

**ANALISIS PENGARUH LIKUIDITAS, LEVERAGE, GROWTH,
PROFITABILITAS, DAN GOOD CORPORATE GOVERNANCE TERHADAP
KEBIJAKAN DEVIDEN**



Nama : Anandita Hendi Noryanto

No. : 04 312 342

**FAKULTAS EKONOMI
JURUSAN AKUNTANSI
UNIVERSITAS ISLAM INDONESIA
YOGYAKARTA
2012**

**ANALISIS PENGARUH LIKUIDITAS, LEVERAGE, GROWTH, PROFITABILITAS, DAN
GOOD CORPORATE GOVERNANCE TERHADAP KEBIJAKAN DEVIDEN**

SKRIPSI

Disusun dan diajukan untuk memenuhi sebagai salah satu syarat untuk mencapai

Derajat Sarjan Strata-1 Program Studi Akuntansi

Pada Fakultas Ekonomi UII

Oleh :

Nama : Anandita Hendi Noryanto

Nomor Mahasiswa : 04312342



FAKULTAS EKONOMI

JURUSAN AKUNTANSI

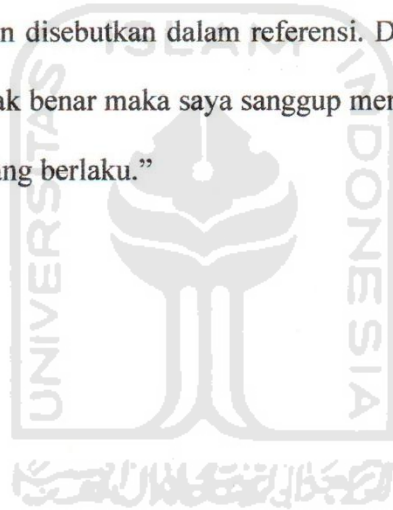
UNIVERSITAS ISLAM INDONESIA

YOGYAKARTA

2012

PERYATAAN BEBAS PLAGIARISME

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



Yogyakarta,2012

Penyusun


(Anandita Hendi Noryanto)

BERITA ACARA UJIAN SKRIPSI

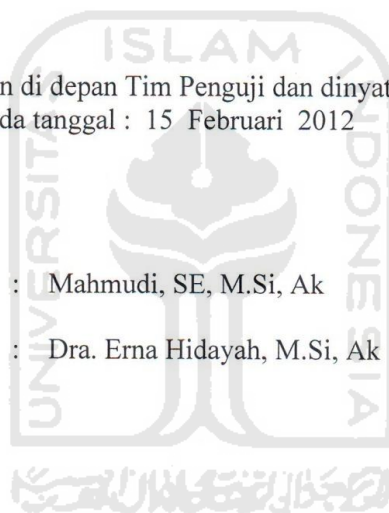
SKRIPSI BERJUDUL

Analisis Pengaruh Likuiditas, Leverage, Growth, Profitabilitas, dan
Good Corporate Governance Terhadap Kebijakan Deviden

Disusun Oleh: ANANDITA HENDI NORAYANTO
Nomor Mahasiswa: 04312342

Telah dipertahankan di depan Tim Penguji dan dinyatakan **LULUS**
Pada tanggal : 15 Februari 2012

Penguji/Pemb. Skripsi : Mahmudi, SE, M.Si, Ak
Penguji : Dra. Erna Hidayah, M.Si, Ak



Mengetahui
Dekan Fakultas Ekonomi
Universitas Islam Indonesia

Prof. Dr. Hadri Kusuma, MBA

SKRIPSI

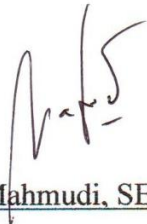
ANALISIS PENGARUH LIKUIDITAS, LEVERAGE, GROWTH,
PROFITABILITAS, DAN GOOD CORPORATE GOVERNANCE TERHADAP
KEBIJAKAN DEVIDEN

Diajukan

Nama : Anandita Hendi Noryanto
NIM : 04312342
Jurusan : Akuntansi

Telah disetujui dan disahkan oleh

Dosen Pembimbing



H. Mahmudi, SE, M.Si.

Tanggal. 25-2-2012

MOTTO

- ✓ *Ilmu dinilai bermanfaat bila disertai amal. Yang paling bodoh adalah manusia bodoh yang tidak berusaha menambah ilmunya, dan yang paling utama adalah manusia yang bertaqwa (Sofyan At-Tsauri).*
- ✓ *Janganlah kamu bersikap lemah dan janganlah (pula) kamu bersedih hati, padahal kamulah orang-orang yang paling tinggi (derajatnya), jika orang-orang yang beriman (Q.S. Ali Imran).*
- ✓ *Tetaplah berusaha dan jangan menyerah hadapi segala cobaan karena hal itu yang akan membuatmu berhasil.*
- ✓ *Selalu berani untuk menatap kedepan dengan satu langkah baik yang baru.*

HALAMAN PERSEMBAHAN

Dengan segala ketulusan hati dan kerendahan hati

Kupersembahkan karyaku ini untuk :

Persembahan tertinggi hanyalah kepada Allah SWT,

Yang telah memberikan kemudahan dan keringanan langkah

Hingga padaNya lah segalanya bergantung.

Bapakku Drs.Suryanto Hedi S dan Ibuku Nurrohmi yang tercinta

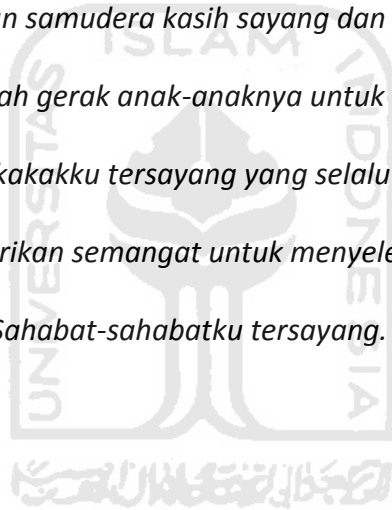
Yang selalu melimpahkan samudera kasih sayang dan yang tak pernah bosan

Mendoakan disetiap arah gerak anak-anaknya untuk mencapai kesuksesan.

Adik-adikku dan kakak-kakakku tersayang yang selalu memberikan motivasi.

Dan selalu memberikan semangat untuk menyelesaikan skripsi ini.

Sahabat-sahabatku tersayang.



-Anandita Hendi Noryanto-

KATA PENGANTAR

Assalamu'alaikum wr wb

Pertama penulis memanjatkan puji dan syukur kehadirat Allah SWT yang telah memberikan rahmat dan karunia-Nya sehingga penulis dapat menyelesaikan skripsi ini. Juga atas perkenaan-Nya juga cobaan yang penulis hadapi semenjak proses penulisan ini sampai akhir penyajian penulisan ini dapat diselesaikan dengan baik. Serta shalawat dan salam kepada junjungan Nabi Besar Muhammad SAW.

Skripsi yang berjudul **“ANALISIS PENGARUH LIKUIDITAS, LEVERAGE, GROWTH, DAN PROFITABILITAS TERHADAP KEBIJAKAN DEVIDEN DENGAN GOOD CORPORATE GOVERNANCE SEBAGAI VARIABEL KONTROL”** disusun dalam rangka memenuhi persyaratan akademis untuk mencapai gelar kesarjanaan pada jurusan Akuntansi Fakultas Ekonomi Universitas Islam Indonesia Yogyakarta.

Sebagai manusia yang merasa tak lepas dari kekurangan maupun kelemahan dalam menyusun skripsi ini, hal ini dikarenakan keterbatasan ilmu dan pengalaman yang penulis miliki. Oleh karena itu pada kesempatan ini penulis ingin menyampaikan rasa terima kasih yang sebesar-besarnya kepada :

1. ALLAH SWT yang memberikan hidayahnya sehingga penulis bisa menyelesaikan skripsi ini.

2. Bapak Prof. Dr. Edy Suandi Hamid Rektor Universitas Islam Indonesia Yogyakarta Yang telah memberi kesempatan kepada penulis untuk menuntut ilmu dan menerima sebagai mahasiswa.
3. Bapak Prof. Dr. Hadri Kusuma, MBA dekan Fakultas Ekonomi Universitas Islam Indonesia Yogyakarta beserta staf.
4. Ibu Dra. Isti Rahayu, M.si.Ak selaku ketua jurusan akuntansi Universitas Islam Indonesia beserta staf.
5. Bapakku Drs. Suryanto Hedi S dan Ibuku Nurrohmi yang telah memberikan segalanya kepada adinda ini.
6. Adik-adikku Inggit, Nadia, Kiki, Eva dan kakaku Aris Risdiana, S.Sos, MM dan Mbak jihan yang telah memberikan dorongan semangatnya selama ini.
7. Teman-teman dan sahabat yang tak bisa saya sebutkan satu persatu terimakasih telah membantu selama ini.

Penulis menyadari dalam penulisan skripsi ini masih belum sempurna sehingga bila terdapat banyak kesalahan penulis memohon maaf kepada pembaca.

Wassalamu'alaikum wr wb

Yogyakarta,2012
Penulis

(Anandita Hendi Noryanto)

DAFTAR ISI

	Halaman
Halaman Sampul.....	i
Halaman Judul.....	ii
Halaman Pernyataan Bebas Plagiarisme.....	iii
Halaman Pengesahan.....	iv
Halaman Berita Acara.....	v
Halaman Motto.....	vi
Halaman Persembahan.....	vii
Kata Pengantar.....	viii
Daftar Isi.....	x
Daftar Tabel.....	xiii
Daftar Gambar.....	xiv
Abstrak.....	xv
BAB I	
PENDAHULUAN	
1.1. Latar belakang.....	1
1.2. Rumusan Masalah Penelitian.....	5
1.3. Tujuan dan Manfaat Penelitian.....	5
1.3.1. Tujuan Penelitian.....	5
1.3.2. Manfaat Penelitian.....	5
1.4. Sistematika Penullisan.....	6
BAB II	
KAJIAN PUSTAKA	
2.1. Landasan Teori.....	8
2.1.1. Kebijakan Deviden.....	8
2.1.2. Likuiditas.....	16
2.1.3. Leverage.....	17
2.1.4. Growth.....	18

	2.1.5. Profitabilitas.....	18
	2.1.6. Good Corporate Governance.....	19
23	2.2. Hasil Penelitian Terdahulu dan perumusan hipotesa.	
	2.2.1. Hasil Penelitian Terdahulu.....	23
	2.2.2. Penarikan Hipotesa.....	27

BAB III METODE PENELITIAN

	3.1. Data Penelitian.....	31
	3.2. Teknik Pengumpulan Data.....	31
	3.3. Definisi Operasional dan Pengukuran Variabel....	32
	3.3.1. Definisi Operasional.....	32
	a. Kebijakan Deviden.....	32
	b. Likuiditas.....	35
	c. Leverage.....	36
	d. Growth.....	37
	e. Profitabilitas.....	38
	f. Good Corporate Governance.....	38
	3.3.2. Pengukuran Variabel.....	39
	3.4. Model Penelitian.....	39
	3.5. Metode Analisis Data.....	40

BAB IV ANALISA DATA DAN PEMBAHASAN

	4.1. Analisis Deskriptif.....	44
	4.2. Analisis Statistik.....	56
	4.2.1. Uji Asumsi Klasik.....	56
	a. Uji Normalitas.....	56
	b. Uji Autokorelasi.....	57
	c. Uji Heteroskedasitas.....	59

d. Uji Multikolinearitas.....	61
4.2.2. Uji Hipotesis.....	62
1. Koefisien Determinasi (R^2).....	63
2. Uji-F.....	63
3. Uji Parsial.....	64
4.3 Pembahasan.....	69
BAB V PENUTUP	
5.1. Kesimpulan.....	71
5.2. Keterbatasan Penelitian.....	72
5.3. Saran.....	72
DAFTAR PUSTAKA.....	73



DAFTAR TABEL

Tabel 4.1	
Skor CGPI.....	45
Tabel 4.2	
Nilai DPR.....	47
Tabel 4.3	
Nilai ROA.....	49
Tabel 4.4	
Nilai DER.....	51
Tabel 4.5	
Nilai ASG.....	52
Tabel 4.6	
Nilai CR.....	54
Tabel 4.7	
Uji Normalitas.....	56
Tabel 4.8	
Uji Heteroskedastisitas.....	59
Tabel 4.9	
Uji Multikolinearitas.....	61
Tabel 4.10	
Uji Hipotesis.....	62



DAFTAR GAMBAR

Gambar 3.1

Model Penelitian.....

40

Gambar 4.1

Batas Kritis.....

58



ABSTRAK

Tujuan dari penelitian ini adalah untuk mengetahui hubungan antara likuiditas, leverage, growth, profitabilitas, dan good corporate governance terhadap kebijakan deviden. Penelitian ini menggunakan sampel sebanyak 12 perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada periode 2008-2010 yang melakukan pemeringkatan corporate governance perception index (CGPI) yang dilakukan oleh IICG. Metode pengumpulan data dengan menggunakan purposive sampling. Data yang ada dalam penelitian bersumber dari laporan tahunan perusahaan (*annual Report*) yang diperoleh dari Bursa Efek Indonesia.

Hasil dari penelitian ini adalah Likuiditas, leverage, growth, dan profitabilitas berpengaruh signifikan terhadap Kebijakan Deviden, dan Good Corporate Governance yang diukur dengan CGPI tidak berpengaruh signifikan terhadap Kebijakan Deviden.

Keyword : *Good Corporate Governance, Likuiditas, Profitabilitas, Leverage, growth, Profitabilitas.*

BAB I

PENDAHULUAN

1. LATAR BELAKANG MASALAH

Salah satu tujuan perusahaan adalah untuk meningkatkan kesejahteraan atau memaksimalkan kekayaan pemegang saham melalui peningkatan nilai perusahaan. Peningkatan nilai perusahaan tersebut dapat dicapai jika perusahaan mampu beroperasi dengan mencapai keuntungan yang ditargetkan. Melalui keuntungan yang diperoleh tersebut perusahaan akan mampu memberikan deviden kepada pemegang saham, meningkatkan pertumbuhan perusahaan dan mempertahankan kelangsungan hidupnya.

Pada perusahaan yang kepemilikan sahamnya dimiliki oleh umum atau masyarakat luas, kebijakan deviden mempunyai pengaruh yang sangat penting bagi investor dan perusahaan yang akan membayar deviden. Dalam menanamkan modalnya, investor menginginkan tingkat pengembalian investasi (*return*) baik berupa laba yang dibagikan dalam bentuk deviden yang diberikan perusahaan sebagaimana yang telah mereka investasikan pada perusahaan tersebut maupun pendapatan untuk penambahan modal (*capital gain*).

Bagi perusahaan, deviden dianggap memberatkan karena perusahaan harus selalu menyediakan sejumlah kas dalam jumlah relatif tetap untuk membayarkan deviden dimasa yang akan datang. Perusahaan yang tidak

memiliki dana namun harus tetap mengeluarkan deviden dapat mengakibatkan dana untuk kebutuhan investasinya berkurang sehingga modal tambahan baru dengan menerbitkan saham baru atau melakukan pinjaman kepada pihak lain.

Sementara disatu sisi, umumnya dunia usaha didominasi oleh kelompok perusahaan milik keluarga dimana seluruh dewan pengurus dan manajemen dikelola secara kekeluargaan dan juga kepemilikan sahamnya mayoritas dipegang oleh satu keluarga tertentu. Indonesia sebagai salah satunya, sekitar 90% perusahaan yang *go public* di bursa efek Indonesia (BEI) dimiliki oleh keluarga tertentu (Suherli, 2004). Indikator tersebut menunjukkan bahwa karakteristik perusahaan-perusahaan yang tercatat di Indonesia masih dikelola oleh pemilik generasi pertama dan kedua. Berdasarkan riset BEI, terdapat indikasi bahwa adanya *conflict of interest* dimana konflik kepentingan dalam pengelolaan antara pemegang saham mayoritas dengan berbagai pihak ketiga seperti *supplier*, agen dan sebagainya tidak menempatkan perusahaan dalam posisi yang menguntungkan dimana pemegang saham mayoritas dan manajemen yang dimiliki oleh anggota keluarga lebih dominan dalam keputusan manajemen (Daniri, 2006). Untuk menghindari terjadinya penyalahgunaan wewenang antara pihak manajemen dengan kepentingan pemegang saham, perusahaan menyepakati penerapan *good corporate governance* (GCC) suatu sistem pengelolaan perusahaan yang baik untuk mencapai tujuan dan mengawasi kinerja perusahaan.

Good Corporate Governance (GCC) digunakan sebagai sistem dan struktur yang mengatur hubungan antara manajemen dengan pemilik hak mayoritas suatu perusahaan dengan kata lain sebagai bentuk perlindungan investor adanya perbedaan kepentingan pemegang saham (*principle*) dengan pihak manajemen (*agent*). Penerapan *corporate governance* menuntut adanya perlindungan yang kuat terhadap hak-hak pemegang saham terutama pemegang saham minoritas.

Selain para pemegang saham atau investor, perlu diperhatikan juga kepentingan para kreditor karena hampir tidak ada perusahaan yang dapat berjalan dengan modal sendiri. Sehingga mencari tambahan dana yang diperlukan untuk biaya operasional perusahaan ataupun ekspansi usaha. Penerapan prinsip-prinsip *good corporate governance* dalam suatu perusahaan merupakan salah satu bahan pertimbangan utama bagi kreditor dalam mengevaluasi potensi suatu perusahaan untuk menerima pinjaman kredit. Bahkan bagi perusahaan yang berdomisili di negara-negara berkembang, implementasi prinsip *corporate governance* secara konkret, dapat memberikan kontribusi untuk memulihkan kepercayaan para kreditor terhadap kinerja perusahaan. Di dunia internasional, penerapan *good corporate governance* sudah merupakan satu syarat utama dalam perjanjian pemberian kredit. Seringkali perusahaan yang telah mengimplementasikan prinsip-prinsip *good corporate governance*, mempunyai kemungkinan besar untuk memperoleh bantuan kredit bagi usahanya.

Sehubungan dengan uraian tersebut, motivasi peneliti dalam melakukan penelitian berbeda dengan penelitian terdahulu yang hanya menguji faktor-faktor yang mempengaruhi kebijakan deviden. Hasil penelitian yang berbeda-beda mendorong peneliti untuk mengembangkan model yaitu pengujian likuiditas, leverage, growth, dan profitabilitas terhadap kebijakan deviden dengan good corporate governance sebagai variabel kontrol. Dengan asumsi bahwa perusahaan yang sudah menerapkan tata kelola perusahaan yang baik maka akan memberikan pengaruh yang lebih kuat terhadap keputusan pembagian deviden kepada pemegang saham. Riset *the Indonesian institute for corporate governance* (IICG), menemukan bahwa alasan utama perusahaan menerapkan GCG adalah kepatuhan terhadap peraturan. Perusahaan menyakini bahwa implementasi GCG merupakan bentuk lain penegakan etika bisnis dan etika kerja yang sudah lama menjadi komitmen perusahaan dan implementasi GCG berhubungan dengan peningkatan citra perusahaan. Pengukuran variabel GCG ini telah disesuaikan dengan kondisi lingkungan bisnis di Indonesia yang telah dikembangkan oleh *Indonesian institute of corporate governance* (IICG).

Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui pengaruh langsung antara likuiditas, *leverage*, *growth*, dan profitabilitas terhadap kebijakan deviden dengan good corporate governance sebagai variabel kontrol. Selain itu, penelitian ini diharapkan memberikan kontribusi bagi pihak praktisi sebagai bahan pertimbangan bagi perusahaan dalam pengambilan keputusan

mengenai kebijakan deviden agar dapat memaksimalkan nilai perusahaan dan kesejahteraan para pemegang saham serta memberikan gambaran tentang implementasi *good corporate governance* berupa pemeringkatan pada perusahaan di Indonesia.

