. Hal ini berarti bahwa hubungan antara variable *CP* dengan *DPR* adalah positif.

Dengan mendasarkan pembahasan tersebut diatas dapat disimpulkan bahwa hasil penelitian ini mendukung hipotesa yang telah ditetapkan dalam bab dua (2) bahwa *Cash Position* berpengaruh positif secara signifikan terhadap *dividen Payout Ratio*. Secara teoritis hubungan kedua variable tersebut yaitu *posisi kas* dan *dividen payout ratio* dapat dikatakan bahwa apabila perusahaan mempunyai posisi kas yang tinggi tentu akan berdampak positif terhadap kemampuan perusahaan untuk membayar dividen kepada pemegang saham yang lebih tinggi sehingga rasio pembayaran dividen juga tinggi.

2. Variabel *Profitabilitas* (ROA)

Tabel 4.10 menunjukkan hasil analisis regresi dan dapat diketahui bahwa variable ROA memiliki t hitung sebesar 0.124 dengan tingkat signifikan sebesar 0.902, Karena nilai signifikansi lebih besar dari 5% maka hal ini menunjukkan bahwa H_0 diterima dan H_a ditolak sehingga secara parsial dapat dikatakan bahwa ROA tidak berpengaruh terhadap DPR. Kondisi ini sesuai dengan peneliatian Sri Sudiarsi. Variabel ROA ini mempunyai koefisien regresi sebesar 0,0037 hal ini berarti bahwa hubungan antara variabel profitabilitas dengan variabel DPR adalah searah. Dengan demikian dapat diinterpretasikan jika profitabilitas meningkat maka DPR meningkat dengan asumsi variabel lain dianggap konstan.

Hal ini mengindikasikan bahwa para investor di Indonesia kurang memperhatikan ROA yang disajikan dalam laporan keuangan tetapi lebih cenderung berspekulasi didalam berinvestasi. Disamping itu kondisi perekonomian Indonesia yang hingga saat ini masih kurang stabil sebagai dampak dari krisis moneter sehingga menyebabkan kemampuan perusahaan untuk menghasilkan laba menjadi rendah yang mengakibatkan perusahaan lebih cenderung menahan labanya dari pada membagikan kepada investor.

3. Variabel *Growth*

Dari **Tabel 4.10** hasil perhitungan uji secara parsial diperoleh nilai t hitung sebesar -1,133 dengan nilai signifikansi sebesar 0,259. Karena nilai signifikansi lebih besar dari 5% maka H_0 diterima dan H_a ditolak. Artinya

potensi pertumbuhan tidak mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap *dividen payout ratio*. Hubungan antara *potensi pertumbuhan* dengan *dividen payout* jika lihat dari hasil koefisien regresinya adalah negatif.

Berdasarkan pembahasan tersebut dapat disimpulkan bahwa hasil penelitian ini mendukung hipotesa yang telah ditetapkan dalam bab dua(2) bahwa *ukuran perusahaan (GP)* secara parsial tidak berpengaruh secara negative terhadap *dividen payout ratio*. Hal ini konsisten dengan penelitian yang telah dilakukan oleh Sri Sudarsi (2002).

4. Variabel *Size*

Tabel 4.10 menunjukkan hasil regresi dari pengujian berikutnya terhadap *ukuran perusahaan (SIZE)*. Hasil yang diperoleh dari pengujian regresi tersebut didapatkan t hitung sebesar -0,923 dengan tingkat signifikan sebesar 0,357. Karena nilai signifikansi lebih besar dari 5% maka berarti H_0 diterima H_a ditolak Artinya *ukuran perusahaan (SIZE)* tidak mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap *dividen payout ratio*, artinya tidak ada pengaruh antara perusahaan besar maupun perusahaan kecil dalam melakukan pembayaran dividen. Hubungan antara *Size* dengan *dividen payout* jika lihat dari hasil koefisien regresinya adalah positif.

5. Variabel *Debt to Equity Ratio*

Pengujian yang selanjutnya adalah pengujian terhadap variable *financial leverage* yang diwakili oleh *Debt to Equity Ratio (DER)*. Tabel 4.10

menunjukkan hasil regresi dan dapat diketahui bahwa variabel *Debt to Equity Ratio (DER)* mempunyai nilai t hitung sebesar 0,224 dengan tingkat signifikan sebesar 0,823. Hal ini menunjukkan bahwa H_0 diterima dan H_a ditolak. Tanda negative pada angka t hitung menunjukkan arah dari DER tersebut terhadap *dividen payout ratio (DPR)*. Dapat dikatakan bahwa *DER* tidak berpengaruh secara parsial terhadap *dividen payout ratio (DPR)* dan arahnya sesuai dengan hipotesa yang telah ditetapkan pada bab dua (2) yaitu berlawanan. Hubungan antara *DER* dan *dividen payout ratio* adalah negatif.



