

**ANALISIS TINGKAT PENGEMBALIAN INVESTASI BERDASARKAN
RASIO PROFITABILITAS, LIKUIDITAS, HUTANG, DAN PERTUMBUHAN
PADA PERUSAHAAN YANG TERDAFTAR DI BEI TAHUN 2005-2009**

SKRIPSI



Oleh

Nama : Agung Prasetya

No. Mahasiswa : 05.312.327

Program Studi : Akuntansi

**UNIVERSITAS ISLAM INDONESIA
FAKULTAS EKONOMI
YOGYAKARTA**

2011

**ANALISIS TINGKAT PENGEMBALIAN INVESTASI BERDASARKAN
RASIO PROFITABILITAS, LIKUIDITAS, HUTANG, DAN PERTUMBUHAN
PADA PERUSAHAAN YANG TERDAFTAR DI BEI TAHUN 2005-2009**

SKRIPSI

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

Oleh

Nama : Agung Prasetya

Nomor Mahasiswa : 05.312.327

Program Studi : Akuntansi

**UNIVERSITAS ISLAM INDONESIA
FAKULTAS EKONOMI
YOGYAKARTA
2011**

PERNYATAAN BEBAS PLAGIARISME

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



Yogyakarta, 4 Agustus 2011

Penyusun,

(Agung Prasetya)

**ANALISIS TINGKAT PENGEMBALIAN INVESTASI BERDASARKAN
RASIO PROFITABILITAS, LIKUIDITAS, HUTANG, DAN PERTUMBUHAN
PADA PERUSAHAAN YANG TERDAFTAR DI BEI TAHUN 2005-2009**

Hasil Penelitian

Diajukan oleh

Nama : Agung Prasetya
Nomor Mahasiswa : 05.312.327
Program Studi : Akuntansi



Telah disetujui dan disahkan oleh Dosen Pembimbing

Pada Tanggal : 4 Agustus 2011

Dosen Pembimbing,

Drs. Kesit Bambang Prakosa, M.Si

Telah dipertahankan / diujikan dan disahkan
untuk memenuhi syarat guna memperoleh gelar
Sarjana Strata-1 di Program Studi Akuntansi, Fakultas Ekonomi
Universitas Islam Indonesia

Nama : Agung Prasetya

Nomor Mahasiswa : 05.312.327

Program Studi : Akuntansi

Penguji/Pembimbing Skripsi : Drs. Kesit Bambang Prakosa, M.Si.

Penguji I : Prof. Dr. Hadri Kusuma, MBA



Mengetahui
Dekan Fakultas Ekonomi
Universitas Islam Indonesia

Prof. Dr. Hadri Kusuma, MBA

HALAMAN PERSEMBAHAN



Kupersembahkan karya ini kepada :

- *Ibu dan bapak ku yang tersayang dan tercinta, yang selalu memberikan kasih sayang, doa dan segala – galanya...*
- *Adeku yang selalu memberikan doa dan dukungannya...*
- *Saudara – saudaraku yang telah memberikan dukungan dan doanya...*
- *Dan seseorang yang kusayangi,yang memberikan doa, dukungan, dan semangat yang sangat berarti bagiku...SHMILY*

MOTTO

” Sungguh bersama kesukaran pasti ada kemudahan. Dan bersama kesukaran pasti ada kemudahan. Karna itu, bila selesai suatu tugas, mulailah dengan yang lain dengan yang sungguh – sungguh. Hanya kepada Tuhanmu hendaknya kau berharap”

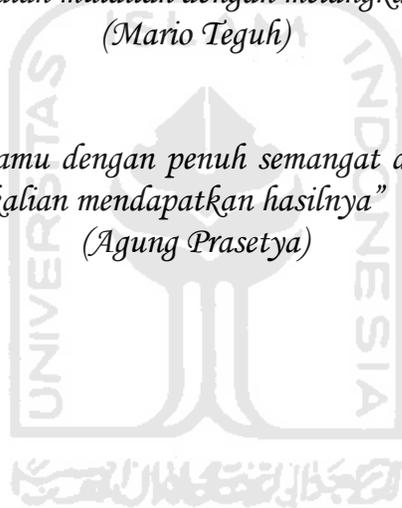
(QS. Asy Syarh : 5-8)