2. RUMUSAN MASALAH

Berdasarkan uraian di atas, perumusan masalah dalam penelitian ini adalah:

1. Apakah Profitabilitas berpengaruh terhadap Kebijakan Deviden?
2. Apakah Leverage berpengaruh terhadap Kebijakan Deviden?
3. Apakah Growth berpengaruh terhadap Kebijakan Deviden?
4. Apakah Likuiditas berpengaruh terhadap Kebijakan Deviden?
5. Apakah Good Corporate Governance sebagai variabel kontrol berpengaruh terhadap Kebijakan Deviden?

3. TUJUAN DAN MANFAAT PENELITIAN

3.1. Tujuan penelitian adalah untuk mengetahui:

1. Apakah Profitabilitas berpengaruh terhadap Kebijakan Deviden?
2. Apakah Leverage berpengaruh terhadap Kebijakan Deviden?
3. Apakah Growth berpengaruh terhadap Kebijakan Deviden?
4. Apakah Likuiditas berpengaruh terhadap Kebijakan Deviden?
5. Apakah Good Corporate Governance berpengaruh terhadap Kebijakan Deviden?

3.2. Manfaat Penelitian

1. Bagi Penulis

Untuk menambah pengetahuan penulis dan sebagai penerapan dari teori yang sudah didapat dibangku kuliah.

2. Bagi pihak-pihak yang berkepentingan

Dapat memberikan input dan menjadi bahan pertimbangan bagi pihak-pihak yang berkepentingan untuk membantu dalam pengambilan keputusan ekonomi.

3. Bagi akademisi

Dapat memberikan sumbangan ilmu pengetahuan bagi mahasiswa/I ekonomi pada umumnya dan mahasiswa/I akuntansi pada khususnya.

6. SISTEMATIKA PENULISAN

Dalam menyusun skripsi ini, penulis menggunakan sistematika penulisan sebagai berikut:

BAB I Pendahuluan

Bab ini penulis menuliskan tentang latar belakang masalah, rumusan masalah, tujuan masalah, batasan masalah, manfaat penelitian dan sistematika penulisan.

BAB II Kajian Pustaka

Pada bab ini berisi penjelasan dan pembahasan secara rinci kajian pustaka yang meliputi, hasil penelitian terdahulu, landasan teori, model empiris yang tercantum pada proposal penelitian. Selain itu juga terdapat perumusan hipotesa.

BAB III Metode Penelitian

Bab ini merupakan uraian secara umum atas lokasi penelitian, instrument atau alat pengumpul data, data dan teknik pengumpulan data, objek penelitian dan variabel-variabel penelitian.

BAB IV Analisa dan Pembahasan

Bab ini memuat uraian secara rinci mengenai langkah-langkah analisa data dan hasilnya serta pembahasan hasil yang diperoleh. Pembahasan hasil yang diperoleh berupa analisa kuantitatif dengan menggunakan berbagai rumus yang sesuai dengan pokok masalah.

BAB V Kesimpulan dan Saran

Bab ini memuat kesimpulan penelitian dan saran-saran yang ditunjukkan kepada berbagai pihak. Kesimpulan merupakan pernyataan singkat dan tepat yang dijabarkan dari hasil penelitian dan pembahasan untuk menjawab pokok permasalahan pada BAB I. Saran dibuat berdasarkan teori yang ada.

BAB II

KAJIAN PUSTAKA

2.1. Landasan Teori

2.1.1 Kebijakan Deviden

Kebijakan Deviden menyangkut masalah penggunaan laba yang menjadi hak para pemegang saham, dan laba tersebut bisa dibagi sebagai deviden atau laba yang ditahan untuk diinvestasikan kembali. Dengan demikian dimungkinkan membagi laba sebagai deviden dan pada saat yang sama menerbitkan saham baru. Sedangkan Riyanto (1995) mendefinisikan kebijakan deviden bersangkutan dengan penentuan pembagian pendapatan (earning) antara penggunaan pendapatan untuk dibayarkan kepada para pemegang saham sebagai deviden atau untuk digunakan didalam perusahaan, yang berarti laba tersebut harus ditahan didalam perusahaan. Kebijakan deviden penting karena dua alasan, yaitu: 1) Pembayaran deviden mungkin akan mempengaruhi 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 deviden yang dipilih. Kebijakan deviden perlu

dianalisa dan diputuskan dengan lebih bijaksana, karena apabila deviden 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 deviden tidak dibagikan bisa jadi pemegang saham mempersepsikan bahwa perusahaan tersebut kekurangan dana yang selanjutnya menyebabkan harga sahamnya akan turun. Dengan demikian, Kebijakan deviden harus dibuat dengan lebih bijaksana dalam kaitanya dengan struktur modal perusahaan.

Ada beberapa teori yang dapat digunakan sebagai landasan dalam menentukan kebijakan deviden untuk perusahaan, sehingga dapat dijadikan pemahaman mengapa suatu perusahaan mengambil kebijakan deviden tertentu. Ada tiga teori tentang kebijakan deviden (Brigham dan Gapenski, 1993) :

1. Deviden Irrelevance Theory

Adalah suatu teori yang menyatakan bahwa kebijakan deviden tidak mempunyai pengaruh baik terhadap nilai perusahaan maupun biaya modalnya. Teori kebijakan yang dikemukakan oleh Modigliani-Miller (Brigham dan gapenski, 1993), berpendapat bahwa nilai suatu perusahaan tidak ditentukan oleh besar kecilnya deviden payout ratio (DPR) tetapi ditentukan oleh laba bersih sebelum pajak (EBT) dan risiko bisnis. M-M juga menyatakan bahwa nilai perusahaan ditentukan oleh earning power dan asset

perusahaan. Untuk membuktikan teorinya M-M mengemukakan berbagai asumsi :

- a. Tidak ada pajak perseorangan dan pajak penghasilan perusahaan
- b. Tidak ada emisi atau floastation cost dan biaya transaksi
- c. Kebijakan penganggaran modal perusahaan independen terhadap DPR
- d. Investor dan manajer mempunyai informasi yang sama tentang kesempatan investasi dimasa yang akan datang
- e. Distribusi pendapatan diantara deviden dan laba ditahan tidak berpengaruh terhadap tingkat keuntungan yang disyaratkan oleh investor

2. Bird-in-the hard theory

Salah satu asumsi dari teori M-M menyatakan bahwa kebijakan deviden tidak mempengaruhi tingkat keuntungan yang disyaratkan oleh investor. Sementara itu menurut Gordon dan lintner (1956) (Dalam Brigham dan Houston 1997) tingkat keuntungan yang disyaratkan akan naik apabila pembagian deviden dikurangi, karena investor lebih yakin terhadap penerimaan deviden daripada kenaikan nilai modal (capital gain)

yang akan dihasilkan dari laba ditahan. Pendapat Gordon dan Lintner beranggapan investor memandang bahwa satu burung ditangan lebih berharga daripada seribu burung diudara, namun M-M berpendapat bahwa tidak semua investor berkepentingan untuk menginvestasikan kembali deviden mereka diperusahaan yang sama dengan memiliki resiko yang sama, oleh sebab itu tingkat resiko pendapatan mereka dimasa yang akan datang bukanya ditentukan oleh kebijakan deviden tetapi ditentukan oleh tingkat resiko investasi baru.

3. Tax Differential Theory

Adalah suatu teori yang menyatakan bahwa karena adanya pajak terhadap keuntungan deviden dan capital gain maka para investor lebih menyukai capital gains karena dapat menunda pembayaran pajak.

Beberapa kendala yang dihadapi oleh perusahaan dalam membagikan deviden 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 informasi yang dikandung oleh deviden akan memberikan tanda bagi para investor. Informasi tersebut akan digunakan sebagai pedoman dalam melakukan transaksi jual beli saham.

Faktor-faktor yang mempengaruhi perusahaan dalam menentukan keputusan bahwa perusahaan akan membayarkan deviden dan tidak akan menahan laba antara lain (Weston dan Copeland,1997) :

1. Undang-undang

Mengenai peraturan laba bersih yang menyatakan bahwa deviden dapat dibayar dari laba saat ini atau laba tahun lalu. Adanya larangan

pengurangan modal untuk membayar deviden, hal ini dimaksudkan untuk melindungi pemberian kredit. Peraturan kepailitan yang menyatakan bahwa jika perusahaan membayar deviden pada kondisi pailit artinya dana tersebut berasal dari pemberi kredit bukan dari laba bersih.

2 Posisi Likuiditas

Laba ditahan biasanya diinvestasikan dalam bentuk aktiva yang dibutuhkan untuk menjalankan usaha. Laba ditahan tahun-tahun lalu biasanya sudah diinvestasikan dalam bentuk pabrik dan peralatan, persediaan dan aktiva lainnya, dengan kata lain laba tersebut tidak disimpan dalam bentuk kas. Jadi meskipun suatu perusahaan mempunyai catatan mengenai laba, perusahaan mungkin tidak dapat membayar deviden karena posisi likuiditasnya.

3 Kebutuhan Pelunasan Hutang

Apabila perusahaan mengambil hutang untuk membiayai ekspansi atau untuk mengganti jenis pembiayaan lain, perusahaan menghadapi dua pilihan. Pilihan tersebut adalah perusahaan dapat membayar hutang itu pada saat jatuh tempo dan menggantikannya dengan jenis surat berharga lainnya atau perusahaan dapat memutuskan untuk melunasi hutang tersebut. Jika keputusannya adalah membayar hutang tersebut maka ini biasanya perlu penahanan laba.

4 Pembatasan Dalam Perjanjian Hutang

Deviden pada masa yang akan datang hanya dapat dibayar dari laba yang diperoleh sesudah perjanjian hutang (jadi deviden tidak dapat dibayar dari laba tahun-tahun lalu). Deviden tidak dapat dibayarkan apabila modal kerja (aktiva lancar dikurangi kewajiban lancar) dibawah suatu jumlah yang telah ditentukan. Perjanjian hutang, khususnya hutang jangka panjang seringkali membatasi kemampuan perusahaan membayar deviden.

5 Tingkat Ekspansi Aktiva

Semakin cepat suatu perusahaan berkembang, semakin besar kebutuhannya untuk membiayai ekspansi aktivitya. Jika kebutuhan dana dimasa depan semakin besar, maka perusahaan cenderung untuk menahan laba daripada membayarnya.

6 Tingkat Laba

Tingkat hasil pengembalian yang diharapakan akan menentukan pilihan relative untuk membayar laba tersebut dalam bentuk deviden kepada para pemegang saham atau menahan laba tersebut yang digunakan untuk keperluan perusahaan.

7 Stabilitas Laba

Suatu perusahaan yang memiliki laba stabil seringkali dapat memperkirakan berapa besar laba dimasa yang akan datang. Perusahaan

seperti ini biasanya cenderung membayar deviden dengan persentase yang lebih tinggi dari pada perusahaan yang labanya berfluktuasi. Perusahaan yang tidak stabil, tidak yakin apakah laba yang diharapkan pada tahun-tahun yang akan datang dapat tercapai sehingga perusahaan akan lebih cenderung menahan sebagian laba saat ini. Deviden yang lebih rendah akan lebih mudah untuk dibayarkan apabila laba menurun pada masa yang akan datang.

8 Akses ke Pasar Modal

Perusahaan yang besar dan telah berjalan baik serta mempunyai catatan profitabilitas dan stabilitas. Akan mempunyai akses yang mudah ke p[asar modal. Sedangkan perusahaan baru, kecil dan bersifat mencoba akan lebih banyak mengandung resiko bagi penanam modal potensial. Kemampuan perusahaan untuk menaikan modalnya atau dana pinjaman dari pasar modal akan terbatas dan perusahaan seperti ini harus menahan lebih banyak laba untuk membiayai operasinya. Jadi perusahaan yang sudah mapan cenderung untuk memberi tingkat pembayaran deviden yang lebih tinggi daripada perusahaan kecil atau perusahaan baru.

9 Kendali Perusahaan

Pentingnya pembiayaan internal dalam usaha untuk mempertahankan kendali perusahaan, akan memperkecil pembayaran deviden.

10 Posisi Pemegang Saham sebagai Pembayar Pajak

Posisi pemilik perusahaan sebagai pembayar pajak akan sangat mempengaruhi keinginannya untuk memperoleh deviden.

11 Pajak atas Laba yang Diakumulasikan Secara salah

Untuk mencegah pemegang saham yang hanya menggunakan perusahaan sebagai perusahaan penyimpanan uang yang dapat digunakan untuk menghindari tarif penghasilan pribadi yang tinggi, peraturan perpajakan perusahaan menentukan suatu pajak tambahan khusus terhadap penghasilan yang diakumulasikan secara tidak benar.

Setyawan (1995) mengelompokkan bebrbagai faktor yang mempengaruhi kebijakan deviden pembagian deviden menjadi 2 faktor, yaitu :

a. Faktor Internal

Faktor internal adalah faktor dari dalam perusahaan yang mempengaruhi kebijakan pembagian deviden, misalnya : likuiditas perusahaan, tingkat laba, dan kemampuan untuk meminjam dana.

b. Faktor Eksternal

Faktor eksternal merupakan pengaruh dari luar perusahaan, misalnya : pajak atau capital gain, akses ke pasar modal dan peraturn yang berlaku.

2.1.2. Likuiditas

Likuiditas adalah menunjukkan kemampuan suatu perusahaan untuk memenuhi kewajibannya yang harus segera dipenuhi, atau kemampuan perusahaan untuk memenuhi kewajiban keuangan pada saat ditagih. Likuiditas diartikan sebagai kemampuan perusahaan melunasi seluruh kewajiban jangka pendeknya dan mendanai operasional usaha (suharli, 2004). Hanya perusahaan yang memiliki likuiditas baik yang akan membagikan labanya kepada pemegang saham dalam bentuk tunai. Sebaiknya, pihak manajemen perusahaan akan menggunakan potensi likuiditas yang ada untuk melunasi kewajiban jangka pendek atau mendanai operasi perusahaannya.

Penelitian ini memproksikan likuiditas perusahaan dengan current ratio. Current ratio merupakan salah satu ukuran dari rasio likuiditas (liquidity ratio) yang dihitung dengan membagi aktiva lancar (current assets) dengan hutang atau kewajiban lancar (current liability). Semakin besar current ratio menunjukkan semakin tinggi kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendeknya dan tingginya current ratio menunjukkan keyakinan investor terhadap kemampuan perusahaan untuk membayarkan deviden yang dijanjikan (Marlina dan Clara Danica, 2009). Dengan kata lain, ada pengaruh signifikan positif antara current ratio terhadap pembayaran deviden.

2.1.3. Leverage

Leverage adalah kemampuan perusahaan untuk menggunakan aktiva atau dana yang mempunyai beban tetap untuk memperbesar tingkat penghasilan bagi pemilik perusahaan. Dalam penelitian ini, debt to equity ratio digunakan sebagai proksi untuk mengukur leverage. Leverage merupakan istilah yang digunakan perusahaan untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam memenuhi seluruh kewajiban financial suatu perusahaan. Faktor hutang mempengaruhi kebijakan perusahaan dalam pembayaran deviden pada shareholder. Dalam penelitian ini leverage menggunakan rasio DER. Rasio hutang 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 begitu juga sebaliknya. Peningkatan hutang ini akan mempengaruhi tingkat pendapatan bersih yang tersedia bagi pemegang saham, artinya tingginya kewajiban perusahaan akan semakin menurunkan kemampuan perusahaan dalam membayar deviden. Rozeff (1982) menunjukkan bahwa perusahaan dengan tingkat solvabilitas permodalan yang tinggi cenderung memiliki rasio pembayaran rendah untuk mengurangi biaya yang berkaitan dengan transaksi pembiayaan eksternal. Selain itu ada beberapa perjanjian hutang yang membatasi pembayaran deviden.

2.1.4. Growth

Perusahaan yang berkembang adalah perusahaan yang mengalami peningkatan pertumbuhan dalam perkembangan usahanya dari tahun ke tahun. Jika hal-hal lain tetap sama, perusahaan yang tumbuh dengan pesat harus lebih banyak mengendalikan modal eksternal. Lebih jauh lagi, biaya pengembangan untuk penjualan saham biasanya lebih besar daripada biaya untuk penerbitan surat utang, yang mendorong perusahaan untuk lebih banyak mengendalikan utang. Namun, pada saat yang sama perusahaan yang tumbuh dengan pesat sering menghadapi ketidakpastian yang lebih besar, yang cenderung mengurangi keinginannya untuk menggunakan utang.

2.1.5. Profitabilitas

Profitabilitas merupakan kemampuan manajemen untuk memperoleh laba. Untuk mengukur tingkat profitabilitas, peneliti menggunakan return on asset (ROA) sebagai proksi profitabilitas dengan skala pengukuran berupa rasio. Pihak manajemen akan membayarkan deviden untuk memberikan sinyal mengenai keberhasilan perusahaan membukukan profit (Wirjolukito et al, 2003). Dengan demikian profitabilitas mutlak diperlukan untuk perusahaan apabila hendak membayar deviden. Untuk ukuran profitabilitas menggunakan 2 (dua) rasio, yaitu : return on investment (ROI) dan return of equity (ROE). ROA merupakan tingkat pengembalian investasi atas investasi perusahaan pada aktiva tetap yang digunakan operasi.

Sedangkan ROE merupakan tingkat pengembalian atas ekuitas pemilik perusahaan. Ekuitas pemilik adalah jumlah aktiva bersih perusahaan. Dalam penelitian ini, profitabilitas diukur dengan return on asset. Semakin besar ROA menunjukkan kinerja perusahaan yang semakin baik, karena tingkat pengembalian investasi (return) semakin besar. Seperti diuraikan sebelumnya, bahwa return yang diterima oleh investor dapat berupa pendapatan deviden (dividen yield) dan capital gain. Dengan demikian meningkatnya ROA juga akan meningkatkan pendapatan deviden (terutama cash deviden). Seperti yang diungkapkan suharli dan Oktorina (2005) bahwa tingkat profitabilitas yang diukur melalui return on asset mempengaruhi deviden secara positif.

2.1.6. Good Corporate Governance

Dua teori utama yang terkait dengan good corporate governance adalah stewardship theory dan agency theory. Steward Theory dibangun di atas asumsi filosofis mengenai sifat manusia yakni bahwa manusia pada hakekatnya dapat dipercaya, mampu bertindak dengan penuh tanggung jawab, memiliki integritas dan kejujuran pada pihak lain. Inilah yang tersirat dalam fidusia yang dikehendaki pemegang saham. Dengan kata lain, stewardship theory memandang manajemen sebagai dapat dipercaya untuk bertindak dengan sebaik-baiknya bagi kepentingan publik maupun stakeholder. Sementara itu, agency theory yang dikembangkan oleh Jensen, M.C., and W.H.Mecking (1976) memandang bahwa manajemen

perusahaan sebagai agents bagi para pemegang saham, akan bertindak dengan penuh kesadaran bagi kepentingan sendiri, bukan sebagai pihak yang arif dan bijaksana serta adil terhadap pemegang saham.

Dalam perkembangan selanjutnya, agency theory mendapat respon lebih luas karena dipandang lebih mencerminkan kenyataan yang ada. Berbagai pemikiran mengenai corporate governance berkembang dengan bertumpu pada agency theory dimana penggelolaannya dilakukan dengan penuh kepatuhan kepada berbagai peraturan dan ketentuan yang berlaku. Good Corporate Governance (GCG) memiliki banyak definisi. Forum for Corporate Governance in Indonesia (FCGI) mendefinisikan corporate governance sebagai seperangkat peraturan yang menetapkan hubungan antara pemegang saham, pengurus, pihak kreditur, pemerintah, karyawan, serta para pemegang kepentingan internal dan eksternal lainnya sehubungan dengan hak-hak dan kewajiban mereka, atau dengan kata lain sistem yang mengarahkan dan mengendalikan perusahaan. Dikalangan pembisnis, secara umum, GCG diartikan sebagai tata kelola perusahaan.