BAB V

KESIMPULAN DAN SARAN

5.1. Kesimpulan

Berdasarkan hasil analisis data dan pembahasan yang telah dikemukakan dalam bab empat (4) maka dapat diambil beberapa kesimpulan sebagai berikut:

1. Terdapat hubungan antara *variabel dependen* dan *variabel independent* atau dengan kata lain, terdapat hubungan antara *rasio pembayaran dividen* dengan *posisi kas, profitabilitas, Debt to Equity Ratio, ukuran perusahaan, dan potensi pertumbuhan*.
2. Hanya satu (1) *variable independent* yang berpengaruh signifikan secara parsial terhadap *variable dependen* yaitu *variable Cash Position (CP)*. Sedangkan untuk keempat (4) *variable* lainnya yaitu *Profitabilitas (ROA), Potensi pertumbuhan (GP), Debt to Equity Ratio (DER), dan Ukuran perusahaan (SIZE)* hasil regresi yang diperoleh bahwa keempat (4) variabel independent tersebut tidak berpengaruh signifikan secara parsial terhadap *dividen payout ratio (DPR)*.

Kondisi demikian mencerminkan pola perusahaan-perusahaan di Indonesia yang dicerminkan perusahaan-perusahaan sampel penelitian diatas, bahwa kecenderungan pembayaran deviden dipengaruhi oleh kondisi likuiditas perusahaan yang dicerminkan banyaknya kas yang dimiliki (*Cash Position*), disamping itu dimungkinkan oleh subjektifitas manajemen perusahaan yang tidak ingin mengambil resiko terhadap kebijakan pembayaran deviden, dalam arti lain

sangat hati-hati. Bagi investor yang ingin menanamkan sahamnya perlu memperhatikan aspek-aspek keuangan secara lebih mendalam.

5.2. Saran

Penelitian ini tidak terlepas dari keterbatasan-keterbatasan yang antara lain disebabkan oleh:

1. Dalam menyusun skripsi ini penulis menghadapi kendala yaitu terbatasnya sampel perusahaan, karena perusahaan yang digunakan adalah perusahaan *Go Public* yang terdaftar di BEJ yang membagikan deviden saja. Dan penelitian ini hanya menggunakan periode pengamatan dari tahun 2001 sampai 2003.
2. Hasil penelitian ini sekiranya dapat dijadikan sebagai acuan bagi peneliti lain untuk mengembangkan maupun mengoreksi dan melakukan perbaikan seperlunya.

Dengan melihat keterbatasan yang dikemukakan diatas maka penulis menyadari tidak ada satu penelitian yang sempurna. Untuk itu saran-saran yang akan diajukan oleh penulis adalah sebagai berikut:

1. Untuk penelitian-penelitian berikutnya mengenai pembayaran deviden disarankan tidak hanya terbatas pada perusahaan *Go Public* yang membagikan deviden *Payout Ratio* selama tiga (3) tahun berturut-turut. Diharapkan penelitian selanjutnya melakukan penelitian untuk semua industri yang terdaftar di Bursa Efek Jakarta (BEJ).

2. Memperluas penelitian dengan cara memperpanjang periode penelitian dengan menambah tahun amatan dan juga memperbanyak jumlah sampel untuk penelitian yang akan datang.
3. Hendaknya pada penelitian yang akan datang mengembangkan variable-variabel lainnya yang mempengaruhi kebijakan pembayaran deviden seperti keberadaan kepemilikan baik oleh insider, lembaga maupun perorangan, resiko bisnis, dan *personal tax*.