“ Jika kalian ingin mencapai suatu tujuan dan sukses , maka hal pertama yang harus dilakukan adalah mulailah dengan melangkah “

(Mario Teguh)

“ Perjuangkanlah cita-citamu dengan penuh semangat dan jangan pernah merasa putus asa sebelum kalian mendapatkan hasilnya”

(Agung Prasetya)



KATA PENGANTAR

بِسْمِ اللَّهِ الرَّحْمَنِ الرَّحِيمِ

Assalamu'alaikum Wr, Wb

Alhamdulillah, segala puji hanya bagi Allah SWT, Raja semesta alam, dengan nikmat dan rahmat-Nya, Shalawat serta salam semoga senantiasa tercurahkan kepada Nabi Muhammad SAW, beserta keluarganya, para sahabatnya, para pengikutnya yang setia dan *istiqomah* hingga akhir zaman kelak.

Skripsi ini disusun untuk melengkapi syarat – syarat guna memperoleh gelar Sarjana Ekonomi S1 Jurusan Akuntansi pada Fakultas Ekonomi Universitas Islam Indonesia Yogyakarta. Akhirnya penulis dapat menyelesaikan skripsi dengan judul : ” *ANALISIS TINGKAT PENGEMBALIAN INVESTASI BERDASARKAN RASIO PROFITABILITAS, LIKUIDITAS, HUTANG, DAN PERTUMBUHAN PADA PERUSAHAAN YANG TERDAFTAR DI BEI TAHUN 2005-2009*” .

Penulis menyadari, dalam penulisan skripsi ini, tetap saja masih banyak terdapat kekurangan dan ketidak sempurnaan. Selain itu, penulis juga mendapat bimbingan, bantuan dan dorongan dari berbagai pihak baik yang secara langsung ataupun tidak langsung. Untuk itu, ucapan terima kasih penulis ucapkan kepada ;

1. Bapak Prof. Dr. Hadri Kusuma, MBA, selaku Dekan Fakultas Ekonomi Universitas Islam Indonesia.
2. Ibu Isti Rahayu, selaku Ketua Jurusan Akuntansi Fakultas Ekonomi Universitas Islam Indonesia.

3. Bapak Drs. Kesit Bambang Prakosa, M.Si, selaku dosen pembimbing yang telah membimbing dan memberikan arahan, masukan dan semangat dalam penulisan skripsi ini.
4. Bapak Drs. Dekar Urumsyah, S.Si.,M.Com, selaku Dosen Pembimbing Akademik.
5. Bapak dan Ibu Dosen FE UII yang telah memberikan bekal ilmu kepada saya selama menempuh studi di Fakultas Ekonomi Universitas Islam Indonesia.
6. Pak Pri dan semua Bapak dan Ibu Karyawan FE UII yang telah banyak membantu dalam memfasilitasi sarana dan prasarana dalam pembuatan skripsi ini.
7. Ibu dan bapak ku yang tercinta dan tersayang, yang selalu memberikan kasih sayang, doa, dukungan, semangat dan kesabaran yang tak terhingga dalam membimbing dan mendidik *Agung Prasetya* dalam menjalani kehidupan sehingga menemukan jalan hidup yang lurus yang diridhoi Allah SWT. ” *Terima kasih atas apa yang telah Ibu berikan selama ini*”
8. Seseorang yang telah memberikan ku semangat dan dorongan yang tak henti-hentinya. “*SHMILY*”
9. Saudara - saudaraku semuanya yang selalu menjadi pendukung, penyemangat dan memberikan keceriaan dalam hidupku; teman - teman seluruh Akuntansi 05 , anak-anak M. Ali FC dan semuanya yang tidak

disebut namanya. ” *Terima kasih atas pelajaran – pelajaran hidup yang telah kalian berikan*”

Seluruh pihak yang tidak tersebut namanya, dan yang telah membantu dalam penulisan skripsi ini. ” *Jazakumullah Khoirun Katsiron*”

Akhir kata penulis banyak mengucapkan banyak terima kasih dan semoga skripsi ini banyak bermanfaat bagi semua pihak yang berkepentingan.