Pada April 1998, organization for Economic Cooperation and Development (OECD) telah mengeluarkan seperangkat prinsip corporate governance yang dikembangkan secara universal. Hal ini mengingat bahwa prinsip ini disusun untuk digunakan sebagai referensi diberbagai negara yang mempunyai karakteristik sistem hukum, budaya, dan

lingkungan yang berbeda. Dengan demikian prinsip yang universal tersebut akan dapat menjadi pedoman untuk semua negara atau perusahaan namun diselaraskan dengan sistem hukum, aturan, atau nilai yang berlaku dinegara masing-masing. Adapun prinsip-prinsip tersebut adalah sebagai berikut :

a. Fairness (Keadilan)

Menjamin perlindungan hak-hak pemegang saham, termasuk hak-hak pemegang saham minoritas dan para pemegang saham asing serta menjamin terlaksananya komitmen pada investor.

b. Transparency (Transparansi)

Mewajibkan adanya suatu informasi yang terbuka, tepat waktu, serta jelas dan dapat diperbandingkan yang menyangkut keadaan keuangan, pengelolaan perusahaan dan kepemilikan perusahaan.

c. Accountability (Akuntabilitas)

Menjelaskan peran dan tanggung jawab, serta mendukung usaha untuk menjamin keseimbangan kepentingan manajemen dan pemegang saham, sebagaimana yang diawasi oleh dewan komisaris.

d. Responsibility (Pertanggungjawaban)

Memastikan dipatuhinya peraturan serta ketentuan yang berlaku sebagai cermin dipatuhinya nilai-nilai sosial. (OECD, bussiness sector advisory group on corporate governance,1998).

Implementasi prinsip-prinsip good corporate governance dalam lingkup pasar modal di Indonesia dapat dijabarkan melalui upaya Bapepam mendorong perusahaan publik untuk memperhatikan dan melaksanakan prinsip-prinsip : transparency, dengan meningkatkan kualitas keterbukaan informasi tentang “performance” perusahaan secara tepat waktu, baik yang berupa informasi finansial maupun non finansial. Fairness, dengan memaksimalkan perlindungan hak dan perlakuan adil kepada seluruh shareholder tanpa kecuali. Responsibility, dengan mendorong optimalisasi peran stakeholder dalam rangka mendukung program-program perusahaan. Accountability, dengan mendorong optimalisasi peran dewan direksi dan komisaris dalam menjalankan tugas dan fungsinya secara profesional. Wulandari (2005) dalam penelitiannya mengemukakan bahwa indikator mekanisme corporate governance dapat meningkatkan kinerja perusahaan publik di Indonesia, baik indikator mekanisme corporate governance internal (jumlah dewan direksi, proporsi komisaris independen, dan debt to equity) maupun indikator mekanisme eksternal (kepemilikan institusional).

Penerapan good corporate governance yaitu seberapa baik suatu perusahaan menerapkan GCG. Penerapan GCG diukur dengan menggunakan instrumen yang dikembangkan oleh IICG berupa corporate governance perception index (CGPI). Perhitungan good corporate governance menggunakan hasil program riset dan peneringkatan CGPI berupa skor dan index persepsi penerapan good corporate governance pada perusahaan berdasarkan penilaian

investor. Skala skor penerapan tersebut terdiri dari 3 kategori berdasarkan tingkat kepercayaan yaitu 55 sampai dengan 100, jika perusahaan memiliki skor mendekati atau mencapai 100 maka perusahaan itu semakin baik atau sangat terpercaya dalam menerapkan corporate governance.

2.2. Hasil Penelitian Terdahulu dan Penarikan Hipotesa

2.2.1. Hasil Penelitian Terdahulu

Hubungan profitabilitas dengan kebijakan deviden

Menurut wirjolukito, et al dalam suharli (2007) menyatakan bahwa pihak manajemen akan membayarkan deviden untuk memberikan sinyal mengenai keberhasilan perusahaan dalam membukukan profit. Sinyal tersebut menyimpulkan bahwa kemampuan perusahaan untuk membayar deviden merupakan fungsi dari keuntungan. Perusahaan yang memperoleh keuntungan cenderung akan membayar porsi keuntungannya lebih besar sebagai deviden. Semakin besar keuntungan yang diperoleh maka semakin besar pula kemampuan perusahaan untuk membayar deviden. Dengan demikian profitabilitas mutlak diperlukan untuk perusahaan apabila hendak membayar deviden. Hal itu sejalan dengan penelitian yang dilakukan Sugiarto (2008), Marpaung dan Hadianto (2009), dan Suharli (2007) yang terbukti bahwa profitabilitas berpengaruh positif dan signifikan terhadap deviden. Namun dalam penelitian Raharja (2007) dan prihantoro (2003) mengemukakan bahwa profitabilitas tidak mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap kebijakan deviden.

Hubungan leverage dengan kebijakan deviden

Asimetri informasi menyebabkan pendanaan eksternal terlalu mahal bagi perusahaan, karena itu perusahaan lebih memprioritaskan dana internal daripada eksternal. Apabila dana internal tidak mencukupi, maka perusahaan dituntut untuk melakukan pendanaan eksternal yang biasanya lebih mengutamakan pendanaan utang daripada saham. Sehingga leverage perusahaan digunakan untuk pembayaran deviden agar dapat menjaga performa dan signal perusahaan bagi investor.

Sementara menurut Brigham dan Ehrhardt (Dalam Suherli dan Harahap, 2004) semakin besar leverage perusahaan maka cenderung untuk membayar devidenya lebih rendah dengan tujuan untuk mengurangi ketergantungan pada pendanaan secara eksternal. Sehingga semakin besar proporsi hutang yang digunakan untuk struktur modal suatu perusahaan, maka akan semakin besar pula jumlah kewajibannya yang akan mempengaruhi besar kecilnya deviden yang akan dibagikan. Hal ini sesuai dengan penelitian Prihantoro (2003) namun bertentangan Suherli dan Harahap (2004) dimana leverage tidak memberi pengaruh yang signifikan terhadap kebijakan mengenai jumlah pembagian deviden.

Hubungan Growth dengan kebijakan deviden

Tingkat pertumbuhan perusahaan merupakan salah satu faktor yang mempengaruhi kebijakan deviden (Tampubolon, 2005). Semakin cepat tingkat pertumbuhan suatu perusahaan, maka semakin besar kebutuhan

dana untuk waktu mendatang maka perusahaan lebih senang untuk menahan labanya daripada membayarkannya sebagai deviden kepada pemegang saham. Penelitian Suherli dan Harahap (2004), Marpaung dan Hadianto (2009), Prihantoro (2003), raharja (2007) serta Hatta (2002) tidak menemukan adanya pengaruh antara pertumbuhan dengan kebijakan deviden.

Hubungan likuiditas terhadap kebijakan deviden

Kebijakan deviden sangat penting karena mempengaruhi kesempatan investigasi perusahaan, harga saham, struktur financial, arus pendanaan dan posisi likuiditas. Dengan kata lain, kebijakan deviden menyediakan informasi mengenai performa (performance) perusahaan. Oleh karena itu, masing-masing perusahaan menetapkan kebijakan deviden yang berbeda-beda, karena kebijakan deviden berpengaruh terhadap nilai perusahaan dalam membayar deviden kepada para pemegang sahamnya. Maka perusahaan mungkin tidak dapat mempertahankan dana yang cukup untuk membiayai pertumbuhannya dimasa yang akan mendatang. Sebaliknya maka saham perusahaan menjadi tidak menarik bagi perusahaan.

Hubungan good corporate governance dengan kebijakan deviden

Tata kelola perusahaan yang baik yang merupakan bentuk dari perlindungan investor terhadap rasio pembayaran deviden. Teori keagenan menjelaskan bahwa dengan adanya corporate governance berfungsi sebagai alat untuk memberikan keyakinan kepada investor bahwa pemegang saham

akan menerima return atas dana yang telah diinvestasikan. Corporate governance berkaitan dengan bagaimana investor yakin bahwa manajer akan memberikan keuntungan dan tidak akan melakukan ekspropriasi yang tidak menguntungkan terhadap dana yang telah ditanamkan investor (Shleifer dan Vishny, 1989 dalam Darmawati 2005). Gugler (2003) yang menyatakan bahwa corporate governance sebagai penentu besarnya kebijakan deviden. Perusahaan yang melaksanakan corporate governance dapat mendatangkan pertambahan yang signifikan untuk deviden to cash flow ratio (Kowalewski et al, 2007). Hal ini juga sejalan dengan Jirapon, et al (2008) yang menyatakan bahwa perusahaan dengan kualitas yang baik akan membayarkan deviden yang lebih besar. Namun pada penelitian Black, et al (Dalam Siallagan dan Machfoedz, 2007) dimana tidak ditemukan bukti bahwa perusahaan dengan corporate governance yang baik lebih menguntungkan atau membayar deviden yang lebih tinggi.

2.2.2. Penarikan Hipotesa

1 Hubungan Profitabilitas dengan Kebijakan Deviden

Menurut Wirjolukito, et al dalam suharli (2007) menyatakan bahwa pihak manajemen akan membayarkan deviden untuk memberikan sinyal mengenai keberhasilan perusahaan dalam membukukan profit. Sinyal tersebut menyimpulkan bahwa kemampuan perusahaan untuk membayar deviden merupakan fungsi dari keuntungan. Perusahaan yang memperoleh keuntungan cenderung akan membayar porsi keuntungannya lebih besar

sebagai deviden. Semakin besar keuntungan yang diperoleh maka semakin besar pula kemampuan perusahaan untuk membayar deviden. Dengan demikian profitabilitas mutlak diperlukan untuk perusahaan apabila hendak membayar deviden. Hal itu sejalan dengan penelitian yang dilakukan Sugiarto (2008), Marpaung dan Hadianto (2009), dan Suharli (2007) yang terbukti bahwa profitabilitas berpengaruh positif dan signifikan terhadap deviden. Namun dalam penelitian Raharja (2007) dan prihantoro (2003) mengemukakan bahwa profitabilitas tidak mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap kebijakan deviden.

H1 : *Profitabilitas berpengaruh positif terhadap Kebijakan Deviden*

2 Hubungan Leverage dengan Kebijakan Deviden

Asimetri informasi menyebabkan pendanaan eksternal terlalu mahal bagi perusahaan, karena itu perusahaan lebih memprioritaskan dana internal daripada eksternal. Apabila dana internal tidak mencukupi, maka perusahaan dituntut untuk melakukan pendanaan eksternal yang biasanya lebih mengutamakan pendanaan utang daripada saham. Sehingga leverage perusahaan digunakan untuk pembayaran deviden agar dapat menjaga performa dan signal perusahaan bagi investor.

Sementara menurut Brigham dan Ehrhardt (Dalam Suherli dan Harahap, 2004) semakin besar leverage perusahaan maka cenderung untuk membayar devidenya lebih rendah dengan tujuan untuk mengurangi ketergantungan pada pendanaan secara eksternal. Sehingga semakin besar proporsi hutang

yang digunakan untuk struktur modal suatu perusahaan, maka akan semakin besar pula jumlah kewajibannya yang akan mempengaruhi besar kecilnya deviden yang akan dibagikan. Hal ini sesuai dengan penelitian Prihantoro (2003) namun bertentangan Suherli dan Harahap (2004) dimana leverage tidak memberi pengaruh yang signifikan terhadap kebijakan mengenai jumlah pembagian deviden.

H2 : *Leverage berpengaruh positif terhadap Kebijakan Deviden*

3 Hubungan Pertumbuhan dengan Kebijakan Deviden

Tingkat pertumbuhan perusahaan merupakan salahsatu factor yang mempengaruhi kebijakan deviden (Tampubolon, 2005). Semakin cepat tingkat pertumbuhan suatu perusahaan, maka semakin besar kebutuhan dana untuk waktu mendatang maka perusahaan lebih senang untuk menahan labanya daripada membayarkanya sebagai deviden kepada pemegang saham. Penelitian Suherli dan Harahap (2004), Marpaung dan Hadianto (2009), Prihantoro (2003), Raharja (2007) serta Hatta (2002) tidak menemukan adanya pengaruh antara pertumbuhan dengan kebijakan deviden.

H3 : *Pertumbuhan berpengaruh positif terhadap Kebijakan Deviden*

4 Hubungan Likuiditas dengan Kebijakan Deviden

Kebijakan deviden sangat penting karena mempengaruhi kesempatan investigasi perusahaan, harga saham, struktur financial, arus pendanaan dan

posisi likuiditas. Dengan kata lain, kebijakan deviden menyediakan informasi mengenai performa (performance) perusahaan. Oleh karena itu, masing-masing perusahaan menetapkan kebijakan deviden yang berbeda-beda, karena kebijakan deviden berpengaruh terhadap nilai perusahaan dalam membayar deviden kepada para pemegang sahamnya. Maka perusahaan mungkin tidak dapat mempertahankan dana yang cukup untuk membiayai pertumbuhannya dimasa yang akan mendatang. Sebaliknya maka saham perusahaan menjadi tidak menarik bagi perusahaan.

H4 : *Likuiditas berpengaruh positif terhadap Kebijakan Dividen*

5 Hubungan Good Corporate Governance dengan Kebijakan Dividen

Teori outcome menyatakan bahwa mekanisme corporate governance yang baik akan memberikan perlindungan yang baik kepada investor, perusahaan yang mempunyai mekanisme corporate governance yang baik akan memberikan deviden kepada pemegang saham. Praktik corporate governance berpengaruh positif terhadap kebijakan deviden. Sedangkan teori substitusi menyatakan bahwa perusahaan yang mekanisme corporate governancenya buruk akan memberikan deviden kepada investor. Hal ini dilakukan untuk meningkatkan citra perusahaan. Dengan kata lain ada hubungan negatif antara mekanisme corporate governance dan kebijakan deviden menurut teori substitusi. Pemegang saham minoritas lebih menyukai pembagian deviden daripada menginvestasikan kembali laba ke dalam perusahaan. Dengan pembagian deviden berarti mereka akan memperoleh

haknya. Penelitian yang dilakukan oleh Kumar (2003), Setiawan (2008) menunjukkan bahwa mekanisme corporate governance berpengaruh terhadap kebijakan deviden. Penelitian yang mendukung teori outcome dilakukan oleh La Porta, et al (2000), Mitton (2004), Kowalewski, et al (2007) menemukan bahwa mekanisme corporate governance berpengaruh positif terhadap deviden payout. Hal ini menunjukkan bahwa penerapan corporate governance yang baik akan memberikan perlindungan yang baik pula kepada investor, sehingga perusahaan cenderung membagikan deviden kepada pemegang saham. Sedangkan penelitian yang mendukung teori substitusi dilakukan oleh Gugler (2003), Jirapon & Ning (2006), Gugler & Yurtogiu (2007), Knyazeva (2007), Reneboog & Szylagyi (2007) menunjukkan bahwa corporate governance berpengaruh negative terhadap kebijakan deviden. Hal ini berarti praktik corporate governance yang tidak baik akan membuat perusahaan memberikan deviden lebih kepada investor. Perusahaan berharap dengan kebijakan ini, maka investor akan tetap berinvestasi pada perusahaan mereka.

H5 : *Good Corporate Governance berpengaruh positif terhadap Kebijakan Dividen*

BAB III

METODE PENELITIAN

3.1. Data Penelitian

Data yang akan dianalisis dalam penelitian ini adalah data yang bersumber dari perusahaan Data laporan keuangan, deviden, likuiditas, leverage, growth dan profitabilitas bersumber dari laporan keuangan perusahaan yang dipublikasikan di bursa efek Indonesia dan situs resmi perusahaan sampel. Sedangkan data implementasi good corporate governance menggunakan hasil riset dan pemeringkatan corporate governance perception index (CGPI) yang dilakukan oleh the Indonesian Institute for Corporate Governance (IICG) pada tahun 2008, 2009, dan 2010.

3.2. Teknik Pengumpulan Data

Cara pemilihan data akan dilakukan secara tidak *random* atau bersifat *purposive*. *Purposive sampling* adalah penentuan sample berdasarkan kriteria tertentu sesuai dengan yang dikehendaki untuk menghindari *misspesifikasi* dalam penentuan sampel penelitian, yang selanjutnya akan berpengaruh terhadap hasil analisis, selain itu pemilihan data secara *purposive* ini dilakukan dengan tujuan untuk memperoleh sampel yang *representative* berdasarkan kualifikasi yang ditentukan.

Penentuan sampel dalam penelitian ini dilakukan dengan metode *purposive sampling* yaitu:

1. Perusahaan yang masuk dalam pemeringkatan penerapan corporate governance yang dilakukan oleh the Indonesian Institute for Corporate Governance (IICG) pada tahun 2008, 2009, dan 2010 berupa skor pemeringkatan CGPI (Corporate Governance Perception Index)
2. Perusahaan yang membagikan keuntungan berupa deviden kepada para pemegang saham pada tahun pemeringkatan CGPI
3. Perusahaan mempublikasikan laporan keuangan auditan per 31 Desember dan dinyatakan dalam satuan mata uang rupiah
4. Data perusahaan lengkap dengan variabel yang akan diteliti

Data laporan keuangan, deviden, likuiditas, leverage, growth dan profitabilitas bersumber dari laporan keuangan perusahaan yang dipublikasikan di Bursa Efek Indonesia dan situs resmi perusahaan sampel. Sedangkan data implementasi good corporate governance menggunakan hasil riset dan pemeringkatan Corporate Governance Perception Index (CGPI) yang dilakukan oleh the Indonesian Institute for Corporate Governance (IICG) pada tahun 2008, 2009, dan 2010.

3.3. Definisi Operasional dan Pengukuran Variabel

3.3.1. Definisi Operasional

a. Kebijakan Deviden

Kebijakan deviden menyangkut masalah penggunaan laba yang menjadi hak para pemegang saham, dan laba tersebut bisa dibagi sebagai deviden atau laba yang ditahan untuk diinvestasikan kembali. Dengan demikian dimungkinkan

membagi laba sebagai deviden dan pada saat yang sama menerbitkan saham baru. Sedangkan Riyanto (1995) mendefinisikan kebijakan deviden bersangkutan dengan penentuan pembagian pendapatan (earning) antara penggunaan pendapatan untuk dibayarkan kepada para pemegang saham sebagai deviden atau untuk digunakan didalam perusahaan, yang berarti laba tersebut harus ditahan didalam perusahaan. Kebijakan deviden penting karena dua alasan, yaitu: 1) Pembayaran deviden mungkin akan mempengaruhi 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 deviden yang dipilih. Kebijakan deviden perlu dianalisa dan diputuskan dengan lebih bijaksana, karena apabila deviden 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 deviden tidak dibagikan bisa jadi pemegang saham mempersepsikan bahwa perusahaan tersebut kekurangan dana yang selanjutnya menyebabkan harga sahamnya akan turun. Dengan demikian, Kebijakan deviden harus dibuat dengan lebih bijaksana dalam kaitanya dengan struktur modal perusahaan.

Ada beberapa teori yang dapat digunakan sebagai landasan dalam menentukan kebijakan deviden untuk perusahaan, sehingga dapat dijadikan pemahaman mengapa suatu perusahaan mengambil kebijakan deviden tertentu. Ada tiga teori tentang kebijakan deviden (Brigham dan Gapenski, 1993) :

1. Dividen Irrelevance Theory

Adalah suatu teori yang menyatakan bahwa kebijakan deviden tidak mempunyai pengaruh baik terhadap nilai perusahaan maupun biaya modalnya. Teori kebijakan yang dikemukakan oleh Modigliani-Miller (Brigham dan gapenski, 1993), berpendapat bahwa nilai suatu perusahaan tidak ditentukan oleh besar kecilnya deviden payout ratio (DPR) tetapi ditentukan oleh laba bersih sebelum pajak (EBT) dan risiko bisnis. M-M juga menyatakan bahwa nilai perusahaan ditentukan oleh earning power dan asset perusahaan. Untuk membuktikan teorinya M-M mengemukakan berbagai asumsi :

- a. Tidak ada pajak perseorangan dan pajak penghasilan perusahaan
- b. Tidak ada emisi atau floastation cost dan biaya transaksi
- c. Kebijakan penganggaran modal perusahaan independen terhadap DPR
- d. Investor dan manajer mempunyai informasi yang sama tentang kesempatan investasi dimasa yang akan datang

- e. Distribusi pendapatan diantara deviden dan laba ditahan tidak berpengaruh terhadap tingkat keuntungan yang disyaratkan oleh investor

2. Bird-in-the hard theory

Salah satu asumsi dari teori M-M menyatakan bahwa kebijakan deviden tidak mempengaruhi tingkat keuntungan yang disyaratkan oleh investor. Sementara itu menurut Gordon dan lintner (1956) (dalam Brigham dan Houston 1997) tingkat keuntungan yang disyaratkan akan naik apabila pembagian deviden dikurangi, karena investor lebih yakin terhadap penerimaan deviden daripada kenaikan nilai modal (capital gain) yang akan dihasilkan dari laba ditahan. Pendapat Gordon dan Lintner beranggapan investor memandang bahwa satu burung ditangan lebih berharga daripada seribu burung diudara, namun M-M berpendapat bahwa tidak semua investor berkepentingan untuk menginvestasikan kembali deviden mereka diperusahaan yang sama dengan memiliki resiko yang sama, oleh sebab itu tingkat resiko pendapatan mereka dimasa yang akan datang bukanya ditentukan oleh kebijakan deviden tetapi ditentukan oleh tingkat resiko investasi baru.