DAFTAR REFERENSI

- Ang, Robert, 1997. **Buku Pintar : Pasar Modal Indonesia**. Mediasoft Indonesia
- Atul, K Saxena, 1995, "Determinant of Dividend Payout Policy: Regulated Versus Unregulated Firms, *The Journal of Finance*.
- Barker , Richard G, 1999, "Survey and Market-based Evidence of Industry-dependence in Analysts' Preferences Between the Dividend Yield and Price-earnings Ratio Valuation Models". **Journal of Finance & Accounting** 26 (3) & (4) , 0306-686X: 393-416
- Brigham, Eugene F. (1983). "**Fundamentals of Financial Management**". Third Edition. Holt-Saunders Japan: The Dryden Press.
- Chim (1999), "*Analisis Faktor-faktor Yang mempengaruhi Dividend Payout Ratio Pada Industri Manufaktur dan Jasa di Bursa Efek Jakarta*". Jurnal Bisnis dan Ekonomi
- Chosh, Chinmoy dan Woolridge, J Randall, 1988). "An Analysis of Shareholders Reaction to Dividend Cuts and Omission". **The Journal of Finance Research**.
- Crutchley, Claire E., and Hansen, Robert S. (1989). "A test of the Agency Theory of Managerial Ownership, Corporate Leverage, and Corporate Dividend". **Financial Management**.
- Edi Susanto (2002), **Analisis Faktor-faktor Yang Mempengaruhi kebijakan Dividen**, Tesis Yang Tidak Dipublikasikan.
- Fabozzi, Frank J. (1999). **Manajemen Investasi** . Salemba empat dan Simon & Schuster (Asia) Pte.Ltd.Prentice-hall.
- Farkhan Widodo (2002), **Analisis Faktor-faktor Yang Berpengaruh Terhadap Dividen Per Share**, Tesis Yang Tidak Dipublikasikan.
- Farinha, Jorge, 2002, "*Dividend Policy, Corporate Governance and The Managerial Entrenchment Hypotheses: An Empirical Analysis*,". **Journal of Financial Research**.
- Hair Joseph F; Anderson Rolph E; Tatham Ronald L; and Black William C. (1998). **Multivariate Data Analysis** . Fifth Edition. Prentice-Hall International, Inc.

- Jogiyanto.1998. **Teori Portofolio dan Analisis Investasi** . BPFE UGM: Yogyakarta
- Jensen M.,and W.Meckling, 1976, "Theory of the Firm: Managerial Behaviour, Agency, and Ownership Structure". **Journal of Financial Economics**, (1976), 305-360
- Jensen, Solberg and Zorn, 1992, "Simultaneous Determination of Insider Ownership, Debt and Dividend Policies". **Journal of Financial and Quantitative Analysis**, Vol. 27, No.2, 1992, p:247-263
- Juni Harjono, 2002, **Analisis Faktor-faktor yang berpengaruh Terhadap Divideng Payout Ratio Pada Industri Manufaktur di BEJ**, Tesis Yang Tidak Dipublikasikan
- Mollah, A., Sobur and Keasen, K, 2000, "*The Influence of Agency Cost on Dividend Policy in an Emerging Market: Evidence from The Dhaka Stock Exchange*". **Journal of Financial and Quantitative Analysis**
- Parthington. 1989. *Dividend Policy: Case Study Australian Capital Market*. **Journal of Finance**: 155-176.
- Sawidji Widoadmodjo. (1996). **Cara Sehat Investasi di Pasar Modal**. PT Jurnalindo Aksara Grafika, Jakarta.
- Singgih Santoso. (1999). **SPSS (Statistical Product and Service Solutions)**. Penerbit PT. Elex Media Komputindo-Kelompok Gramedia .Jakarta.
- Sri Sudarsi (2002), "*Analisis Faktor-faktor Yang mempengaruhi Devidend Payout Ratio Pada Industri Perbankan Yang Listed Di Bursa Efek Jakarta (BEJ)*". **Jurnal Bisnis dan Ekonomi**, Vol 9, No 1, p 76-78.
- Suad Husnan. 1998. **Dasar-Dasar Teori Portofolio dan Analisis Sekuritas**. UPP AMP YKPN: Yogyakarta