Wassalamu’alaikum Wr.Wb



Yogyakarta, ...Oktober 2011

Penulis
(Agung Prasetya)

DAFTAR ISI

	Halaman
Halaman Sampul	i
Halaman Judul Skripsi	ii
Halaman Pernyataan Bebas Plagiarisme	iii
Halaman Pengesahan Skripsi	iv
Halaman Pengesahan Ujian Skripsi	v
Halaman Persembahan	vi
Motto	vii
Kata Pengantar	viii
Daftar Isi	xi
Daftar Tabel	xv
Daftar Gambar	xvi
Daftar Lampiran	xvii
Abstraksi	xviii

BAB I PENDAHULUAN

1.1. Latar Belakang Penelitian	1
1.2. Rumusan Masalah	4
1.3. Batasan Masalah	5
1.4. Tujuan dan Manfaat Penelitian	5
1.5. Sistematika Pembahasan	6

BAB II KAJIAN PUSTAKA

2.1. Pasar Modal	8
2.1.1. Pengertian Pasar Modal	8
2.1.2. Fungsi Pasar Modal	8
2.1.3. Peranan Pasar Modal	9
2.1.4. Macam-macam Pasar Modal	9
2.2. Laporan Keuangan	10
2.2.1. Pengertian Laporan Keuangan	10
2.2.2. Bentuk Laporan Keuangan	11
2.2.3. Tujuan Laporan Keuangan	14
2.2.4. Manfaat Laporan Keuangan	15
2.2.5. Keterbatasan Laporan Keuangan	15
2.3. Dividend	15
2.3.1. Pengertian Dividend	15
2.3.2. Teori Kebijakan Dividend	16
2.3.3. Kebijakan Pemberian Dividend	17
2.3.4. Jenis Kebijakan Dividend	18
2.3.5. Faktor-faktor yang Mempengaruhi Kebijakan Dividend	21
2.1. Penelitian Sebelumnya	22
2.3. Pengajuan Hipotesis	24

BAB III METODOLOGI PENELITIAN

3.1. Populasi dan Sampel Penelitian	28
3.2. Data dan Sumber Data	29
3.3. Definisi dan Pengukuran Variable Penelitian	30
3.3.1. Variabel Dependen	30
3.3.2. Variabel Independen	30
3.4. Teknis Analisis Data	32
3.4.1. Regresi Berganda	32
3.4.2. Uji Asumsi Klasik	33
3.4.3. Pengujian Hipotesis	35
3.5. Data Penelitian	36



BAB IV ANALISA DATA DAN PEMBAHASAN

4.1. Analisis Deskriptif	37
4.2. Analisis Statistik	41
4.2.1. Uji Asumsi Klasik	41
4.2.1.1. Uji Multikolinieritas	41
4.2.1.2. Uji Heteroskedastisitas	42
4.2.1.3. Uji Autokorelasi	43
4.2.2. Analisis Regresi Berganda	44
4.3. Pengujian Hipotesis	47

4.3.1. Hasil Regresi Parsial (Uji t)	47
4.3.1.1. Pengujian terhadap koefisien regresi Return On Investment (X1)	47
4.3.1.2. Pengujian terhadap koefisien regresi Current Ratio (X2)	48
4.3.1.3. Pengujian terhadap koefisien regresi Debt To Equity Ratio (X3)	50
4.3.1.4. Pengujian terhadap koefisien regresi Pertumbuhan (X4)	51

BAB V KESIMPULAN DAN SARAN

5.1. Kesimpulan	53
5.2. Keterbatasan Penelitian	54
5.3. Saran	55

DAFTAR PUSTAKA

LAMPIRAN



DAFTAR TABEL

Tabel	Hal
Tabel 4.1. Hasil Perhitungan Mean dan Standar Deviasi dari variabel variabel penelitian	38
Tabel 4.2. Hasil Perhitungan Multikolinearitas	41
Tabel 4.3. Hasil Durbin Watson.....	43
Tabel 4.4. Hasil Regresi Faktor-faktor yang Mempengaruhi Variabel Bebas terhadap <i>Dividend Payout Ratio</i>	44