3. Tax Differential Theory

Adalah suatu teori yang menyatakan bahwa karena adanya pajak terhadap keuntungan deviden dan capital gain maka para investor lebih menyukai capital gains karena dapat menunda pembayaran pajak.

b. Likuiditas

Likuiditas adalah menunjukkan kemampuan suatu perusahaan untuk memenuhi kewajiban keuangannya yang harus segera dipenuhi, atau kemampuan perusahaan untuk memenuhi kewajiban keuangan pada saat ditagih. Likuiditas diartikan sebagai kemampuan perusahaan melunasi seluruh kewajiban jangka pendeknya (Karnadi, 1997) dan mendanai operasional usaha (Suharli, 2004). Hanya perusahaan yang memiliki likuiditas baik yang akan membagikan labanya kepada pemegang saham dalam bentuk tunai. Sebaiknya, pihak manajemen perusahaan akan menggunakan potensi likuiditas yang ada untuk melunasi kewajiban jangka pendek atau mendanai operasi perusahaannya.

Penelitian ini memproksikan likuiditas perusahaan dengan current ratio. Current ratio merupakan salah satu ukuran dari rasio likuiditas (liquidity ratio) yang dihitung dengan membagi aktiva lancar (current assets) dengan hutang atau kewajiban lancar (current liability). Semakin besar current ratio menunjukkan semakin tinggi kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendeknya dan tingginya current ratio menunjukkan keyakinan investor terhadap kemampuan perusahaan untuk membayarkan deviden yang dijanjikan (Marlina dan Clara Danica, 2009). Dengan kata lain, ada pengaruh signifikan positif antara current ratio terhadap pembayaran deviden.

c. Leverage

Leverage adalah kemampuan perusahaan untuk menggunakan aktiva atau dana yang mempunyai beban tetap untuk memperbesar tingkat penghasilan bagi

pemilik perusahaan. Dalam penelitian ini, debt to equity ratio digunakan sebagai proksi untuk mengukur leverage. Leverage merupakan istilah yang digunakan perusahaan untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam memenuhi seluruh kewajiban financial suatu perusahaan. Faktor hutang mempengaruhi kebijakan perusahaan dalam pembayaran deviden pada shareholder. Dalam penelitian ini leverage menggunakan rasio DER. Rasio hutang 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 begitu juga sebaliknya. Peningkatan hutang ini akan mempengaruhi tingkat pendapatan bersih yang tersedia bagi pemegang saham, artinya tingginya kewajiban perusahaan akan semakin menurunkan kemampuan perusahaan dalam membayar deviden. Rozeff (1982) menunjukkan bahwa perusahaan dengan tingkat solvabilitas permodalan yang tinggi cenderung memiliki rasio pembayaran rendah untuk mengurangi biaya yang berkaitan dengan transaksi pembiayaan eksternal. Selain itu ada beberapa perjanjian hutang yang membatasi pembayaran deviden.

d. Growth

Perusahaan yang berkembang adalah perusahaan yang mengalami peningkatan pertumbuhan dalam perkembangan usahanya dari tahun ke tahun. Jika hal-hal lain tetap sama, perusahaan yang tumbuh dengan pesat harus lebih banyak mengendalikan modal eksternal. Lebih jauh lagi, biaya pengembangan untuk penjualan saham biasanya lebih besar daripada biaya untuk penerbitan

surat utang, yang mendorong perusahaan untuk lebih banyak mengendalikan utang. Namun, pada saat yang sama perusahaan yang tumbuh dengan pesat sering menghadapi ketidakpastian yang lebih besar, yang cenderung mengurangi keinginannya untuk menggunakan utang..

e. Profitabilitas

Profitabilitas merupakan kemampuan manajemen untuk memperoleh laba. Untuk mengukur tingkat profitabilitas, peneliti menggunakan return on asset (ROA) sebagai froksi profitabilitas dengan skala pengukuran berupa rasio. Pihak manajemen akan membayarkan deviden untuk memberikan sinyal mengenai keberhasilan perusahaan membukukan profit (Wirjolukito et al, 2003). Dengan demikian profitabilitas mutlak diperlukan untuk perusahaan apabila hendak membayar deviden. Untuk ukuran profitabilitas menggunakan 2 (dua) rasio, yaitu : return on invesment (ROI) dan return of equity (ROE). ROA merupakan tingkat pengembalian investasi atas investasi perusahaan pada aktiva tetap yang digunakan operasi. Sedangkan ROE merupakan tingkat pengembalian atas ekuitas pemilik perusahaan. Ekuitas pemilik adalah jumlah aktiva bersih perusahaan. Dalam penelitian ini, profitabilitas diukur dengan return on asset. Semakin besar ROA menunjukkan kinerja perusahaan yang semakin baik, karena tingkat pengembalian investasi (Return) semakin besar. Seperti diuraikan sebelumnya, bahwa return yang diterima oleh investor dapat berupa pendapatan deviden (Deviden Yield) dan capital gain. Dengan demikian meningkatnya ROA juga akan meningkatkan pendapatan deviden (terutama Cash

Deviden). Sperti yang diungkapkan suharli dan Oktorina (2005) bahwa tingkat profitabilitas yang diukur melalui return on asset mempengaruhi deviden secara positif.

f. Good Corporate Governance

Forum for Corporate Governance in Indonesia (FCGI) mendefinisikan corporate governance sebagai seperangkat peraturan yang menetapkan hubungan antara pemegang saham, pengurus, pihak kreditur, pemerintah, karyawan, serta para pemegang kepentingan intern dan ekstern lainnya sehubungan dengan hak-hak dan kewajiban mereka, atau dengan kata lain sistem yang mengarahkan dan mengendalikan perusahaan. Dikalangan pembisnis, secara umum, GCG diartikan sebagai tata kelola perusahaan.

3.3.2. Pengukuran Variabel

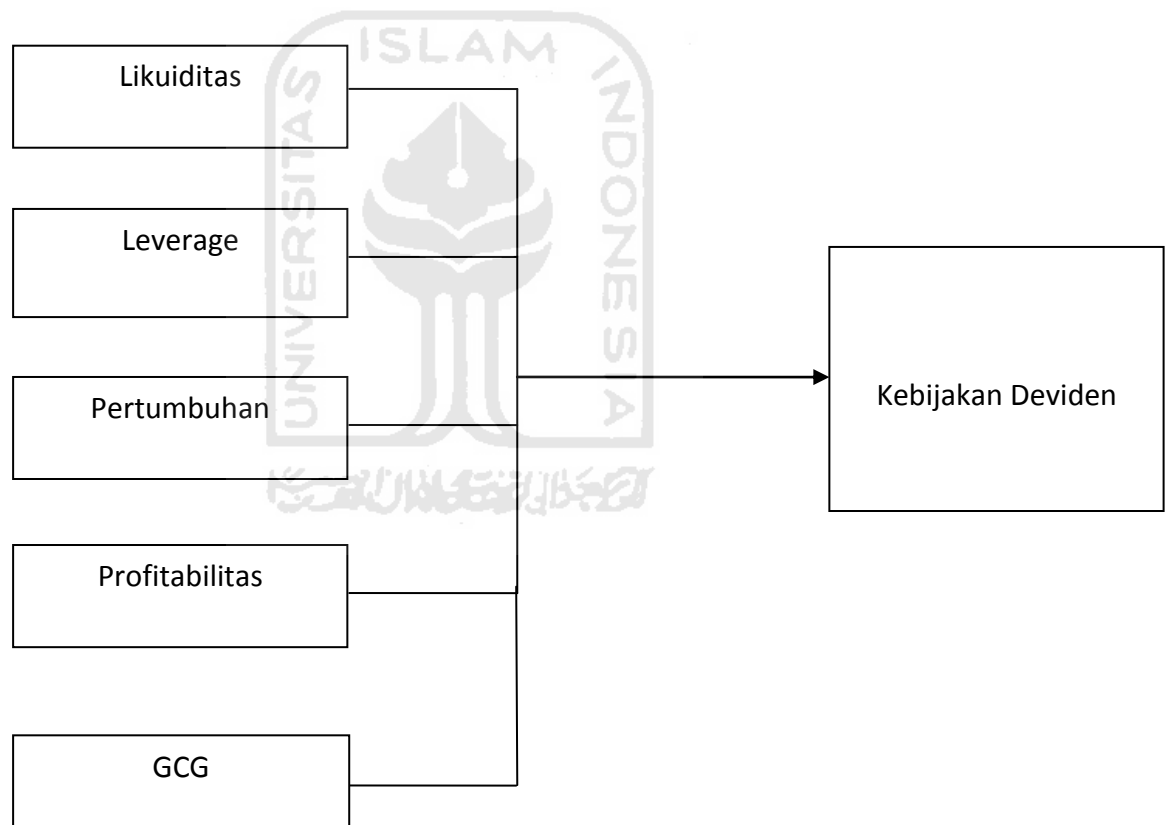
Berdasarkan pokok masalah dan hipotesis yang akan diuji maka variabel - variabel yang akan diteliti dalam penelitian ini adalah sebagai berikut :

1. Variabel bergantung (*dependent variable*), dalam penelitian ini variabel tergangungnya adalah Kebijakan Deviden..
2. Variabel bebas (*independent variable*), dalam penelitian ini variabel bebasnya adalah Likuiditas, Leverage, Growth dan Profitabilitas.
3. Variabel kontrol dalam penelitian ini adalah penerapan Good Corporate Governance. Hal ini karena sampel-sampel yang digunakan hanya

perusahaan-perusahaan yang menerapkan good corporate governance yang baik. Dimana GCG bisa dilihat dari hasil pemeringkatan corporate governance perception index (CGPI).

3.4. Model Penelitian

Untuk melihat model penelitian yang akan dilakukan oleh penulis tentang Pengaruh Likuiditas, Leverage, Growth, Profitabilitas terhadap Kebijakan Deviden dengan Good Corporate Governance sebagai variabel kontrol dapat di lihat dalam gambar 3.1 berikut ini :



3.5. Metode Analisis Data

Variabel dependen dalam penelitian ini adalah kebijakan deviden. Dalam penelitian ini, kebijakan deviden diukur dengan menggunakan rasio pembayaran deviden (Deviden Payout Ratio).

Deviden Payout Ratio (DPR) diukur dengan menggunakan rumus menurut Stice et al, 2005 yaitu:

$$\text{DPR} = \frac{\text{Deviden}}{\text{Laba Bersih}}$$

Variabel independen dalam penelitian ini yang pertama adalah likuiditas. Untuk mengukur likuiditas, penulis menggunakan rumus:

$$\text{Current Ratio (CR)} = \frac{\text{Aktiva lancar}}{\text{Hutang lancar}}$$

Variabel independen kedua adalah leverage. Dalam penelitian ini, debt to equity ratio digunakan sebagai proksi untuk mengukur leverage.

$$\text{DER} = \frac{\text{Total Kewajiban}}{\text{Total ekuitas}}$$

Variabel independen yang ketiga adalah Growth. Untuk mengukurnya digunakan rumus :

$$\text{Total Asset Growth} = \frac{(\text{asset}_t - \text{asset}_{t-1})}{\text{asset}_{t-1}} \times 100\%$$

Variabel independen keempat adalah profitabilitas. Untuk mengukur tingkat profitabilitas, peneliti menggunakan ROA sebagai froksi profitabilitas dengan skala pengukuran berupa rasio, dengan menggunakan rumus sebagai berikut:

$$\text{ROA} = \frac{\text{Laba Bersih}}{\text{Total Aktiva}}$$

Variabel kontrol dalam penelitian ini adalah penerapan good corporate governance yaitu seberapa baik suatu perusahaan menerapkan GCG. Penerapan GCG diukur dengan menggunakan instrumen yang dikembangkan oleh IICG berupa corporate governance perception index (CGPI). Perhitungan good corporrate governance menggunakan hasil program riset dan pemeringkatan CGPI berupa skor dan index persepsi penerapan good corporate governance pada perusahaan berdasarkan penilaian investor. Skala skor penerapan tersebut terdiri dari 3 kategori berdasarkan tingkat kepercayaan yaitu 55 sampai dengan 100, jika perusahaan memiliki skor mendekati atau mencapai 100 maka perusahaan itu semakin baik atau sangat terpercaya dalam menerapkan corporate governance.

Penelitian ini menggunakan analisis regresi berganda dan path analysis. Dalam regresi berganda digunakan untuk mengetahui apakah hipotesis penelitian terbukti signifikan atau tidak signifikan dengan persamaan berikut

$$DPR_t = \beta_0 + \beta_1 ROA_t + \beta_2 DER_t + \beta_3 ASG_t + \beta_4 CR_t + \beta_5 CGPI_t + e \dots$$

Keterangan :

DPR_{it} : Kebijakan Deviden satu tahun anggaran

$CGPI_{it}$: Good Corporate Governance satu tahun anggaran

β : Konstanta

ROA_{it} : Profitabilitas satu tahun anggaran sebagai variabel bebas

DER_{it} : Leverage satu tahun anggaran sebagai variabel bebas

ASG_{it} : Growth satu tahun anggaran sebagai variabel bebas

CR_{it} : Likuiditas satu tahun anggaran sebagai variabel bebas

e : Error (kesalahan)



BAB IV

ANALISIS DATA DAN PEMBAHASAN

Pada bagian ini akan diuraikan analisis data mengenai pengaruh faktor fundamental laporan keuangan perusahaan dan skor CGPI terhadap kebijakan dividen. Faktor fundamental laporan keuangan perusahaan terdiri atas komponen ROA, DER, ASG, dan CR. Untuk kebijakan dividen menggunakan rasio berupa *dividen payout ratio* atau DPR. Berkaitan dengan implementasi pelaksanaan *good corporate government* akan menggunakan skor *Corporate Government Perception Index* atau CGPI yang dilakukan oleh IICG. Uraian pada bagian ini dibagi menjadi dua bagian, yaitu uraian mengenai analisis deskriptif dan analisis untuk uji hipotesis.

4.1. Analisis Deskriptif

1. *Corporate Government Perception Index (CGPI)*

CGPI merupakan skor dan sekaligus perbandingan perusahaan berdasarkan prinsip-prinsip menuju *good corporate government (GCG)*, yaitu indeks yang menyatakan tingkat kepatuhan perusahaan berdasarkan persepsi manajemen strategik dan aktualisasi GCG sebagai sebuah sistem di dalam perusahaan. Skor CGPI yang akan disajikan dalam bagian ini merupakan skor pada sebanyak 12 perusahaan yang mengikuti evaluasi dan survei yang dilakukan oleh IICG setiap tahunnya. Dalam hal ini, hanya perusahaan yang mengajukan penilaian GCG kepada pihak IICG yang akan dilakukan evaluasi dan survei, sertai

dipublikasikannya ke media. Berikut ini adalah 12 perusahaan yang mengikuti evaluasi dan survei IICG selama periode 2008-2010.

Tabel 4.1

Daftar Skor CGPI Perusahaan Peserta GCG Periode 2008-2010

No	Nama Perusahaan	2008	2009	2010	Rata-rata
1	PT Aneka Tambang (Persero), Tbk.	85,99	85,87	91,40	87,75
2	PT Bank CIMB Niaga, Tbk.	91,42	88,37	89,52	89,77
3	PT Bank Mandiri (Persero), Tbk.	91,67	90,65	90,88	91,07
4	PT Telekomunikasi Indonesia, Tbk.	89,04	88,67	90,77	89,49
5	PT United Tractor, Tbk.	86,89	85,44	84,16	85,50
6	PT Adhi Karya, Tbk.	82,23	81,54	83,46	82,41
7	PT Bakrieland Development, Tbk.	76,96	76,93	82,07	78,65
8	PT Bank Negara Indonesia (Persero), Tbk.	84,58	81,63	83,64	83,28
9	PT Elnusa, Tbk.	82,55	81,74	80,99	81,76
10	PT Jasa Marga, Tbk.	82,65	81,62	81,79	82,02

11	PT Bukit Asam (Persero), Tbk.	84,11	82,27	85,64	84,01
12	PT Bumi Resources, Tbk.	73,82	72,49	72,88	73,06

Sumber: IICG (2008-2010).

Pada periode dari tahun 2008-2010, terdapat sebanyak 4 perusahaan yang masuk ke dalam kategori A (>85 - 100) atau predikat "Sangat Terpercaya" selama 3 tahun berturut-turut, yaitu PT Aneka Tambang (Persero), Tbk., PT Bank CIMB Niaga, Tbk., PT Bank Mandiri (Persero), Tbk., dan PT Telekomunikasi Indonesia, Tbk. Di antara 4 perusahaan tersebut, terdapat 2 perusahaan yang termasuk ke dalam kategori perusahaan perbankan, 1 perusahaan jasa telekomunikasi, dan 1 perusahaan pertambangan. Sebanyak 7 perusahaan lainnya masuk ke dalam kategori B (>70 - 85) atau predikat "Terpercaya". Dari 7 perusahaan tersebut, terdapat 1 perusahaan perbankan, 3 perusahaan pertambangan, 1 perusahaan kontraktor, 1 perusahaan pengembang, dan 1 perusahaan jasa umum. Skor tersebut merupakan skor CGPI untuk perspektif manajemen strategik.

2. *Deviden Payout Ratio (DPR)*

Rasio keuangan perusahaan berupa DPR menyatakan keputusan perusahaan untuk memberikan sebagian keuntungan bersihnya kepada pihak pemegang saham. Keputusan tersebut masih berkaitan dengan keputusan manajemen strategik sehubungan dengan orientasi penggunaan laba. Berikut ini disajikan nilai DPR perusahaan dari tahun 2008 hingga 2010.

Tabel 4.2**Nilai DPR Perusahaan Periode 2008-2010**

No	Nama Perusahaan	2008	2009	2010	Rata-ata
1	PT Aneka Tambang (Persero), Tbk.	1,50	0,91	0,14	0,85
2	PT Bank CIMB Niaga, Tbk.	0,21	0,19	0,20	0,20
3	PT Bank Mandiri (Persero), Tbk.	0,36	0,35	0,30	0,34
4	PT Telekomunikasi Indonesia, Tbk.	0,35	0,25	3,14	1,25
5	PT United Tractor, Tbk.	0,00	0,31	0,42	0,24
6	PT Adhi Karya, Tbk.	0,35	0,12	0,26	0,24
7	PT Bakrieland Development, Tbk.	0,00	0,07	0,11	0,06
8	PT Bank Negara Indonesia (Persero), Tbk.	0,40	0,07	0,24	0,23
9	PT Elnusa, Tbk.	0,13	0,12	2,82	1,02
10	PT Jasa Marga, Tbk.	0,15	0,38	0,55	0,36
11	PT Bukit Asam (Persero), Tbk.	0,22	0,37	0,62	0,40
12	PT Bumi Resources, Tbk.	0,12	0,51	0,19	0,27

Sumber: Laporan Keuangan Perusahaan (2008-2010), telah diolah.