No.	Nama Perusahaan		DPR		
			2001	2002	2003
1	PT.	ASTRA ARGO LESTARI	0,243902439	0,4	0,494505495
2	PT.	PETROSEA	0,174672489	0,219298246	0,209205021
3	PT.	AQUA GOLDEN MISSISSIPPI	0,171326754	0,171212423	0,169635284
4	PT.	DELTA DJAKARTA	0,143626571	0,142857143	0,146935348
5	PT.	FAST FOOD INDONESIA	0,189655172	0,19047619	0,197530864
6	PT.	INDOFOOD SUKSES MAKMUR	0,304878049	0,325581395	0,4375
7	PT.	MULTI BINTANG INDONESIA	0,82602258	0,767153827	0,780476413
8	PT.	GUDANG GARAM	0,276497696	0,276497696	0,313807531
9	PT.	H.M SAMPOERNA	0,117924528	0,001498307	0,383386581
10	PT.	PAN BROTHERS TEX	0,211864407	0,071428571	0,333333333
11	PT.	SEPATU BATA	0,403225806	0,309139785	0,2170767
12	PT.	LAUTAN LUAS	0,253968254	0,2	0,2
13	PT.	UNGGUL INDAH CAHAYA	0,591836735	1,28708134	0,298780488
14	PT.	EKADHARMA TAPE INDUSTRIES	0,671641791	0,535714286	0,103092784
15	PT.	INTAN WIJAYA INTERNASIONAL	0,045167118	0,01216545	0,023282887
16	PT.	ASAHIMAS FLAT GLASS	0,151202749	0,147058824	0,212765957
17	PT.	LION METAL WORKS	0,036385688	0,038525041	0,04527163
18	PT.	TEMBAGA MULIA SEMANAN	0,09469697	0,928571429	1,470588235
19	PT.	ARWANA CITRA MULIA	0,263157895	0,087183958	0,230946882
20	PT.	SUCACO	0,454545455	0,247813411	0,183150183
21	PT.	ANDHI CANDRA	0,947368421	0,404312668	0,41322314
22	PT.	ASTRA OTOPARTS	0,190615836	0,294117647	0,347826087
23	PT.	GOODYEAR INDONESIA	0,41958042	4,838709677	0,945945946
24	PT.	SELAMAT SEMPURNA	0,428571429	0,301886792	0,203389831
25	PT.	TUNAS RIDEAN	0,192982456	0,167785235	0,472972973
26	PT.	DANKOS LABORATORIES	0,303030303	0,192307692	0,070921986
27	PT.	KIMIA FARMA	0,595555556	0,000598444	0,620017715
28	PT.	MERCK INDONESIA	0,31771247	0,318833333	0,375
29	PT.	TEMPO SCAN PACIFIC	0,568181818	0,568990043	0,118549512
30	PT.	UNILEVER INDONESIA	0,301204819	0,390015601	0,470588235
31	PT.	BERLIAN LAJU TANKER	0,236363636	0,254901961	0,208333333
32	PT.	HUMPUS INTERMODA TRANSP	0,213675214	0,295081967	0,091463415
33	PT.	RIG TENDERD INDONESIA	0,295159386	2,645502646	1,050420168
34	PT.	SAMUDERA INDONESIA	0,23828125	0,242063492	0,378787879
35	PT.	INDOSAT	0,399857448	0,449230769	0,095646438
36	PT.	TELEKOMUNIKASI INDONESIA	0,522277228	0,414786967	0,548013245
37	PT.	RAMAYANA LESTARI SENTOSA	0,436681223	0,46728972	0,555555556
38	PT.	GOWA MAKASSAR TOURISM	0,214285714	0,441176471	0,293103448
39	PT.	SUMMARECON AGUNG	0,047770701	0,222222222	0,230769231
40	PT.	BIMANTARA CITRA	0,059171598	0,076246334	0,105932203
41	PT.	BANK BUANA INDONESIA	0,500100000	0,500100000	0,500100000
42	PT.	BANK MEGA	2,046900000	0,401500000	0,399300000
43	PT.	DANASUPRA ERAPACIFIC	0,001500000	0,003500000	0,006000000
44	PT.	ARTHA SECURITIES	0,018300000	0,004400000	0,001700000
45	PT.	PANIN SECURITAS	0,006700000	0,005100000	0,001900000
46	PT.	TRIMEGAH SECURITIES	0,141200000	0,485300000	0,211300000
47	PT.	ASURANSI BINTANG	0,416600000	0,318500000	0,408300000
48	PT.	ASURANSI DAYIN MITRA	0,578400000	0,307000000	0,475200000
49	PT.	ASURANSI HARTA AMAN P	0,445300000	0,393400000	0,864900000
50	PT.	ASURANSI RAMAYANA	0,243500000	0,525900000	0,417500000