Pada Tabel 4.2 terlihat terdapat 2 perusahaan yang memiliki nilai DPR semakin menurun dan sebanyak 3 perusahaan yang memiliki DPR semakin meningkat dari tahun 2008-2010. Nilai DPR yang semakin meningkat menunjukkan apabila keputusan pihak manajemen perusahaan selama periode tersebut lebih berorientasi untuk meningkatkan pembagian laba bersihnya kepada para pemegang saham. Sebaliknya, nilai DPR yang semakin menurun tersebut menandakan apabila keputusan manajemen perusahaan berorientasi untuk menurunkan pembagian laba bersihnya kepada pihak pemegang saham. Terdapat sebanyak 3 perusahaan yang pernah memiliki nilai DPR hingga di atas 1. Hal ini menunjukkan apabila total alokasi pemberian dividen kepada pemegang saham mampu melampaui besarnya laba bersih perusahaan. Nilai DPR paling tinggi terjadi pada nilai hingga 3,14 yang berarti besarnya alokasi dividen mencapai tiga kali lebih dari laba bersih.

3. Return on Asset (ROA)

Rasio keuangan perusahaan berupa ROA menyatakan aspek profitabilitas perusahaan, yaitu kemampuan perusahaan dalam memperoleh laba di mana indikator seperti ROA mengukur berdasarkan tingkat pengembalian investasi atas investasi perusahaan pada aktiva tetap yang digunakan untuk keperluan operasional perusahaan. ROA diukur dengan membandingkan besarnya laba bersih terhadap total aktiva perusahaan. Semakin tinggi nilai ROA, maka dikatakan tingkat profitabilitas berdasarkan pengembalian investasi semakin tinggi pula. Berikut ini disajikan nilai ROA dari tahun 2008 hingga 2010.

Tabel 4.3**Nilai ROA Perusahaan Periode 2008-2010**

No	Nama Perusahaan	2008	2009	2010	Rata-ata
1	PT Aneka Tambang (Persero), Tbk.	0,134	0,061	0,137	0,110
2	PT Bank CIMB Niaga, Tbk.	0,007	0,015	0,018	0,013
3	PT Bank Mandiri (Persero), Tbk.	0,015	0,018	0,020	0,018
4	PT Telekomunikasi Indonesia, Tbk.	0,116	0,117	0,116	0,116
5	PT United Tractor, Tbk.	0,116	0,156	0,130	0,134
6	PT Adhi Karya, Tbk.	0,016	0,029	0,038	0,028
7	PT Bakrieland Development, Tbk.	0,033	0,011	0,010	0,018
8	PT Bank Negara Indonesia (Persero), Tbk.	0,006	0,011	0,017	0,011
9	PT Elnusa, Tbk.	0,040	0,111	0,017	0,056
10	PT Jasa Marga, Tbk.	0,048	0,061	0,063	0,058
11	PT Bukit Asam (Persero), Tbk.	0,280	0,338	0,230	0,283
12	PT Bumi Resources, Tbk.	0,121	0,026	0,035	0,061

Sumber: Laporan Keuangan Perusahaan (2008-2010), telah diolah.

Dari sebanyak 12 perusahaan yang mengikuti survei dan penilaian IICG di atas diketahui apabila terdapat sebanyak 5 perusahaan yang memiliki nilai ROA cenderung meningkat dan 1 perusahaan yang memiliki nilai ROA yang cenderung turun dari tahun 2008 hingga 2010. Sebanyak 6 perusahaan lainnya memiliki nilai ROA yang berfluktuatif. Hal ini menunjukkan apabila hampir separuh di antara perusahaan peserta penilaian GCG oleh IICG memiliki profitabilitas yang cenderung meningkat di mana 1 di antara cenderung menurun, sedangkan 6 perusahaan lainnya berfluktuatif pada aspek profitabilitasnya. Selama periode 2008-2010, terdapat 4 perusahaan yang memiliki nilai rata-rata ROA di atas 0,1, sedangkan 8 perusahaan lainnya memiliki nilai rata-rata ROA di bawah 0,1.

4. Debt to Equity Ratio (DER)

Rasio keuangan berupa DER menyatakan aspek *leverage*, yaitu kemampuan perusahaan untuk menggunakan aktiva atau dana yang memiliki beban tetap untuk memperbesar tingkat penghasilan perusahaan. DER dihitung dengan membandingkan total kewajiban terhadap total ekuitas. Adapun nilai DER untuk 12 perusahaan peserta penilaian GCG dapat dilihat pada tabel di bawah ini.

Tabel 4.4**Nilai DER Perusahaan Periode 2008-2010**

No	Nama Perusahaan	2008	2009	2010	Rata-ata
1	PT Aneka Tambang (Persero), Tbk.	0,271	0,220	1,285	0,592
2	PT Bank CIMB Niaga, Tbk.	10,094	8,548	9,429	9,357
3	PT Bank Mandiri (Persero), Tbk.	10,747	10,234	9,814	10,265
4	PT Telekomunikasi Indonesia, Tbk.	1,659	1,248	0,976	1,294
5	PT United Tractor, Tbk.	1,053	0,755	0,839	0,882
6	PT Adhi Karya, Tbk.	7,772	6,686	4,715	6,391
7	PT Bakrieland Development, Tbk.	0,695	1,248	0,821	0,921
8	PT Bank Negara Indonesia (Persero), Tbk.	12,072	10,882	6,505	9,819
9	PT Elnusa, Tbk.	1,045	1,196	0,892	1,044
10	PT Jasa Marga, Tbk.	1,228	1,252	1,450	1,310
11	PT Bukit Asam (Persero), Tbk.	0,508	0,402	0,358	0,423
12	PT Bumi Resources, Tbk.	2,015	4,339	4,056	3,470

Sumber: Laporan Keuangan Perusahaan (2008-2010), telah diolah.

Pada Tabel 4.4 diperlihatkan apabila terdapat 8 perusahaan yang setiap tahunnya memiliki nilai DER di atas 1. Hal ini menunjukkan apabila sebagian besar perusahaan yang ikut ke dalam penilaian GCG oleh IICG selama periode 2008-2010 memiliki tingkat *leverage* yang tergolong rendah di mana besarnya total kewajiban melampaui besarnya ekuitas yang dimiliki oleh perusahaan. Selama periode 2008-2010 hanya terdapat 1 perusahaan yang memiliki nilai DER kurang dari 1.

5. *Asset Growth (ASG)*

Indikator ASG atau pertumbuhan aset diukur untuk mengetahui apakah telah terjadi pertumbuhan atau perkembangan aset perusahaan dari tahun ke tahun yang menyatakan dinamika perusahaan dan pengelolaannya. Perkembangan aset menandakan pula perkembangan pengelolaan perusahaan. Adapun nilai ASG dari 12 perusahaan peserta penilaian GCG dapat dilihat berikut ini.

Tabel 4.5

Nilai ASG Perusahaan Periode 2008-2010

No	Nama Perusahaan	2008	2009	2010	Rata-ata
1	PT Aneka Tambang (Persero), Tbk.	-14,93	-17,47	23,85	-2,85
2	PT Bank CIMB Niaga, Tbk.	10,02	3,79	34,12	15,98
3	PT Bank Mandiri, Tbk.	12,33	10,09	13,98	12,13

4	PT Telekomunikasi Indonesia, Tbk.	11,21	7,19	1,99	6,79
5	PT United Tractor, Tbk.	75,72	6,82	21,70	34,74
6	PT Adhi Karya, Tbk.	18,28	29,92	-12,47	11,91
7	PT Bakrieland Development, Tbk.	46,02	39,08	47,20	44,10
8	PT Bank Negara Indonesia (Persero), Tbk.	10,04	12,77	9,27	10,69
9	PT Elnusa, Tbk.	53,64	26,82	-12,57	22,63
10	PT Jasa Marga, Tbk.	5,75	10,46	17,17	11,13
11	PT Bukit Asam (Persero), Tbk.	53,47	32,29	7,97	31,24
12	PT Bumi Resources, Tbk.	88,69	38,23	19,30	48,74

Sumber: Laporan Keuangan Perusahaan (2008-2010), telah diolah.

Dari pengamatan terhadap 12 perusahaan untuk periode tahun 2008-2010 terdapat 1 perusahaan yang memiliki nilai ASG cenderung meningkat dan sebanyak 4 perusahaan yang memiliki nilai ASG cenderung menurun. Sebanyak 7 perusahaan lainnya memiliki nilai ASG yang cenderung berfluktuatif. Secara keseluruhan, dari tahun 2008 hingga 2010, hanya terdapat 2 perusahaan yang mengalami penurunan aset, sedangkan 10 perusahaan lainnya memiliki aset yang senantiasa meningkat (tumbuh) setiap tahunnya. Berdasarkan data keuangan perusahaan melalui besarnya pertumbuhan aset dari tahun 2008

hingga 2010 dapat diketahui apabila sebagian besar dari 12 peserta penilaian GCG memiliki pertumbuhan aset yang positif atau mengalami aset yang senantiasa tumbuh setiap tahunnya. Hanya terdapat 2 perusahaan yang pernah mengalami penurunan aset. Kenaikan ataupun penurunan aset perusahaan dapat mencerminkan kapabilitas perusahaan dalam meningkatkan laba operasional.

6. *Current Ratio (CR)*

Current Ratio atau CR menunjukkan aspek likuiditas perusahaan, yaitu kemampuan untuk memenuhi kewajiban keuangannya dengan segera. Dalam hal ini, nilai CR dihitung dengan membandingkan antara total aktiva lancar terhadap kewajiban lancar, yaitu seberapa besar kemampuan aktiva (aset) lancar untuk dapat menutupi kewajiban lancar atau kewajiban jangka pendeknya. Adapun nilai CR untuk 12 peserta GCG dari tahun 2008 hingga 2010 dapat dilihat berikut ini.

Tabel 4.6

Nilai CR Perusahaan Periode 2008-2010

No	Nama Perusahaan	2008	2009	2010	Rata-rata
1	PT Aneka Tambang (Persero), Tbk.	8,02	7,11	3,82	6,31
2	PT Bank CIMB Niaga, Tbk.	0,15	0,20	0,28	0,21

3	PT Bank Mandiri (Persero), Tbk.	0,56	0,52	0,45	0,51
4	PT Telekomunikasi Indonesia, Tbk.	0,54	0,60	0,91	0,69
5	PT United Tractor, Tbk.	1,64	1,65	1,57	1,62
6	PT Adhi Karya, Tbk.	1,17	1,07	1,14	1,13
7	PT Bakrieland Development, Tbk.	2,59	1,66	1,50	1,92
8	PT Bank Negara Indonesia (Persero), Tbk.	1,09	1,07	1,14	1,10
9	PT Elnusa, Tbk.	1,39	1,53	1,60	1,51
10	PT Jasa Marga, Tbk.	3,16	1,16	1,65	1,99
11	PT Bukit Asam (Persero), Tbk.	3,66	4,91	5,79	4,79
12	PT Bumi Resources, Tbk.	1,17	1,06	1,56	1,27

Sumber: Laporan Keuangan Perusahaan (2008-2010), telah diolah.

Pada Tabel 4.6 diketahui apabila terdapat 4 perusahaan yang memiliki nilai CR semakin meningkat dan sebanyak 3 perusahaan yang memiliki nilai CR semakin menurun. Sebanyak 5 perusahaan lainnya memiliki nilai CR yang berfluktuatif dari tahun 2008-2010. Sebagian besar peserta penilaian GCG, yaitu sebanyak 9 perusahaan memiliki nilai CR di atas 1 setiap tahunnya. Sebanyak 3 perusahaan lainnya memiliki nilai CR di bawah 1 setiap tahunnya. Berdasarkan

pengukuran CR dapat diketahui apabila sebagian besar perusahaan peserta penilaian GCG oleh IICG memiliki tingkat likuiditas yang tergolong tinggi, karena memiliki aset lancar yang mampu menutupi kewajiban jangka pendek atau kewajiban lancar.

4.2. Analisis Statistik

Analisis statistik merupakan analisis yang digunakan untuk membuktikan hipotesis penelitian. Analisis ini menggunakan Analisis Regresi Linier Sederhana dan analisis jalur (path analysis). Sebelum dilakukan uji regresi terlebih dahulu dilakukan uji asumsi klasik.

4.2.1. Uji Asumsi Klasik

Sebelum dilakukan tahap uji hipotesis akan dilakukan tahap uji normalitas dan uji asumsi klasik. Tahap pengujian tersebut dilakukan untuk memastikan apabila seluruh data yang digunakan dalam penelitian ini telah terdistribusi normal dan bebas dari risiko penyimpangan asumsi klasik.

Uji asumsi klasik bertujuan untuk mengetahui ada atau tidaknya penyimpangan asumsi klasik seperti normalitas, autokorelasi, heteroskedastisitas, dan multikolinearitas. Penyimpangan asumsi klasik akan berisiko menyebabkan penaksiran menjadi bias.

a. Uji Normalitas

Uji normalitas bertujuan untuk mengetahui apabila beberapa sampel yang diambil dari suatu populasi tertentu dinyatakan telah terdistribusi normal.

Sampel yang distribusi normal akan mengurangi risiko dalam penafsiran ataupun interpretasi atas data. Metode uji normalitas menggunakan metode uji *Kolmogrov-Smirnov* Z statistik. Adapun hasil uji normalitas tersebut dapat dilihat pada tabel berikut ini.

Tabel 4.7

Hasil Uji Normalitas Dengan Metode Kolmogrov-Smirnov

No	Variabel	Z-statistik	Sign.	Kesimpulan
1	DPR	1,069	0,203	Normal
2	ROA	0,859	0,452	Normal
3	DER	1,103	0,175	Normal
4	ASG	0,706	0,702	Normal
5	CR	1,102	0,176	Normal
6	CGPI	0,555	0,918	Normal

Sumber: Lampiran 8

Keterangan:

$$\alpha = 5\% = 0,05$$

Nilai batas kritis yang digunakan untuk menentukan kesimpulan terdistribusi normal ataupun tidak terdistribusi normal menggunakan nilai α . Batas kritis tersebut kemudian akan dibandingkan dengan nilai Sign. Z-statistik dengan kriteria:

Sign. Z-statistik $> \alpha \rightarrow$ Terdistribusi normal

Sign. Z-statistik $\leq \alpha \rightarrow$ Tidak terdistribusi normal.

Pada Tabel 4.7 diperlihatkan apabila keseluruhan nilai Sign. Z-statistik lebih besar daripada nilai α sebesar 5% atau 0,05. Hal ini menunjukkan apabila keseluruhan variabel penelitian dinyatakan telah terdistribusi secara normal.

b. Uji Autokorelasi

Autokorelasi adalah korelasi atau hubungan yang terjadi di antara anggota-anggota dari serangkaian pengamatan yang tersusun dalam rangkaian waktu (seperti yang ditunjukkan pada data runtut waktu atau *time series*) atau yang tersusun dalam rangkaian ruang (seperti yang ditunjukkan pada data silang atau *cross section*). Metode uji yang digunakan adalah uji Durbin-Watson atau uji DW. Langkah pertama adalah menentukan batas kritis untuk menolak ataupun menerima H_0 dan H_0^* . Adapun batas-batas kritis untuk jumlah data (N) sebesar 12 dan banyaknya variabel penjelas tidak termasuk konstanta (k) sebanyak 5 adalah sebagai berikut:

$$dL = 0,379$$

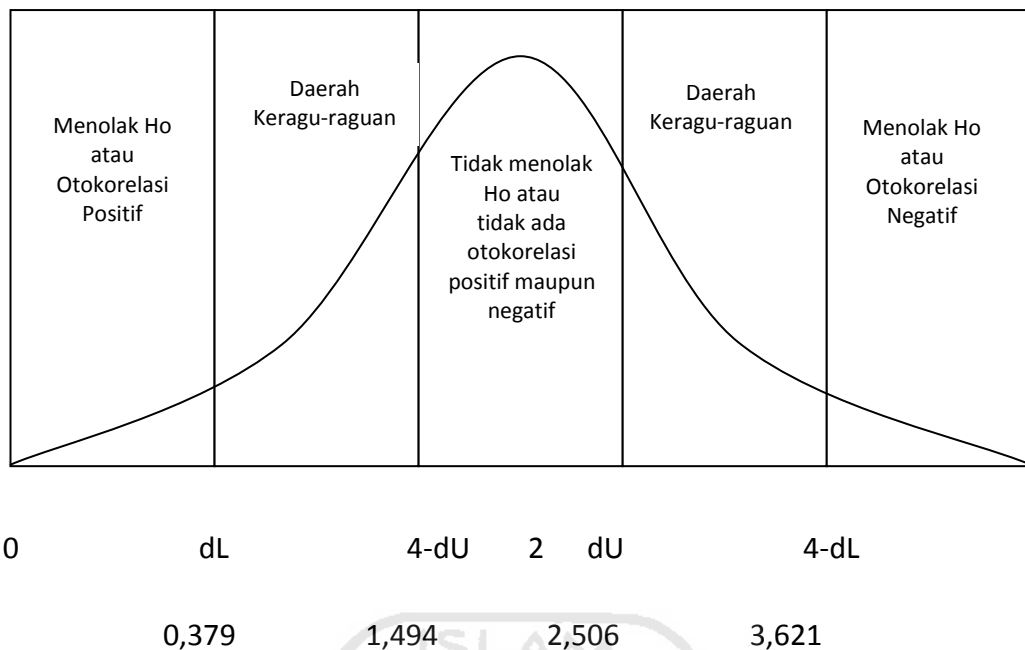
$$dU = 2,506$$

$$4-dU = 1,494$$

$$4-dL = 3,621$$

Dari batas kritis tersebut kemudian digambarkan sebagai berikut:

Secara grafis, batas-batas kritis untuk menolak maupun menerima H_0 digambarkan sebagai berikut:



Gambar 4.1

Kriteria Penolakan dan Menerima Hipotesis Nol Untuk Uji Autokorelasi

Dengan Metode Uji Durbin-Watson (Uji-DW)

Nilai Durbin-Watson statistik atau DW-statistik hasil regresi linear berganda diketahui sebesar 2,056 (lihat Lampiran 10). Nilai tersebut terletak antara daerah d_U dan $4-d_U$ atau terletak pada daerah menyatakan tidak terdapat adanya autokorelasi negatif maupun positif. Berdasarkan hasil uji autokorelasi dengan metode uji Durbin Watson diketahui apabila model utama yang digunakan dalam penelitian ini dinyatakan telah lolos uji autokorelasi atau tidak terdapat penyimpangan asumsi klasik berupa kondisi autokorelasi.

c. Uji Heteroskedastisitas

Uji heteroskedastisitas dilakukan untuk menguji berlakunya asumsi homoskedastisitas dalam suatu model pengamatan. Metode uji heteroskedastisitas yang digunakan adalah metode uji Glejser. Adapun hasil uji heteroskedastisitas dengan metode uji Glejser dapat dilihat pada tabel di bawah ini.

Tabel 4.8

Hasil Estimasi Untuk Uji Heteroskedastisitas dengan Metode Uji-Glejser

Variabel Dependen: ABSRES				
Regresor	Koefisien	SE	t-statistik	t-prob.
Konstanta	1,502	0,852	1,764	0,128
ROA	-0,118	0,643	-0,183	0,861
DER	-0,032	0,011	-2,851	0,129
ASG	-0,05	0,003	-1,608	0,159
CR	-0,051	0,025	-2,003	0,092
CGPI	-0,012	0,010	-1,206	0,273
R ² : 0,683				
Adj.-R ² : 0,419				
F-stat. : 2,589				
DW : 2,311				

Sumber: Lampiran 9.

Keterangan:

$$\alpha = 5\% = 0,05$$

Kriteria untuk mengetahui adanya penyimpangan asumsi klasik berupa heteroskedastisitas menggunakan signifikansi dari nilai t-statistik. Apabila probabilitas nilai t-statistik kurang dari atau sama dengan α , maka terdapat penyimpangan heteroskedastisitas. Sebaliknya, jika nilai probabilitas nilai t-statistik lebih besar daripada α , maka tidak terdapat penyimpangan heteroskedastisitas. Pada Tabel 4.8 diketahui apabila keseluruhan nilai probabilitas nilai t-statistik dari masing-masing variabel independen lebih besar daripada nilai α sebesar 0,05 atau berada pada kesimpulan untuk menolak H_0 . Berdasarkan hasil uji heteroskedastisitas dengan metode uji Geljser disimpulkan apabila model utama yang digunakan dalam penelitian ini tidak memiliki penyimpangan asumsi klasik berupa heteroskedastisitas.

d. Uji Multikolinearitas

Uji multikolinearitas dilakukan untuk mengetahui adanya pola hubungan atau korelasi di antara variabel-variabel independen. Metode uji yang digunakan adalah dengan kriteria *Pearson Correlation* atau *P-value*.