No.	Nama Perusahaan		Cash Position		
			2001	2002	2003
1	PT.	ASTRA ARGO LESTARI	0,861143014	0,966370077	1,286709898
2	PT.	PETROSEA	0,444147556	2,562932877	7,104085127
3	PT.	AQUA GOLDEN MISSISSIPPI	0,479880868	0,446301619	0,540961157
4	PT.	DELTA DJAKARTA	0,662495795	1,079975022	1,360088076
5	PT.	FAST FOOD INDONESIA	2,343167162	1,816626826	1,770994025
6	PT.	INDOFOOD SUKSES MAKMUR	1,117985342	1,704946096	2,534790656
7	PT.	MULTI BINTANG INDONESIA	8,04527566	0,906984127	0,814834519
8	PT.	GUDANG GARAM	0,113946749	0,222810657	0,225009015
9	PT.	H.M SAMPOERNA	0,932542262	0,667590019	1,341305788
10	PT.	PAN BROTHERS TEX	1,302072396	1,138882003	0,966678117
11	PT.	SEPATU BATA	0,276170669	0,146623382	0,076368595
12	PT.	LAUTAN LUAS	2,83899949	3,748084931	12,02275402
13	PT.	UNGGUL INDAH CAHAYA	0,835418724	1,3710769	3,724643227
14	PT.	EKADHARMA TAPE INDUSTRIES	4,620314592	3,734432528	4,727314602
15	PT.	INTAN WIJAYA INTERNASIONAL	0,82857401	3,865066559	1,748594979
16	PT.	ASAHIMAS FLAT GLASS	2,405981282	0,731382207	0,39900428
17	PT.	LION METAL WORKS	2,784551113	2,83529808	3,157131474
18	PT.	TEMBAGA MULIA SEMANAN	6,497731959	8,078586816	2,509851513
19	PT.	ARWANA CITRA MULIA	0,341907623	0,110351702	0,930653266
20	PT.	SUCACO	0,660163205	0,035465209	0,100722875
21	PT.	ANDHI CANDRA	1,869640454	2,313947368	2,51790393
22	PT.	ASTRA OTOPARTS	1,43749707	22,42287695	9,893618054
23	PT.	GOODYEAR INDONESIA	2,110608903	0,555616329	0,944799365
24	PT.	SELAMAT SEMPURNA	0,781663464	1,279058696	0,875776095
25	PT.	TUNAS RIDEAN	0,348995063	0,613998761	4,272151899
26	PT.	DANKOS LABORATORIES	1,798902179	1,268347393	0,721458896
27	PT.	KIMIA FARMA	3,56299011	3,947714339	6,259232898
28	PT.	MERCK INDONESIA	0,603088762	1,089019431	0,855785134
29	PT.	TEMPO SCAN PACIFIC	2,320941416	2,527383207	2,508515702
30	PT.	UNILEVER INDONESIA	1,24667961	1,419091663	0,876509107
31	PT.	BERLIAN LAJU TANKER	1,538469038	2,596732548	1,832403621
32	PT.	HUMPUS INTERMODA TRANSP	1,116171529	1,354704898	0,733367209
33	PT.	RIG TENDERD INDONESIA	3,215446485	24,23647712	6,912981996
34	PT.	SAMUDERA INDONESIA	4,870137928	4,18827909	6,700763712
35	PT.	INDOSAT	3,192326515	8,421540987	2,872358464
36	PT.	TELEKOMUNIKASI INDONESIA	0,895738143	0,708865209	0,836911783
37	PT.	RAMAYANA LESTARI SENTOSA	2,752975065	2,660547918	1,307588569
38	PT.	GOWA MAKASSAR TOURISM	0,301857043	0,250220006	0,393991123
39	PT.	SUMMARECON AGUNG	0,468842078	1,004051245	1,810187283
40	PT.	BIMANTARA CITRA	1,92535977	0,624789743	1,0053098
41	PT.	BANK BUANA INDONESIA	2,804293959	3,390717538	3,641067018
42	PT.	BANK MEGA	60,88514935	16,58917816	12,17321021
43	PT.	DANASUPRA ERAPACIFIC	0,402360107	0,557337051	1,747774481
44	PT.	ARTHA SECURITIES	10,12993703	0,894014487	5,294
45	PT.	PANIN SECURITAS	2,408806344	0,308397799	0,802383212
46	PT.	TRIMEGAH SECURITIES	0,244271006	7,811875535	0,145859873
47	PT.	ASURANSI BINTANG	0,298677401	0,286756947	0,551817413
48	PT.	ASURANSI DAYIN MITRA	0,150728448	0,12534423	0,328613861
49	PT.	ASURANSI HARTA AMAN P	0,667491341	0,928158149	0,488415199
50	PT.	ASURANSI RAMAYANA	0,430854707	1,109618776	0,622575543