Adapun penyajian nilai Sign (1-tailed) *P-value* adalah:

Tabel 4.9

Hasil Uji Multikolinearitas Dengan Metode *Pearson Correlation*

Variabel	ROA	DER	ASG	CR	CGPI

ROA	-	0,118	0,346	0,114	0,405
DER	0,118	-	0,196	0,229	0,165
ASG	0,346	0,196	-	0,330	0,106
CR	0,114	0,129	0,330	-	0,490
CGPI	0,405	0,165	0,106	0,490	-

Sumber: Lampiran 10.

Keterangan:

$$\alpha = 5\% = 0,05$$

Kriteria untuk mengetahui adanya penyimpangan multikolinearitas menggunakan nilai Sign. *P*-value seperti yang diperlihatkan pada Tabel 4.9.

Jika nilai Sign. *P*-value lebih kecil atau sama dengan α , maka terdapat penyimpangan multikolinearitas. Sebaliknya, jika nilai Sign. *P*-value lebih besar daripada α , maka tidak terdapat penyimpangan multikolinearitas.

Pada Tabel 4.9 diperlihatkan keseluruhan variabel masing-masing memiliki nilai Sign. *P*-value yang lebih besar daripada α . Berdasarkan hasil uji multikolinearitas dengan metode *Pearson Correlation* dapat disimpulkan apabila variabel-variabel independen yang digunakan dalam penelitian dinyatakan tidak terdapat penyimpangan multikolinearitas.

4.2.2. Uji Hipotesis

Uji hipotesis digunakan untuk menjawab hipotesis penelitian dengan menggunakan uji statistik yang terdiri atas koefisien determinasi (R^2), uji

simultan, dan uji individu. Adapun hasil regresi linear berganda dapat dilihat pada tabel berikut ini.

Tabel 4.10

Variabel Dependen: DPR				
Regresor	Koefisien	SE	t-statistik	t-prob.
Konstanta	1,223	2,665	0,459	0,663
ROA	1,099	0,310	3,547	0,010
DER	-0,068	0,023	-2,955	0,028
ASG	0,018	0,006	2,805	0,030
CR	1,094	0,344	3,178	0,016
CGPI	0,012	0,103	0,117	0,987
R ² : 0,698				
Adj.-R ² : 0,601				
F-stat. : 11,942				
DW : 2,056				

Sumber: Lampiran 10.

1. Koefisien Determinasi (R²)

Koefisien determinasi merupakan ukuran ikhtisar yang menyatakan seberapa baik garis regresi sampel dalam mencocokkan penyebaran datanya. Nilai R² menjelaskan seberapa besar persentase perubahan pada variabel bebas disebabkan oleh adanya perubahan pada variabel-variabel

penjelas. Pada Tabel 4.10 diperlihatkan nilai R^2 sebesar 0,698. Artinya, sebesar 69,8% variasi perubahan yang terdapat pada variabel dependen (DPR) dapat dijelaskan oleh adanya variasi perubahan pada variabel-variabel independen. Sisanya, sebesar $100 - 69,8 = 30,2\%$ dijelaskan oleh variabel-variabel independen lainnya yang tidak disertakan ke dalam model penelitian. Nilai R^2 sebesar 0,698 dianggap telah mencukupi batas toleransi minimum sebesar 0,6 atau 60%.

2. Uji-F

Uji secara simultan atau disebut uji-F digunakan untuk mengetahui pengaruh variabel-variabel independen secara serentak atau secara bersama-sama terhadap variabel dependen pada tingkat signifikansi tertentu. Hipotesis nol (H_0) dan hipotesis alternatif (H_a) untuk uji-F dituliskan:

$H_0 = 0$ Keseluruhan variabel-variabel independen secara simultan tidak berpengaruh terhadap variabel dependen.

$H_a \neq 0$ Keseluruhan variabel-variabel independen secara simultan berpengaruh terhadap variabel dependen.

Batas kritis untuk menolak ataupun tidak menolak H_0 ditentukan dengan menggunakan F-tabel. Adapun nilai F-tabel untuk sejumlah α sebesar 5%, N sebesar 12, derajat kebebasan nominator (df1) sebesar $k-1 = 6-1 = 5$, dan derajat kebebasan denominator (df2) sebesar $N-k = 12-6 = 6$ adalah:

$$F\text{-tabel} = F_{0,05;5;6} = 4,39$$

Kriteria untuk menolak atau tidak menolak H_0 adalah:

$F\text{-statistik} \leq F\text{-tabel} \rightarrow H_0$ diterima

$F\text{-statistik} > F\text{-tabel} \rightarrow H_0$ ditolak

Pada Tabel 4.10 diperlihatkan apabila regresi linear berganda menghasilkan nilai $F\text{-statistik}$ sebesar 11,492. Nilai $F\text{-statistik}$ tersebut lebih besar dari nilai $F\text{-tabel}$ sebesar 4,39 atau berada pada kesimpulan untuk menolak H_0 . Berdasarkan hasil uji simultan dapat disimpulkan bahwa model penelitian yang telah diajukan sudah memenuhi kriteria goodness of fit model.

3. Uji Parsial

Uji Parsial dengan menggunakan uji-t bertujuan untuk mengetahui pengaruh individu dari variabel independen terhadap variabel dependen. Jika hipotesis alternatifnya menyatakan variabel independen berpengaruh secara positif dan signifikan, maka bentuk uji hipotesis dituliskan:

$H_0: a_i \leq 0$

$H_a: a_i > 0$

Jika hipotesis alternatifnya menyatakan variabel independen berpengaruh secara negatif dan signifikan, maka bentuk uji hipotesis dituliskan:

$H_0: a_i \geq 0$

$H_a: a_i < 0$

Hipotesis nol menyatakan bahwa tidak ada pengaruh dari variabel independen terhadap variabel dependen. Sedangkan untuk hipotesis

alternatif menerangkan bahwa ada pengaruh dari variabel independen terhadap variabel dependen.

Batas kritis untuk α sebesar 5%, N sebesar 12, dan derajat kebebasan (df) sebesar 6 adalah:

$$t\text{-tabel} = t_{0,05;6} = 1,943$$

Kriteria menolak ataupun tidak menolak H_0 adalah:

$$|t\text{-statistik}| > t_{\alpha;df}$$

Jika nilai absolut t-statistik lebih besar daripada nilai t-tabel ($t_{\alpha;df}$), maka hipotesis nol (H_0) ditolak atau tidak menolak hipotesis alternatif (H_a).

$$|t\text{-statistik}| \leq t_{\alpha;df}$$

Jika nilai absolut t-statistik lebih kecil atau sama dengan t-tabel ($t_{\alpha;df}$), maka kesimpulannya adalah tidak menolak hipotesis nol (H_0) atau menolak hipotesis alternatif (H_a).

Adapun hasil uji Parsial untuk masing-masing variabel independen adalah:

1. Profitabilitas (ROA)

Hasil uji secara Parsial menunjukkan bahwa variabel profitabilitas berpengaruh positif dengan koefisien regresi sebesar 1,099 dan secara statistik berpengaruh signifikan terhadap kebijakan deviden yang diukur dengan ROA (sig 0,010 < 0,05). Pada tingkat signifikansi (α) sebesar 5%, nilai signifikan ROA lebih kecil dari 0,05 atau berada pada kesimpulan untuk menolak H_0 dan menerima H_a . Berdasarkan hasil uji individu diketahui apabila variabel ROA berpengaruh signifikan

terhadap kebijakan dividen (DPR). Hasil uji individu ini telah sesuai dengan hipotesis yang diajukan dalam penelitian ini.

Dari hasil uji individu tersebut dapat diketahui pula apabila besarnya ROA dari perusahaan peserta penilaian GCG oleh IICG berpengaruh terhadap keputusan manajemen untuk menentukan besarnya dividen yang ditunjukkan melalui besarnya *dividen payout ratio* (DPR). Semakin besar ROA, maka semakin besar tingkat profitabilitas perusahaan yang selanjutnya akan semakin memperbesar kemampuan perusahaan dalam membayar dividen bagi para pemegang saham.

2. Leverage (DER)

Dari hasil uji yang telah dilakukan menunjukkan bahwa variabel leverage (DER) berpengaruh negatif dengan koefisien regresi sebesar -0,068 dan secara statistik berpengaruh signifikan negatif terhadap kebijakan dividen yang diukur dengan DER (sig 0,028 < 0,05). Nilai sig DER lebih kecil dari 0,05 atau berada pada kesimpulan untuk menolak H_0 dan menerima H_a . Hasil uji individu ini sudah sesuai dengan hipotesis yang telah diajukan dalam penelitian ini.

Besarnya nilai koefisien hasil estimasi untuk variabel *debt to equity ratio* (DER) diperlihatkan sebesar -0,068. Tanda negatif menandakan apabila variabel yang menyatakan tingkat *leverage* yang diperlihatkan melalui rasio berupa DER berpengaruh negatif terhadap kebijakan dividen (DPR). Semakin rendah DER, maka akan semakin tinggi peluang

perusahaan untuk menghasilkan laba dari besarnya ekuitas yang tersedia, sehingga semakin meningkat besarnya dividen yang diberikan kepada para pemegang saham. Sebaliknya, jika DER semakin tinggi, maka semakin rendah peluang perusahaan untuk menghasilkan laba yang selanjutnya akan mengurangi kebijakan untuk memberikan dividen kepada para pemegang saham. Nilai koefisien sebesar -0,068 menunjukkan apabila kenaikan DPR sebesar 1% disebabkan oleh adanya penurunan variabel DER sebesar 0,068%.

3. *Growth (ASG)*

Hasil uji Parsial menunjukkan bahwa variabel growth (ASG) berpengaruh positif dengan koefisien regresi sebesar 0,018 dan secara statistik berpengaruh signifikan positif terhadap kebijakan deviden yang diukur dengan ASG ($\text{sig } 0,030 < 0,05$). Pada tingkat signifikansi (α) sebesar 5%, nilai sig ASG lebih kecil dari 0,05 atau berada pada kesimpulan untuk menolak H_0 dan menerima H_a . Hasil uji individu ini sudah sesuai dengan hipotesis yang telah diajukan dalam penelitian ini.

Pertumbuhan aset pada perusahaan peserta penilaian GCG oleh IICG diperlihatkan mampu mempengaruhi kebijakan dividen di mana pertumbuhan aset memperlihatkan dinamika aset perusahaan dalam menciptakan laba operasional yang selanjutnya akan memberikan

peluang untuk kebijakan pembagian dividen kepada para pemegang saham.

4. Likuiditas (CR)

Dari hasil uji secara parsial menunjukkan bahwa likuiditas berpengaruh positif terhadap kebijakan dividen (DPR) dengan koefisien regresi sebesar 1,094 dan secara statistik berpengaruh signifikan positif terhadap kebijakan dividen yang diukur dengan CR (sig 0,016 < 0,05).

Untuk tingkat signifikansi (α) sebesar 5%, nilai sig CR lebih kecil dari 0,05 atau berada pada kesimpulan untuk menolak H_0 dan menerima H_a . Hasil uji individu ini sudah sesuai dengan hipotesis yang telah diajukan dalam penelitian ini.

Nilai koefisien hasil estimasi untuk variabel CR diperlihatkan sebesar 1,094 (lihat Tabel 4.10). Tanda positif pada koefisien tersebut menandakan apabila CR berpengaruh positif terhadap kebijakan dividen (DPR). Semakin tinggi tingkat likuiditas yang diperlihatkan pada *current ratio* (CR), maka akan semakin tinggi kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba dari aktiva-aktiva lancar yang dimilikinya. Ini berarti semakin tinggi kemampuan menghasilkan laba, maka akan semakin tinggi pula alokasi laba yang nantinya dibagi untuk pembayaran dividen bagi pemegang saham. Sebaliknya, apabila nilai CR menurun, maka akan semakin menurun kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba, karena harus berorientasi menutupi

kewajiban jangka pendeknya dengan aktiva-aktiva lancar yang dimilikinya. Rendahnya kemampuan menghasilkan laba akan menyebabkan alokasi laba untuk dividen kepada para pemegang saham akan mengalami penurunan.

5. Good Corporate Governance (CGPI)

Dari hasil uji parsial yang dilakukan menunjukkan bahwa variabel GCG yang diukur dengan CGPI dengan nilai koefisien regresi sebesar 0,012 dan secara statistik tidak berpengaruh positif terhadap kebijakan dividen yang diukur dengan CGPI ($\text{sig } 0,987 > 0,05$).

Berdasarkan hasil uji individu dapat diketahui apabila variabel *good corporate government* (GCG) yang diperlihatkan melalui nilai/skor CGPI tidak berpengaruh terhadap kebijakan dividen (DPR) pada perusahaan peserta penilaian GCG oleh IICG. Hal ini dikarenakan penilaian GCG oleh pihak IICG di lingkungan perusahaan masih belum membudaya atau dapat meyakini investor dalam menanamkan modalnya melalui penyertaan saham ke dalam perusahaan. Septiani dan Lesmana (2006) menerangkan bahwa sekalipun pelaksanaan untuk GCG telah dijalankan sejak tahun 2001, akan tetapi implementasinya masih belum memenuhi orientasi para investor yang lebih memperhatikan aspek kinerja perusahaan dalam menghasilkan laba. Dari hasil penelitian ini dapat dijelaskan pula apabila aspek penilaian GCG belum dapat memberikan keyakinan kepada investor, sehingga tidak

mempengaruhi kebijakan manajemen dalam menentukan besarnya dividen kepada para pemegang saham.

4.3. Pembahasan

Hasil penelitian secara simultan menunjukkan bahwa secara statistik variabel profitabilitas berpengaruh signifikan terhadap kebijakan dividen ($\text{sig } 0,010 < 0,05$), variabel leverage berpengaruh signifikan terhadap kebijakan dividen ($\text{sig } 0,028 < 0,05$), variabel growth berpengaruh signifikan terhadap kebijakan dividen ($\text{sig } 0,030 < 0,05$), variabel likuiditas berpengaruh signifikan terhadap kebijakan dividen ($\text{sig } 0,016 < 0,05$), sedangkan good corporate governance tidak berpengaruh terhadap kebijakan dividen. Hal ini dikarenakan implementasi GCG dalam perusahaan belum sepenuhnya berlangsung dan kurangnya sosialisasi pentingnya GCG oleh pihak IICG sehingga GCG tidak dilaksanakan dengan baik oleh manajemen perusahaan. Manajemen perusahaan dan para investor masih belum mengenal dengan jelas tentang pentingnya GCG. Hal tersebut menyebabkan pihak manajemen tidak melaksanakannya atau tetap melaksanakannya namun tidak mengungkapkannya dengan jelas. Septiani dan Lesmana (2006) menerangkan bahwa sekalipun pelaksanaan untuk GCG telah dilakukan sejak tahun 2001, akan tetapi implementainya masih belum memenuhi orientasi para investor yang lebih memperhatikan aspek kinerja perusahaan dalam menghasilkan laba.

Secara parsial dalam penelitian ini variabel profitabilitas (0,010), leverage (0,028), growth (0,030), dan likuiditas (0,016) secara statistik berpengaruh signifikan terhadap kebijakan deviden sedangkan good corporate governance (0,987) tidak berpengaruh signifikan terhadap kebijakan deviden.



BAB V

PENUTUP

5.1. Kesimpulan

Berdasarkan hasil analisis data dan pembahasan di atas maka dapat disimpulkan bahwa Profitabilitas berpengaruh positif signifikan terhadap kebijakan deviden ($\text{sig } 0,010 < 0,05$), Leverage berpengaruh negatif signifikan terhadap kebijakan deviden ($\text{sig } 0,028 < 0,05$), Growth berpengaruh positif signifikan terhadap kebijakan deviden ($\text{sig } 0,030 < 0,05$), dan Likuiditas berpengaruh positif signifikan terhadap kebijakan deviden ($\text{sig } 0,016 < 0,05$), sedangkan Good Corporate Governance yang diukur dengan CGPI tidak berpengaruh terhadap kebijakan deviden ($\text{sig } 0,987 > 0,05$). Hal ini dikarenakan penilaian GCG oleh pihak IICG di lingkungan perusahaan masih belum membudaya atau belum dapat meyakinkan investor dalam menanamkan modalnya melalui penyertaan saham ke dalam perusahaan. Septiani dan Lesmana (2006) menerangkan bahwa sekalipun pelaksanaan untuk GCG telah dijalankan sejak tahun 2001, akan tetapi implementasinya masih belum memenuhi orientasi para investor yang lebih memperhatikan aspek kinerja perusahaan dalam menghasilkan laba. Dari hasil penelitian ini dapat dijelaskan pula apabila aspek penilaian GCG belum dapat memberikan keyakinan kepada investor, sehingga tidak mempengaruhi kebijakan manajemen dalam menentukan besarnya dividen kepada para pemegang saham.

5.2. Keterbatasan Penelitian

Temuan-temuan dalam kasus ini menunjukkan beberapa hal yang sangat teoritis dapat dipahami. Namun, dalam tataran praktis masih perlu didiskusikan lebih jauh. Penelitian ini memiliki beberapa keterbatasan yang memerlukan perbaikan dan pengembangan dalam studi-studi selanjutnya. Adapun beberapa keterbatasannya adalah :

1. Jumlah pengamatan yang digunakan didalam penelitian ini relatif sedikit dan periode yang pendek, yakni terbatas pada perusahaan yang listed di BEI tahun 2008 hingga 2010.
2. Variabel *corporate governance* yang ada kurang dapat mengukur secara komprehensif realitas dari praktik *corporate governance* dalam perusahaan, sehingga perlu adanya indeks tertentu yang mencerminkan praktik *corporate governance* secara lebih tepat.

5.3. Saran

1. Bagi penelitian selanjutnya sebaiknya mencari pengukuran Good Corporate Governance yang lain sehingga diharapkan jumlah sampel yang lebih banyak dan tidak terbatas pada perusahaan yang mengikuti survei yang dilakukan oleh IICG.
2. Penelitian selanjutnya hendaknya dilakukan Penambahan sampel dan variabel lain seperti ukuran perusahaan, kebutuhan dana eksternal, kesempatan investasi, dan arus kas bebas dll.

DAFTAR PUSTAKA

- Arilaha, M.A. 2009. *Pengaruh free cashflow, profitabilitas, likuiditas, dan leverage terhadap kebijakan deviden*. Jurnal Keuangan dan Perbankan. Vol 13 No 1. Hal : 78-87.
- Brigham, Eugene F dan Joel F. Houston.2001. *fundamentals of financial management, alih bahasa Dodo Suharto dan Herman wibowo*. Manajemen Keuangan. Edisi delapan. Buku satu. Erlangga Jakarta.
- Daniri, Mas Achmad. 2006. *Good Corporate Governance : konsep dan penerapanyadalam konteks indonesia*, Jakarta : PT.Ray Indonesia.
- Darmawati, Deni. 2006. *Pengaruh karakteristik perusahaan dan faktor regulasi terhadap kualitas implementasi corporate governance*. SNA 9 Padang. Hal : 1-23.
- Gordon, M.J. 1959. *Devidens, earnings and stock prices, review of economics and statistik*.
- Gugler, K. 2003. *Corporate Governance, Devident Payout policy, and the interrelation between devidens, R & D, and capital invesment*. Journal of Banking and Finance Vol 27 PP.1297-1321.
- Handayani BS, Dyah. 2010. *Analisis faktor-faktor yang mempengaruhi deviden Payout Ratio pada perusahaan manufaktur di Bursa Efek Indonesia periode 2005-2007*. Universitas Diponegoro Semarang.
- Hatta, Atika Jauhari. 2002. *Faktor-Faktor yang mempengaruhi kebijakan deviden investigasi : pengaruh teori stakeholder*. Universitas Proklamasi Yogyakarta.