No.	Nama Perusahaan		Potensi Pertumbuhan		
			2001	2002	2003
1	PT.	ASTRA ARGO LESTARI	0,012442084	0,08237009	0,178613791
2	PT.	PETROSEA	-0,140929062	0,008325975	-0,016405697
3	PT.	AQUA GOLDEN MISSISSIPPI	0,506070061	0,045152133	0,018896138
4	PT.	DELTA DJAKARTA	-0,103796918	0,061777578	0,149669172
5	PT.	FAST FOOD INDONESIA	0,125750908	0,162274506	0,33439392
6	PT.	INDOFOOD SUKSES MAKMUR	0,170744938	0,175082529	0,179500246
7	PT.	MULTI BINTANG INDONESIA	0,194111257	-0,082537782	-0,067154652
8	PT.	GUDANG GARAM	0,234543584	0,149060122	-0,871067593
9	PT.	H.M SAMPOERNA	10,1050345	0,036590733	0,076788441
10	PT.	PAN BROTHERS TEX	0,369170179	-0,111551272	-0,291658256
11	PT.	SEPATU BATA	0,072295126	-0,057560573	0,041944615
12	PT.	LAUTAN LUAS	-0,89109277	10,82829501	15,10752209
13	PT.	UNGGUL INDAH CAHAYA	0,079508694	-0,16094835	0,020401897
14	PT.	EKADHARMA TAPE INDUSTRIES	0,022449015	-0,023614135	0,018673589
15	PT.	INTAN WIJAYA INTERNASIONAL	0,069125426	0,010812976	0,041982687
16	PT.	ASAHIMAS FLAT GLASS	0,070323161	-0,237733317	-0,337064271
17	PT.	LION METAL WORKS	-0,044118068	0,081559256	0,19746451
18	PT.	TEMBAGA MULIA SEMANAN	0,215835875	-0,08167285	-0,761405065
19	PT.	ARWANA CITRA MULIA	0,246181334	0,115050092	1,52548452
20	PT.	SUCACO	0,137300653	-0,095008159	3,068518037
21	PT.	ANDHI CANDRA	0,082101327	0,009463055	1,829161958
22	PT.	ASTRA OTOPARTS	5,09114E-05	0,035998728	-0,859661468
23	PT.	GOODYEAR INDONESIA	-0,0395838	-0,013335931	0,621769203
24	PT.	SELAMAT SEMPURNA	0,07024047	0,029228308	1,622857123
25	PT.	TUNAS RIDEAN	0,390911022	-0,001564231	-0,497071447
26	PT.	DANKOS LABORATORIES	0,179943629	0,162596678	0,454286724
27	PT.	KIMIA FARMA	-0,84317387	5,866277033	0,324456374
28	PT.	MERCK INDONESIA	0,254732621	0,059095379	7,399496067
29	PT.	TEMPO SCAN PACIFIC	0,164957425	0,091717475	0,167931848
30	PT.	UNILEVER INDONESIA	0,190087401	0,152805436	0,273762176
31	PT.	BERLIAN LAJU TANKER	0,119456698	-0,212527309	-0,08502302
32	PT.	HUMPUS INTERMODA TRANSP	0,012557548	-0,153486048	-0,218532627
33	PT.	RIG TENDERD INDONESIA	0,178778787	-0,030690526	-0,047154737
34	PT.	SAMUDERA INDONESIA	0,075792555	-0,108256347	-0,121492267
35	PT.	INDOSAT	2,097557818	-0,0154924	0,17022574
36	PT.	TELEKOMUNIKASI INDONESIA	10,27353769	0,364543084	0,548593021
37	PT.	RAMAYANA LESTARI SENTOSA	0,272294368	0,026726535	0,125564625
38	PT.	GOWA MAKASSAR TOURISM	0,12104926	-0,00125182	0,105819602
39	PT.	SUMMARECON AGUNG	-0,085496121	0,316859679	1,002037134
40	PT.	BIMANTARA CITRA	0,391548443	-0,105231669	0,322793244
41	PT.	BANK BUANA INDONESIA	0,111111111	0,082063607	0,079341736
42	PT.	BANK MEGA	0,052631579	0,014127429	0,118224868
43	PT.	DANASUPRA ERAPACIFIC	0,0526626	0,004832863	-0,088635808
44	PT.	ARTHA SECURITIES	0,111111111	0,264201786	0,457146752
45	PT.	PANIN SECURITAS	0,052631579	0,162640802	1,306266488
46	PT.	TRIMEGAH SECURITIES	0,052397708	0,088570368	0,279679279
47	PT.	ASURANSI BINTANG	0,111117246	0,07647114	-0,016860734
48	PT.	ASURANSI DAYIN MITRA	0,111136962	0,015334854	0,092003365
49	PT.	ASURANSI HARTA AMAN P	0,171554068	0,091373277	0,05126779
50	PT.	ASURANSI RAMAYANA	0,111111111	-0,002501277	0,135648612

No.	Nama Perusahaan		DER		
			2001	2002	2003
1	PT.	ASTRA ARGO LESTARI	1,295876782	0,998262348	0,876438346
2	PT.	PETROSEA	0,268058609	0,236884909	0,155733579
3	PT.	AQUA GOLDEN MISSISSIPPI	2,114747835	1,431485969	0,932686768
4	PT.	DELTA DJAKARTA	0,349708359	0,246438302	0,218530848
5	PT.	FAST FOOD INDONESIA	1,021837588	0,787233887	0,691440043
6	PT.	INDOFOOD SUKSES MAKMUR	2,644196777	3,164011338	10,25246256
7	PT.	MULTI BINTANG INDONESIA	0,773657618	0,678933064	0,800258669
8	PT.	GUDANG GARAM	0,640376805	0,311892096	0,32771655
9	PT.	H.M SAMPOERNA	1,275714893	0,887574692	0,767865548
10	PT.	PAN BROTHERS TEX	1,594990997	0,91922165	0,528863958
11	PT.	SEPATU BATA	0,572711623	0,408521623	0,46602622
12	PT.	LAUTAN LUAS	0,956377672	1,274485189	2,076461221
13	PT.	UNGGUL INDAH CAHAYA	1,74942437	1,359092435	1,679025493
14	PT.	EKADHARMA TAPE INDUSTRIES	0,283451196	0,200329421	0,221679923
15	PT.	INTAN WIJAYA INTERNASIONAL	0,159246906	0,183326962	0,166635624
16	PT.	ASAHIMAS FLAT GLASS	2,047664688	1,069995605	0,730462317
17	PT.	LION METAL WORKS	0,167321664	0,145567477	0,159067833
18	PT.	TEMBAGA MULIA SEMANAN	5,924411331	0,163417749	0,19868709
19	PT.	ARWANA CITRA MULIA	2,33315745	4,234387068	3,827451455
20	PT.	SUCACO	1,414813625	0,749138567	0,638312155
21	PT.	ANDHI CANDRA	0,127510213	0,633285015	0,545850536
22	PT.	ASTRA OTOPARTS	1,131476592	1,202782394	0,938356967
23	PT.	GOODYEAR INDONESIA	0,506951396	0,676518662	0,77039023
24	PT.	SELAMAT SEMPURNA	0,712477161	1,640540052	2,161190426
25	PT.	TUNAS RIDEAN	2,068857223	0,711465511	1,158933654
26	PT.	DANKOS LABORATORIES	1,821903665	1,379851437	1,095204065
27	PT.	KIMIA FARMA	0,641549305	0,154734225	0,255951299
28	PT.	MERCK INDONESIA	0,276295355	0,533367193	0,811592474
29	PT.	TEMPO SCAN PACIFIC	0,309577272	0,276039936	0,24764688
30	PT.	UNILEVER INDONESIA	0,551919079	0,53081127	0,630161205
31	PT.	BERLIAN LAJU TANKER	2,041723138	1,596362959	1,782552032
32	PT.	HUMPUS INTERMODA TRANSP	3,454708035	2,375820021	1,73668668
33	PT.	RIG TENDERD INDONESIA	0,040791138	0,052183014	0,037758026
34	PT.	SAMUDERA INDONESIA	1,483360614	1,326652127	1,325552728
35	PT.	INDOSAT	1,080942089	1,075038275	1,143882035
36	PT.	TELEKOMUNIKASI INDONESIA	2,482599754	2,031904832	1,904384349
37	PT.	RAMAYANA LESTARI SENTOSA	0,899098274	0,711653628	0,646454809
38	PT.	GOWA MAKASSAR TOURISM	2,637083471	2,50585894	2,63109688
39	PT.	SUMMARECON AGUNG	0,997678503	1,178410929	16,90372943
40	PT.	BIMANTARA CITRA	0,970717723	1,392357693	2,177877043
41	PT.	BANK BUANA INDONESIA	10,92996911	9,428398462	7,516078824
42	PT.	BANK MEGA	26,57358968	14,24379744	12,76665602
43	PT.	DANASUPRA ERAPACIFIC	1,680057918	1,52898712	1,178020746
44	PT.	ARTHA SECURITIES	0,410109133	0,293815838	0,785118948
45	PT.	PANIN SECURITAS	0,294194127	0,455470228	1,926564911
46	PT.	TRIMEGAH SECURITIES	0,306537123	0,399173788	0,59278074
47	PT.	ASURANSI BINTANG	1,617217758	1,551367622	1,409430902
48	PT.	ASURANSI DAYIN MITRA	1,034870944	0,924760273	0,968932552
49	PT.	ASURANSI HARTA AMAN P	0,354320809	0,447090573	0,398198512
50	PT.	ASURANSI RAMAYANA	1,272652783	1,242241583	1,238810623

Descriptives

Descriptive Statistics

	N	Minimum	Maximum	Sum	Mean	Std. Deviation
DPR	150	,000598444045	4,8387096774	56,576975034	,37717983355703	,50116040762429
CP	150	,035465208894	60,885149348	432,09764565	2,880650970986	5,9645412366063
ROA	150	,002330833378	1,0604268184	17,092639045	,11395092696587	,13046128822891
GROWTH	150	-,89109277002	15,107522089	78,641073499	,52427382332735	2,0628833698381
SIZE	150	4,4472510845	7,7014233314	881,48253372	5,876550224794	,73262038984794
DER	150	,037758026086	26,573589684	261,65107830	1,744340521975	3,2251707405976
Valid N (listwise)	150					