- Jensen, M.C and W.H. Meckling. 1976. *Theory of the firm : manajerial behavior, agency cost, and ownership structure*. Journal of Financial and Economics. Hal : 305-360.
- Jiraporn, P and Ning, Y. 2006. *Devidens policy, shareholder right and corporate governance*. Available on-line at www.ssrn.com.
- Juniarti dan Agnes Andriyani Sentosa. 2009. *Pengaruh Good Corporate Governance, Voluntary Disclosure Terhadap Biaya Utang (cost of debt)*. Jurnal Akuntansi dan Keuangan vol 11 no.2. Hal : 88-100.
- Knyazeva, A. 2007. *Delevering on the deviden promise : corporate governance manajerial incentives and dinamic devidend behavior*. Available at <http://pages.stern.nyu.edu>.
- Kowalewski, O Stetsuk and Talavera, O. 2007. *Corporate governance and policy in polland*. Available at www.ssrn.com.
- Kumar, J. 2003. *Ownership structure and deviden payout policy in india*. Available at www.ssrn.com.
- La Porta, R, Lopes-de-Silanes, F, Shleifer and Vishny, R. 2003. *Investor protection and corporate valuation*. Journal of Finance Vol 57 No 3. PP : 1147-1170.
- Mardi, Rina Walmiaty. 2008. *Pengaruh Aktiva, Profitabilitas dan Kebijakan Deviden terhadap Struktur Pendanaan (Studi Empiris pada perusahaan Perbankan)*. Universitas Sumatera Utara Medan.

- Marlina, Lisa dan Clara Danica. 2009. *Analisis pengaruh cash position, debt to equity ratio dan return on asset terhadap kebijakan deviden*. Jurnal Manajemen Bisnis. Vol 2 No 1. Hal : 1-6.
- Marpaung, Elyzabet Indrawati dan Bram Hadianto. 2009. *Pengaruh profitabilitas dan kesempatan investasi terhadap kebijakan deviden : studi empiris pada emiten pembentuk indeks LQ45 di BEI*. Jurnal akuntansi Vol 1 No 1. Hal : 70-84.
- Mitton, T. 2004. *Corporate governance and deviden policy in emerging markets*. Available at www.ssrn.com.
- Prihantoro. 2003. *Estimasi pengaruh deviden payout ratio pada perusahaan publik di indonesia*. Jurnal Ekonomi dan Bisnis No 1 jilid 8. Hal : 7-14.
- Raharja, Anna Agustin. 2007. *Analisa faktor-faktor yang mempengaruhi kebijakan deviden perusahaan aneka industri berdasarkan pengelompokan deviden payers, formers payers, and never pain*. Skripsi. FE : Universitas Petra Surabaya.
- Ramadhani, Fitra. 2008. *Analisis pengaruh penerapan corporate governance dan growth opportunity pada harga saham perusahaan dalam daftar CGPI yang dirilis IICG periode 2005-2008*. Universitas Gunadarma.
- Renneborg, I and Szilagyi, P.G. 2007. *How relevant is devidendpolicy under low shareholder protection*. Available at www.ssrn.com.
- Riyanto, Bambang. 1995. *Dasar-dasar pembelanjaan perusahaan*. BPFE yogyakarta.

- Rozeff, M.S. 1992. *Growth, beta and agency cost as determinants of dividend payout ratio*. Journal of Financial Research fall.
- Sam'ani. 2008. *Pengaruh Good Corporate Governance dan Leverage terhadap kinerja Keuangan pada perbankan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2004-2007*. Universitas Diponegoro Semarang.
- Setiawan, D. 2008. *Pengaruh corporate governance terhadap kebijakan deviden*. *The 2nd Accounting Conference, 1st Doctoral Colloquium, and Accounting Workshop Depok*. 4-5 November.
- Siallagan, Hamonangan dan Mas'ud Machfoedz. 2006. *Mekanisme corporate governance, kualitas laba, dan nilai perusahaan*. SNA 9 Padang. Hal : 1-24.
- Subiyanto, Ibnu. 2000. *Metodologi Penelitian Manajemen dan Akuntansi*. UPP AMP YKPN.
- Sugiarto. 2008. *Kebijakan deviden perusahaan-perusahaan terbuka non keuangan yang dikontrol keluarga*. Akuntabilitas Vol 7 No 2. Hal : 135-149.
- Suharli, M. 2007. *Pengaruh profitabilitas dan investment opportunity set terhadap kebijakan deviden tunai dengan likuiditas sebagai variabel penguat*. Jurnal Akuntansi dan Keuangan Vol 9 No 1. Hal : 9-17.
- Suherli, Mitchel dan Sofyan S. Harahap. 2004. *Studi empiris terhadap faktor penentu kebijakan jumlah deviden*. Media Riset Akuntansi Auditing dan Informasi Vol 4 No 3.

Sulistiyowati, Indah, Ratna Anggraini, dan Tri Hesti Utaminingtyas.2010.

Pengaruh Profitabilitas, Leverage, Dan Growth terhadap kebijakan deviden dengan Good Corporate Governance sebagai variabel intervening. SNA XIII.

Tampubolon, Manahan p. 2005. *Manajemen Keuangan (Finance Management).*

Ghalia Indonesia Bogor.

Waryanto. 2010. *Pengaruh Karakteristik Good Corporate Governance terhadap*

luas Pengungkapan Corporate Sosial Responsibility di Indonesia. Universitas

Diponegoro Semarang.

Weston, J. Fred and Thomas E.Copeland.1996. *financial management.* Alih

bahasa manajemen keuangan. Edisi delapan.Buku Dua. Erlangga Jakarta.

Wirjolukito, Aruna, Herman Yanto and Sandy. 2003. *Faktor-faktor yang*

merupakan pertimbangan dalam pembagian deviden : tinjauan terhadap

teori persinyalan deviden pada perusahaan Go public di indonesia. Jurnal

Ekonomi dan Bisnis.

Wulandari, Ndaruning Putri. 2005. *Pengaruh indikator mekanisme corporate*

governance terhadap kinerja perusahaan publik di indonesia. Thesis.

Program Magister Akuntansi. Universitas Diponegoro Semarang.

www.IICG.co.id

LAMPIRAN 1

DAFTAR PERUSAHAAN YANG TERDAFTAR PADA PENILAIAN *GOOD CORPORATE GOVERNMENT (GCG)* OLEH IICG, TAHUN 2008-2010

No	Nama Perusahaan	Kode
1	PT Aneka Tambang (Persero), Tbk.	ANTM
2	PT Bank CIMB Niaga, Tbk.	BNGA
3	PT Bank Mandiri (Persero), Tbk.	BMRI
4	PT Telekomunikasi Indonesia, Tbk.	TLKM
5	PT United Tractor, Tbk.	UNTR
6	PT Adhi Karya, Tbk.	ADHI
7	PT Bakrieland Development, Tbk.	ELTY
8	PT Bank Negara Indonesia (Persero), Tbk.	BBNI
9	PT Elnusa, Tbk.	ELSA
10	PT Jasa Marga, Tbk.	JSMR
11	PT Bukit Asam (Persero), Tbk.	PTBA
12	PT Bumi Resources, Tbk.	BUMI

Sumber:

1. Laporan Keuangan perusahaan per Desember dari tahun 2008-2010.
2. Laporan *Good Corporate Government (GCG)* yang dirilis oleh IICG dari tahun 2008-2010, termasuk pemuatan publikasi melalui majalah SWA.

Keterangan:

Satuan nominal Rupiah untuk masing-masing perusahaan dikelompokkan menjadi:

1. Rupiah untuk
2. Ribuan rupiah untuk

LAMPIRAN 2**DEVIDEN PAYOUT RATIO (DPR)**

No	Nama Perusahaan	2008		
		Dividen	Laba Bersih	DPR
1	PT Aneka Tambang (Persero), Tbk.	2.052.964	1.368.139	1,50
2	PT Bank CIMB Niaga, Tbk.	141.796	678.189	0,21
3	PT Bank Mandiri (Persero), Tbk.	1.932.450	5.312.821	0,36
4	PT Telekomunikasi Indonesia, Tbk.	3.732.401	10.619.470	0,35
5	PT United Tractor, Tbk.	6.956	2.660.742	0,00
6	PT Adhi Karya, Tbk.	28.217.029	81.482.495	0,35
7	PT Bakrieland Development, Tbk.	484.971	272.099.571	0,00
8	PT Bank Negara Indonesia (Persero), Tbk.	484.971	1.222.485	0,40
9	PT Elnusa, Tbk.	16.958	133.772	0,13
10	PT Jasa Marga, Tbk.	105.633	707.798	0,15
11	PT Bukit Asam (Persero), Tbk.	380.104	1.707.771	0,22
12	PT Bumi Resources, Tbk.	80.667	645.365	0,12

No	Nama Perusahaan	2009		
		Dividen	Laba Bersih	DPR
1	PT Aneka Tambang (Persero), Tbk.	547.256	604.307	0,91
2	PT Bank CIMB Niaga, Tbk.	305.170	1.568.130	0,19
3	PT Bank Mandiri (Persero), Tbk.	2.475.975	7.155.464	0,35
4	PT Telekomunikasi Indonesia, Tbk.	2.831.023	11.398.826	0,25
5	PT United Tractor, Tbk.	1.165.300	3.817.541	0,31
6	PT Adhi Karya, Tbk.	20.370.624	165.529.733	0,12
7	PT Bakrieland Development, Tbk.	8.966.902	132.255.193	0,07
8	PT Bank Negara Indonesia (Persero), Tbk.	171.146	2.483.995	0,07
9	PT Elnusa, Tbk.	54.085	466.233	0,12
10	PT Jasa Marga, Tbk.	381.458	992.694	0,38
11	PT Bukit Asam (Persero), Tbk.	1.007.494	2.727.734	0,37
12	PT Bumi Resources, Tbk.	96.574	190.449	0,51

No	Nama Perusahaan	2010		
		Dividen	Laba Bersih	DPR
1	PT Aneka Tambang (Persero), Tbk.	241.723	1.683.400	0,14
2	PT Bank CIMB Niaga, Tbk.	512.434	2.548.153	0,20
3	PT Bank Mandiri (Persero), Tbk.	2.799.087	9.218.298	0,30
4	PT Telekomunikasi Indonesia, Tbk.	36.240.889	11.536.999	3,14
5	PT United Tractor, Tbk.	1.629.228	3.872.931	0,42
6	PT Adhi Karya, Tbk.	49.658.900	189.483.639	0,26
7	PT Bakrieland Development, Tbk.	19.279.721	178.704.602	0,11
8	PT Bank Negara Indonesia (Persero), Tbk.	968.754	4.101.706	0,24
9	PT Elnusa, Tbk.	180.192	63.906	2,82
10	PT Jasa Marga, Tbk.	656.836	1.193.487	0,55
11	PT Bukit Asam (Persero), Tbk.	1.235.841	2.008.891	0,62
12	PT Bumi Resources, Tbk.	59.200	311.180	0,19

No	Nama Perusahaan	2008	2009	2010	Rata-rata
1	PT Aneka Tambang (Persero), Tbk.	1,50	0,91	0,14	0,85
2	PT Bank CIMB Niaga, Tbk.	0,21	0,19	0,20	0,20
3	PT Bank Mandiri (Persero), Tbk.	0,36	0,35	0,30	0,34
4	PT Telekomunikasi Indonesia, Tbk.	0,35	0,25	3,14	1,25
5	PT United Tractor, Tbk.	0,00	0,31	0,42	0,24
6	PT Adhi Karya, Tbk.	0,35	0,12	0,26	0,24
7	PT Bakrieland Development, Tbk.	0,00	0,07	0,11	0,06
8	PT Bank Negara Indonesia (Persero), Tbk.	0,40	0,07	0,24	0,23
9	PT Elnusa, Tbk.	0,13	0,12	2,82	1,02
10	PT Jasa Marga, Tbk.	0,15	0,38	0,55	0,36
11	PT Bukit Asam (Persero), Tbk.	0,22	0,37	0,62	0,40
12	PT Bumi Resources, Tbk.	0,12	0,51	0,19	0,27

LAMPIRAN 3**RETURN ON ASSET (ROA)**

No	Nama Perusahaan	2008		
		Laba Bersih	Total Aktiva	ROA
1	PT Aneka Tambang (Persero), Tbk.	1.368.139	10.245.041	0,13
2	PT Bank CIMB Niaga, Tbk.	678.189	103.197.574	0,01
3	PT Bank Mandiri (Persero), Tbk.	5.312.821	358.438.678	0,01
4	PT Telekomunikasi Indonesia, Tbk.	10.619.470	91.256.250	0,12
5	PT United Tractor, Tbk.	2.660.742	22.847.721	0,12
6	PT Adhi Karya, Tbk.	81.482.495	5.125.368.542	0,02
7	PT Bakrieland Development, Tbk.	272.099.571	8.334.991.485	0,03
8	PT Bank Negara Indonesia (Persero), Tbk.	1.222.485	201.741.069	0,01
9	PT Elnusa, Tbk.	133.772	3.317.816	0,04
10	PT Jasa Marga, Tbk.	707.798	14.642.760	0,05
11	PT Bukit Asam (Persero), Tbk.	1.707.771	6.106.828	0,28
12	PT Bumi Resources, Tbk.	645.365	5.319.909	0,12

No	Nama Perusahaan	2009		
		Laba Bersih	Total Aktiva	ROA
1	PT Aneka Tambang (Persero), Tbk.	604.307	9.939.996	0,06
2	PT Bank CIMB Niaga, Tbk.	1.568.130	107.104.274	0,01
3	PT Bank Mandiri (Persero), Tbk.	7.155.464	394.616.604	0,02
4	PT Telekomunikasi Indonesia, Tbk.	11.398.826	97.814.160	0,12
5	PT United Tractor, Tbk.	3.817.541	24.404.828	0,16
6	PT Adhi Karya, Tbk.	165.529.733	5.629.454.335	0,03
7	PT Bakrieland Development, Tbk.	132.255.193	11.592.631.487	0,01
8	PT Bank Negara Indonesia (Persero), Tbk.	2.483.995	227.496.967	0,01
9	PT Elnusa, Tbk.	466.233	4.207.629	0,11
10	PT Jasa Marga, Tbk.	992.694	16.174.264	0,06
11	PT Bukit Asam (Persero), Tbk.	2.727.734	8.078.578	0,34
12	PT Bumi Resources, Tbk.	190.449	7.353.866	0,03

No	Nama Perusahaan	2010		
		Laba Bersih	Total Aktiva	ROA
1	PT Aneka Tambang (Persero), Tbk.	1.683.400	12.310.732	0,14
2	PT Bank CIMB Niaga, Tbk.	2.548.153	143.652.852	0,02
3	PT Bank Mandiri (Persero), Tbk.	9.218.298	449.774.551	0,02
4	PT Telekomunikasi Indonesia, Tbk.	11.536.999	99.758.447	0,12
5	PT United Tractor, Tbk.	3.872.931	29.700.914	0,13
6	PT Adhi Karya, Tbk.	189.483.639	4.927.696.202	0,04
7	PT Bakrieland Development, Tbk.	178.704.602	17.064.195.774	0,01
8	PT Bank Negara Indonesia (Persero), Tbk.	4.101.706	248.580.529	0,02
9	PT Elnusa, Tbk.	63.906	3.678.566	0,02
10	PT Jasa Marga, Tbk.	1.193.487	18.952.129	0,06
11	PT Bukit Asam (Persero), Tbk.	2.008.891	8.722.699	0,23
12	PT Bumi Resources, Tbk.	311.180	8.773.161	0,04

No	Nama Perusahaan	2008	2009	2010	Rata-rata
1	PT Aneka Tambang (Persero), Tbk.	0,13	0,06	0,14	0,11
2	PT Bank CIMB Niaga, Tbk.	0,01	0,01	0,02	0,01
3	PT Bank Mandiri (Persero), Tbk.	0,01	0,02	0,02	0,02
4	PT Telekomunikasi Indonesia, Tbk.	0,12	0,12	0,12	0,12
5	PT United Tractor, Tbk.	0,12	0,16	0,13	0,13
6	PT Adhi Karya, Tbk.	0,02	0,03	0,04	0,03
7	PT Bakrieland Development, Tbk.	0,03	0,01	0,01	0,02
8	PT Bank Negara Indonesia (Persero), Tbk.	0,01	0,01	0,02	0,01
9	PT Elnusa, Tbk.	0,04	0,11	0,02	0,06
10	PT Jasa Marga, Tbk.	0,05	0,06	0,06	0,06
11	PT Bukit Asam (Persero), Tbk.	0,28	0,34	0,23	0,28
12	PT Bumi Resources, Tbk.	0,12	0,03	0,04	0,06

LAMPIRAN 4**DEBT TO EQUITY RATIO (DER)**

No	Nama Perusahaan	2008		
		Kewajiban	Ekuitas	DER
1	PT Aneka Tambang (Persero), Tbk.	2.181.903	8.063.138	0,27
2	PT Bank CIMB Niaga, Tbk.	93.895.107	9.302.467	10,09
3	PT Bank Mandiri (Persero), Tbk.	327.924.809	30.513.869	10,75
4	PT Telekomunikasi Indonesia, Tbk.	56.942.179	34.314.071	1,66
5	PT United Tractor, Tbk.	11.716.114	11.131.607	1,05
6	PT Adhi Karya, Tbk.	4.541.089.352	584.279.190	7,77
7	PT Bakrieland Development, Tbk.	3.133.653.335	4.507.678.770	0,70
8	PT Bank Negara Indonesia (Persero), Tbk.	186.279.343	15.431.148	12,07
9	PT Elnusa, Tbk.	1.685.724	1.613.833	1,04
10	PT Jasa Marga, Tbk.	8.070.752	6.572.008	1,23
11	PT Bukit Asam (Persero), Tbk.	2.029.169	3.998.132	0,51
12	PT Bumi Resources, Tbk.	3.177.627	1.576.897	2,02

No	Nama Perusahaan	2009		
		Kewajiban	Ekuitas	DER
1	PT Aneka Tambang (Persero), Tbk.	1.791.057	8.148.939	0,22
2	PT Bank CIMB Niaga, Tbk.	95.827.902	11.210.407	8,55
3	PT Bank Mandiri (Persero), Tbk.	359.318.341	35.108.768	10,23
4	PT Telekomunikasi Indonesia, Tbk.	48.228.553	38.652.260	1,25
5	PT United Tractor, Tbk.	10.453.748	13.843.710	0,76
6	PT Adhi Karya, Tbk.	4.888.581.325	731.199.660	6,69
7	PT Bakrieland Development, Tbk.	5.794.138.577	4.642.528.115	1,25
8	PT Bank Negara Indonesia (Persero), Tbk.	208.322.445	19.143.582	10,88
9	PT Elnusa, Tbk.	2.283.376	1.909.678	1,20
10	PT Jasa Marga, Tbk.	8.990.885	7.183.379	1,25
11	PT Bukit Asam (Persero), Tbk.	2.292.740	5.701.372	0,40
12	PT Bumi Resources, Tbk.	5.874.430	1.353.749	4,34

No	Nama Perusahaan	2010		
		Kewajiban	Ekuitas	DER
1	PT Aneka Tambang (Persero), Tbk.	12.310.732	9.580.098	1,29
2	PT Bank CIMB Niaga, Tbk.	129.812.352	13.767.417	9,43
3	PT Bank Mandiri (Persero), Tbk.	407.704.515	41.542.808	9,81
4	PT Telekomunikasi Indonesia, Tbk.	43.343.664	44.418.742	0,98
5	PT United Tractor, Tbk.	13.535.508	16.136.338	0,84
6	PT Adhi Karya, Tbk.	4.059.941.229	861.113.484	4,71
7	PT Bakrieland Development, Tbk.	6.582.727.429	8.021.729.230	0,82
8	PT Bank Negara Indonesia (Persero), Tbk.	215.431.004	33.119.626	6,50
9	PT Elnusa, Tbk.	1.728.408	1.937.289	0,89
10	PT Jasa Marga, Tbk.	11.222.115	7.740.014	1,45
11	PT Bukit Asam (Persero), Tbk.	2.281.451	6.366.736	0,36
12	PT Bumi Resources, Tbk.	6.560.773	1.617.725	4,06

No	Nama Perusahaan	2008	2009	2010	Rata-rata
1	PT Aneka Tambang (Persero), Tbk.	0,27	0,22	1,29	0,59
2	PT Bank CIMB Niaga, Tbk.	10,09	8,55	9,43	9,36
3	PT Bank Mandiri (Persero), Tbk.	10,75	10,23	9,81	10,27
4	PT Telekomunikasi Indonesia, Tbk.	1,66	1,25	0,98	1,29
5	PT United Tractor, Tbk.	1,05	0,76	0,84	0,88
6	PT Adhi Karya, Tbk.	7,77	6,69	4,71	6,39
7	PT Bakrieland Development, Tbk.	0,70	1,25	0,82	0,92
8	PT Bank Negara Indonesia (Persero), Tbk.	12,07	10,88	6,50	9,82
9	PT Elnusa, Tbk.	1,04	1,20	0,89	1,04
10	PT Jasa Marga, Tbk.	1,23	1,25	1,45	1,31
11	PT Bukit Asam (Persero), Tbk.	0,51	0,40	0,36	0,42
12	PT Bumi Resources, Tbk.	2,02	4,34	4,06	3,47

LAMPIRAN 5**PERTUMBUHAN AKTIVA (ASG)**

No	Nama Perusahaan	2008		
		Aktiva t	Aktiva t-1	ASG
1	PT Aneka Tambang (Persero), Tbk.	10.245.041	12.043.691	-14,93
2	PT Bank CIMB Niaga, Tbk.	103.197.574	93.797.189	10,02
3	PT Bank Mandiri (Persero), Tbk.	358.438.678	319.085.590	12,33
4	PT Telekomunikasi Indonesia, Tbk.	91.256.250	82.058.760	11,21
5	PT United Tractor, Tbk.	22.847.721	13.002.619	75,72
6	PT Adhi Karya, Tbk.	5.125.368.542	4.333.167.349	18,28
7	PT Bakrieland Development, Tbk.	8.334.991.485	5.708.016.471	46,02
8	PT Bank Negara Indonesia (Persero), Tbk.	201.741.069	183.341.611	10,04
9	PT Elnusa, Tbk.	3.317.816	2.159.405	53,64
10	PT Jasa Marga, Tbk.	14.642.760	13.847.227	5,75
11	PT Bukit Asam (Persero), Tbk.	6.106.828	3.979.181	53,47
12	PT Bumi Resources, Tbk.	5.319.909	2.819.419	88,69

No	Nama Perusahaan	2009		
		Aktiva t	Aktiva t-1	ASG
1	PT Aneka Tambang (Persero), Tbk.	9.939.996	12.043.691	-17,47
2	PT Bank CIMB Niaga, Tbk.	107.104.274	103.197.574	3,79
3	PT Bank Mandiri (Persero), Tbk.	394.616.604	358.438.678	10,09
4	PT Telekomunikasi Indonesia, Tbk.	97.814.160	91.256.250	7,19
5	PT United Tractor, Tbk.	24.404.828	22.847.721	6,82
6	PT Adhi Karya, Tbk.	5.629.454.335	4.333.167.349	29,92
7	PT Bakrieland Development, Tbk.	11.592.631.487	8.334.991.485	39,08
8	PT Bank Negara Indonesia (Persero), Tbk.	227.496.967	201.741.069	12,77
9	PT Elnusa, Tbk.	4.207.629	3.317.816	26,82
10	PT Jasa Marga, Tbk.	16.174.264	14.642.760	10,46
11	PT Bukit Asam (Persero), Tbk.	8.078.578	6.106.828	32,29
12	PT Bumi Resources, Tbk.	7.353.866	5.319.909	38,23

No	Nama Perusahaan	2010		
		Aktiva t	Aktiva t-1	ASG
1	PT Aneka Tambang (Persero), Tbk.	12.310.732	9.939.996	23,85
2	PT Bank CIMB Niaga, Tbk.	143.652.852	107.104.274	34,12
3	PT Bank Mandiri (Persero), Tbk.	449.774.551	394.616.604	13,98
4	PT Telekomunikasi Indonesia, Tbk.	99.758.447	97.814.160	1,99
5	PT United Tractor, Tbk.	29.700.914	24.404.828	21,70
6	PT Adhi Karya, Tbk.	4.927.696.202	5.629.454.335	-12,47
7	PT Bakrieland Development, Tbk.	17.064.195.77 4	11.592.631.48 7	47,20
8	PT Bank Negara Indonesia (Persero), Tbk.	248.580.529	227.496.967	9,27
9	PT Elnusa, Tbk.	3.678.566	4.207.629	-12,57
10	PT Jasa Marga, Tbk.	18.952.129	16.174.264	17,17
11	PT Bukit Asam (Persero), Tbk.	8.722.699	8.078.578	7,97
12	PT Bumi Resources, Tbk.	8.773.161	7.353.866	19,30

No	Nama Perusahaan	2008	2009	2010	Rata-rata
1	PT Aneka Tambang (Persero), Tbk.	-14,93	-17,47	23,85	-2,85
2	PT Bank CIMB Niaga, Tbk.	10,02	3,79	34,12	15,98
3	PT Bank Mandiri (Persero), Tbk.	12,33	10,09	13,98	12,13
4	PT Telekomunikasi Indonesia, Tbk.	11,21	7,19	1,99	6,79
5	PT United Tractor, Tbk.	75,72	6,82	21,70	34,74
6	PT Adhi Karya, Tbk.	18,28	29,92	-12,47	11,91
7	PT Bakrieland Development, Tbk.	46,02	39,08	47,20	44,10
8	PT Bank Negara Indonesia (Persero), Tbk.	10,04	12,77	9,27	10,69
9	PT Elnusa, Tbk.	53,64	26,82	-12,57	22,63
10	PT Jasa Marga, Tbk.	5,75	10,46	17,17	11,13
11	PT Bukit Asam (Persero), Tbk.	53,47	32,29	7,97	31,24
12	PT Bumi Resources, Tbk.	88,69	38,23	19,30	48,74

LAMPIRAN 6**CURRENT RATIO (CR)**

No	Nama Perusahaan	2008		
		Aktiva Lancar	Hutang Lancar	CR
1	PT Aneka Tambang (Persero), Tbk.	5.819.532	725.942	8,02
2	PT Bank CIMB Niaga, Tbk.	12.860.349	85.716.478	0,15
3	PT Bank Mandiri (Persero), Tbk.	167.227.260	298.441.857	0,56
4	PT Telekomunikasi Indonesia, Tbk.	14.622.310	26.998.151	0,54
5	PT United Tractor, Tbk.	12.883.590	7.874.135	1,64
6	PT Adhi Karya, Tbk.	4.652.976.411	3.963.050.897	1,17
7	PT Bakrieland Development, Tbk.	5.053.806.865	1.949.415.706	2,59
8	PT Bank Negara Indonesia (Persero), Tbk.	184.565.240	168.949.053	1,09
9	PT Elnusa, Tbk.	1.621.565	1.163.382	1,39
10	PT Jasa Marga, Tbk.	3.906.983	1.237.276	3,16
11	PT Bukit Asam (Persero), Tbk.	4.949.953	1.353.426	3,66
12	PT Bumi Resources, Tbk.	1.853.216	1.581.118	1,17

No	Nama Perusahaan	2009		
		Aktiva Lancar	Hutang Lancar	CR
1	PT Aneka Tambang (Persero), Tbk.	5.313.146	747.531	7,11
2	PT Bank CIMB Niaga, Tbk.	17.641.627	88.389.967	0,20
3	PT Bank Mandiri (Persero), Tbk.	172.147.260	331.135.821	0,52
4	PT Telekomunikasi Indonesia, Tbk.	16.186.024	26.893.125	0,60
5	PT United Tractor, Tbk.	11.989.433	7.258.732	1,65
6	PT Adhi Karya, Tbk.	4.618.862.741	4.331.097.928	1,07
7	PT Bakrieland Development, Tbk.	4.518.711.455	2.725.074.256	1,66
8	PT Bank Negara Indonesia (Persero), Tbk.	209.171.683	194.658.102	1,07
9	PT Elnusa, Tbk.	2.548.026	1.660.411	1,53
10	PT Jasa Marga, Tbk.	3.430.338	2.966.355	1,16
11	PT Bukit Asam (Persero), Tbk.	6.783.391	1.380.908	4,91
12	PT Bumi Resources, Tbk.	2.345.314	2.204.252	1,06

No	Nama Perusahaan	2010		
----	-----------------	------	--	--

		Aktiva Lancar	Hutang Lancar	CR
1	PT Aneka Tambang (Persero), Tbk.	7.593.630	1.989.071	3,82
2	PT Bank CIMB Niaga, Tbk.	33.042.471	119.608.196	0,28
3	PT Bank Mandiri (Persero), Tbk.	167.670.662	370.596.481	0,45
4	PT Telekomunikasi Indonesia, Tbk.	18.730.627	20.472.898	0,91
5	PT United Tractor, Tbk.	15.532.762	9.919.225	1,57
6	PT Adhi Karya, Tbk.	3.943.832.512	3.450.703.172	1,14
7	PT Bakrieland Development, Tbk.	5.831.357.359	3.886.740.569	1,50
8	PT Bank Negara Indonesia (Persero), Tbk.	228.431.071	200.313.949	1,14
9	PT Elnusa, Tbk.	2.040.659	1.271.960	1,60
10	PT Jasa Marga, Tbk.	4.090.141	2.478.279	1,65
11	PT Bukit Asam (Persero), Tbk.	6.645.953	1.147.728	5,79
12	PT Bumi Resources, Tbk.	3.192.101	2.045.478	1,56

No	Nama Perusahaan	2008	2009	2010	Rata-rata
1	PT Aneka Tambang (Persero), Tbk.	8,02	7,11	3,82	6,31
2	PT Bank CIMB Niaga, Tbk.	0,15	0,20	0,28	0,21
3	PT Bank Mandiri (Persero), Tbk.	0,56	0,52	0,45	0,51
4	PT Telekomunikasi Indonesia, Tbk.	0,54	0,60	0,91	0,69
5	PT United Tractor, Tbk.	1,64	1,65	1,57	1,62
6	PT Adhi Karya, Tbk.	1,17	1,07	1,14	1,13
7	PT Bakrieland Development, Tbk.	2,59	1,66	1,50	1,92
8	PT Bank Negara Indonesia (Persero), Tbk.	1,09	1,07	1,14	1,10
9	PT Elnusa, Tbk.	1,39	1,53	1,60	1,51
10	PT Jasa Marga, Tbk.	3,16	1,16	1,65	1,99
11	PT Bukit Asam (Persero), Tbk.	3,66	4,91	5,79	4,79
12	PT Bumi Resources, Tbk.	1,17	1,06	1,56	1,27

LAMPIRAN 7**CORPORATE GOVERNMENT PERCEPTION INDEX (CGPI)**

No	Nama Perusahaan	2008	2009	2010	Rata-rata
1	PT Aneka Tambang (Persero), Tbk.	85,99	85,87	91,40	87,75
2	PT Bank CIMB Niaga, Tbk.	91,42	88,37	89,52	89,77
3	PT Bank Mandiri (Persero), Tbk.	91,67	90,65	90,88	91,07
4	PT Telekomunikasi Indonesia, Tbk.	89,04	88,67	90,77	89,49
5	PT United Tractor, Tbk.	86,89	85,44	84,16	85,50
6	PT Adhi Karya, Tbk.	82,23	81,54	83,46	82,41
7	PT Bakrieland Development, Tbk.	76,96	76,93	82,07	78,65
8	PT Bank Negara Indonesia (Persero), Tbk.	84,58	81,63	83,64	83,28
9	PT Elnusa, Tbk.	82,55	81,74	80,99	81,76
10	PT Jasa Marga, Tbk.	82,65	81,62	81,79	82,02
11	PT Bukit Asam (Persero), Tbk.	84,11	82,27	85,64	84,01
12	PT Bumi Resources, Tbk.	73,82	72,49	72,88	73,06

LAMPIRAN 8

HASIL UJI NORMALITAS: KOLMOGROV-SMIRNOFF TEST

NPar Tests

One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test

		DPR	ROA	DER	ASG	CR	CGPI
N		12	12	12	12	12	12
Normal	Mean	.4550	.0758	3.8133	20.6025	1.9208	84.0642
Parameters ^{a,b}	Std. Deviation	.37306	.07716	3.98288	15.83577	1.80696	5.13430
Most Extreme	Absolute	.309	.248	.319	.204	.318	.160
Differences	Positive	.309	.248	.319	.204	.318	.088
	Negative	-.164	-.197	-.197	-.108	-.172	-.160
Kolmogorov-Smirnov Z		1.069	.859	1.103	.706	1.102	.555
Asymp. Sig. (2-tailed)		.203	.452	.175	.702	.176	.918

a. Test distribution is Normal.

b. Calculated from data.

LAMPIRAN 9

HASIL UJI HETEROSKEDASTISITAS: UJI GLEJSER

Variables Entered/Removed

Model	Variables Entered	Variables Removed	Method
1	CGPI, CR, ROA, DER, ASG ^a		. Enter

a. All requested variables entered.

Model Summary^b

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Change Statistics			Durbin-Watson
					R Square Change	F Change	Sig. F Change	
1	.827 ^a	.683	.419	.09975599	.683	2.589	.139	2.311

a. Predictors: (Constant), CGPI, CR, ROA, DER, ASG

b. Dependent Variable: ABRES

ANOVA^b

Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	.129	5	.026	2.589	.139 ^a
	Residual	.060	6	.010		
	Total	.189	11			

a. Predictors: (Constant), CGPI, CR, ROA, DER, ASG

b. Dependent Variable: ABRES

Coefficients^a

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	1.502	.852		1.764	.128
	ROA	-.118	.643	-.069	-.183	.861
	DER	-.032	.011	-.965	-2.851	.129
	ASG	-.005	.003	-.615	-1.608	.159
	CR	-.051	.025	-.704	-2.003	.092
	CGPI	-.012	.010	-.461	-1.206	.273

a. Dependent Variable: ABRES

Residuals Statistics^a

	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation	N
Predicted Value	.0161616	.3316986	.1817125	.10822315	12
Std. Predicted Value	-1.530	1.386	.000	1.000	12
Standard Error of Predicted Value	.046	.094	.069	.015	12
Adjusted Predicted Value	-.0586101	.5102599	.2079558	.14926469	12
Residual	-.11105747	.08942839	.00000000	.07367468	12
Std. Residual	-1.113	.896	.000	.739	12
Stud. Residual	-1.816	1.215	-.087	1.055	12
Deleted Residual	-.29540992	.16420014	-.02624327	.15550321	12
Stud. Deleted Residual	-2.469	1.277	-.198	1.257	12
Mahal. Distance	1.452	8.751	4.583	2.359	12
Cook's Distance	.000	.912	.211	.315	12
Centered Leverage Value	.132	.796	.417	.214	12

a. Dependent Variable: ABRES

LAMPIRAN 10

HASIL REGRESI LINEAR BERGANDA

Descriptive Statistics

	Mean	Std. Deviation	N
DPR	.4550	.37306	12
ROA	.0758	.07716	12
DER	3.8133	3.98288	12
ASG	20.6025	15.83577	12
CR	1.9208	1.80696	12
CGPI	84.0642	5.13430	12

Correlations

		DPR	ROA	DER	ASG	CR	CGPI
Pearson Correlation	DPR	1.000	.288	-.407	-.463	.202	.323
	ROA	.288	1.000	-.610	.128	.628	.078
	DER	-.407	-.610	1.000	-.272	-.559	.308
	ASG	-.463	.128	-.272	1.000	-.142	-.702
	CR	.202	.628	-.559	-.142	1.000	-.008
	CGPI	.323	.078	.308	-.702	-.008	1.000
Sig. (1-tailed)	DPR	.	.182	.095	.165	.265	.153
	ROA	.182	.	.118	.346	.114	.405
	DER	.095	.118	.	.196	.229	.165
	ASG	.165	.346	.196	.	.330	.106
	CR	.265	.114	.129	.330	.	.490
	CGPI	.153	.405	.165	.106	.490	.
N	DPR	12	12	12	12	12	12
	ROA	12	12	12	12	12	12
	DER	12	12	12	12	12	12
	ASG	12	12	12	12	12	12
	CR	12	12	12	12	12	12
	CGPI	12	12	12	12	12	12

Correlations

		DPR	ROA	DER	ASG	CR	CGPI
Pearson Correlation	DPR	1.000	.288	-.407	-.463	.202	.323
	ROA	.288	1.000	-.610	.128	.628	.078
	DER	-.407	-.610	1.000	-.272	-.559	.308
	ASG	-.463	.128	-.272	1.000	-.142	-.702
	CR	.202	.628	-.559	-.142	1.000	-.008
	CGPI	.323	.078	.308	-.702	-.008	1.000
Sig. (1-tailed)	DPR	.	.182	.095	.165	.265	.153
	ROA	.182	.	.118	.346	.114	.405
	DER	.095	.118	.	.196	.229	.165
	ASG	.165	.346	.196	.	.330	.106
	CR	.265	.114	.129	.330	.	.490
	CGPI	.153	.405	.165	.106	.490	.
N	DPR	12	12	12	12	12	12
	ROA	12	12	12	12	12	12
	DER	12	12	12	12	12	12
	ASG	12	12	12	12	12	12
	CR	12	12	12	12	12	12
	CGPI	12	12	12	12	12	12

Variables Entered/Removed

Model	Variables Entered	Variables Removed	Method
1	CGPI, CR, ROA, DER, ASG ^a		. Enter

a. All requested variables entered.

Model Summary^b

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Change Statistics					Durbin-Watson
					R Square Change	F Change	df1	df2	Sig. F Change	

1	.786 ^a	.698	.601	.31219	.618	11.942	5	6	.000	2.056
---	-------------------	------	------	--------	------	--------	---	---	------	-------

a. Predictors: (Constant), CGPI, CR, ROA, DER, ASG

b. Dependent Variable: DPR

ANOVA^b

Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	.946	5	.189	11.942	.000 ^a
	Residual	.585	6	.097		
	Total	1.531	11			

a. Predictors: (Constant), CGPI, CR, ROA, DER, ASG

b. Dependent Variable: DPR



Coefficients^a

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	1.223	2.665		.459	.663
	ROA	1.099	0.310	.227	3.547	.010
	DER	-.068	.023	-.727	-2.955	.028
	ASG	.018	.006	.759	2.805	.030
	CR	1.094	.344	.455	3.178	.016
	CGPI	.012	.103	.007	.117	.987

a. Dependent Variable: DPR

Casewise Diagnostics^a

Case Number	Std. Residual	DPR	Predicted Value	Residual
1	.425	.85	.7172	.13275
2	-.145	.20	.2454	-.04539
3	.338	.34	.2344	.10559
4	.688	1.25	1.0352	.21485
5	-.798	.24	.4890	-.24903
6	-.704	.24	.4597	-.21970
7	-.363	.06	.1734	-.11336
8	.005	.23	.2284	.00165
9	1.249	1.02	.6299	.39006
10	-1.320	.36	.7720	-.41195
11	-.163	.40	.4508	-.05084
12	.786	.27	.0246	.24538

a. Dependent Variable: DPR

Residuals Statistics^a

	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation	N
Predicted Value	.0246	1.0352	.4550	.29328	12
Std. Predicted Value	-1.467	1.978	.000	1.000	12
Standard Error of Predicted Value	.145	.293	.216	.047	12
Adjusted Predicted Value	-.2951	.9735	.3815	.38648	12
Residual	-.41195	.39006	.00000	.23057	12
Std. Residual	-1.320	1.249	.000	.739	12
Stud. Residual	-1.610	1.411	.064	1.008	12
Deleted Residual	-.61353	1.09579	.07355	.51486	12
Stud. Deleted Residual	-1.951	1.575	.068	1.091	12
Mahal. Distance	1.452	8.751	4.583	2.359	12
Cook's Distance	.000	1.805	.269	.497	12
Centered Leverage Value	.132	.796	.417	.214	12

a. Dependent Variable: DPR