Regression

Variables Entered/Removed^b

Model	Variables Entered	Variables Removed	Method
1	DER, GROWTH, ROA, SIZE, CP ^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	Durbin-Watson
1	,360 ^a	,129	,099	,47569270387161	2,161

a. Predictors: (Constant), DER, GROWTH, ROA, SIZE, CP

b. Dependent Variable: DPR

ANOVA^b

Model	Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	4,838	5	,968	4,276	,001 ^a
Regression	32,585	144	,226		
Residual	37,423	149			
Total					

a. Predictors: (Constant), DER, GROWTH, ROA, SIZE, CP

b. Dependent Variable: DPR

Coefficients^a

Model	Unstandardized Coefficients		Std. Error	Standardized Coefficients	Beta	t	Sig.	95% Confidence Interval for B	
	B	Std. Error						Lower Bound	Upper Bound
1	(Constant)	,236	,340			,694	,489	-,437	,909
	CP	3,368E-02	,008	,401	,401	4,110	,000	,017	,050
	ROA	3,792E-02	,306	,010	,010	,124	,902	-,568	,643
	GROWTH	-2,193E-02	,019	-,090	-,090	-1,133	,259	-,060	,016
	SIZE	1,319E-02	,059	,019	,019	,224	,823	-,103	,130
	DER	-1,510E-02	,016	-,097	-,097	-,923	,357	-,047	,017

Coefficients^a

Model	Correlations			Collinearity Statistics	
	Zero-order	Partial	Part	Tolerance	VIF
1 (Constant)					
CP	,341	,324	,320	,636	1,573
ROA	-,032	,010	,010	,951	1,052
GROWTH	-,073	-,094	-,088	,953	1,050
SIZE	,029	,019	,017	,812	1,231
DER	,147	-,077	-,072	,546	1,833

a. Dependent Variable: DPR

Coefficient Correlations^a

Model	DER	GROWTH	ROA	SIZE	CP
1					
Correlations	DER	,102	,143	-,370	-,575
	GROWTH	1,000	,060	-,208	-,058
	ROA	,143	1,000	-,046	,046
	SIZE	-,370	-,046	1,000	,097
	CP	-,575	,046	,097	1,000
Covariances	DER	2,676E-04	7,181E-04	-3,577E-04	-7,709E-05
	GROWTH	3,230E-05	3,548E-04	-2,371E-04	-9,254E-06
	ROA	7,181E-04	9,382E-02	-8,336E-04	1,159E-04
	SIZE	-3,577E-04	-8,336E-04	3,484E-03	4,686E-05
	CP	-7,709E-05	1,159E-04	4,686E-05	6,715E-05

a. Dependent Variable: DPR

Collinearity Diagnostics^a

Model	Dimension	Eigenvalue	Condition Index	Variance Proportions					
				(Constant)	CP	ROA	GROWTH	SIZE	DER
1	1	3,231	1,000	,00	,02	,02	,01	,00	,02
	2	1,157	1,671	,00	,15	,12	,01	,00	,11
	3	,927	1,867	,00	,00	,03	,90	,00	,00
	4	,377	2,928	,00	,35	,62	,02	,00	,03
	5	,302	3,269	,00	,47	,21	,02	,00	,71
	6	6,374E-03	22,514	,99	,01	,00	,04	,99	,12

a. Dependent Variable: DPR

Residuals Statistics^a

	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation	N
Predicted Value	,10427434742451	1,977828383446	,37717983355703	,18019881609437	150
Std. Predicted Value	-1,514	8,883	,000	1,000	150
Standard Error of Predicted Value	4,12291437E-02	,39575088024139	8,0029395E-02	5,1617832E-02	150
Adjusted Predicted Value	2,03393903E-02	1,822543263435	,37533844268116	,17066667498163	150
Residual	-,76122939586639	4,516170024872	-1,49510034E-16	,46764317684356	150
Std. Residual	-1,600	9,494	,000	,983	150
Stud. Residual	-1,724	9,536	,002	,999	150
Deleted Residual	-,88372349739075	4,556660652161	1,8413909E-03	,48339056627978	150
Stud. Deleted Residual	-1,736	15,656	,044	1,428	150
Mahal. Distance	,126	102,135	4,967	11,486	150
Cook's Distance	,000	,424	,006	,037	150
Centered Leverage Value	,001	,685	,033	,077	150

a. Dependent Variable: DPR

Scatterplot

Dependent Variable: RESIDUAL