DAFTAR GAMBAR

Gambar	hal
Gambar 4.1. Uji Heteroskedastisitas	42



DAFTAR LAMPIRAN

Lampiran	Hal
Lampiran 1. Daftar Nama Perusahaan	60
Lampiran 2. Data Penelitian	61
Lampiran 3. Output Regresi Linear Berganda	68
Lampiran 4. Uji Asumsi Klasik	70



ABSTRAKSI

Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui tingkat pengembalian investasi (*Dividend Payout Ratio*) pada perusahaan yang terdaftar di BEI tahun 2005-2009 dan mempelajari faktor-faktor yang mempengaruhi *dividend payout ratio* yang merupakan cermin pengambilan keputusan investor. Peneliti menggunakan regresi berganda dalam perhitungannya dan variabel yang digunakan adalah *dividend payout ratio*, profitabilitas, likuiditas, hutang, dan pertumbuhan perusahaan.

Hasil analisis membuktikan bahwa profitabilitas berpengaruh signifikan terhadap *dividend payout ratio*. Sedangkan likuiditas, hutang, dan pertumbuhan perusahaan berpengaruh tidak signifikan terhadap *dividend payout ratio*.

Kaca kunci : *dividend payout ratio*, profitabilitas, likuiditas, hutang, dan pertumbuhan perusahaan.



BAB I

PENDAHULUAN

1.1 Latar Belakang Masalah

Ekspetasi dari para investor terhadap investasinya adalah memperoleh *return* sebesar-besarnya dengan risiko tertentu. *Return* (tingkat pengembalian) tersebut dapat berupa *capital gain* maupun dividen, untuk investasi pada saham, dan pendapatan bunga, untuk investasi pada surat hutang. *Return* tersebut yang menjadi indikator untuk meningkatkan *wealth* dari para investor, termasuk di dalamnya para pemegang saham. Dividen merupakan salah satu bentuk peningkatan *wealth* pemegang saham (Suharli, 2004). Investor akan sangat senang apabila mendapatkan tingkat pengembalian investasinya semakin tinggi dari waktu ke waktu. Oleh karena itu, investor dan investor potensial memiliki kepentingan untuk mampu memprediksi berapa besar tingkat pengembalian investasi mereka.

Tingkat pengembalian investasi berupa pendapatan dividen tidak mudah diprediksi. Hal tersebut disebabkan kebijakan dividen adalah kebijakan yang sulit dan serba dilematis bagi pihak manajemen perusahaan. Kebijakan dividen tersebut dianalogikan sebagai sebuah puzzle yang berkelanjutan oleh Black (1976). Menurut Black, kebijakan dividen merupakan teka-teki yang sulit untuk dijelaskan, dan selalu menimbulkan tanda tanya besar bagi para investor, kreditor, bahkan kepada kalangan akademisi. Penetapan jumlah yang tepat untuk dibayarkan sebagai dividen adalah

sebuah keputusan finansial yang sulit bagi pihak manajemen. Ross (1988), dalam Michell Suharli dan Megawati Oktorina (2005) menuliskan:

“Deciding what percentage of earnings to pay out as dividends is basic policy choice confronting managers because it determines what funds flow to investors and what funds are retained by the firm for reinvestment”.

Keputusan suatu perusahaan mengenai dividen terkadang diintegrasikan dengan keputusan pendanaan dan keputusan investasinya. Dalam kasus perusahaan membukukan laba, namun pembagian dividen rendah mungkin disebabkan karena manajemen sangat concern tentang kelangsungan hidup perusahaan, melakukan penahanan (*retained*) laba untuk melakukan ekspansi atau membutuhkan kas untuk operasi perusahaan.

Para investor yang tidak bersedia mengambil risiko tinggi (*risk aversion*) tentu saja akan memilih dividen daripada *capital gain*. Investor seperti ini biasanya investor jangka panjang dan sangat cermat mempertimbangkan kemana dananya akan diinvestasikan. Investor seperti ini tidak berniat untuk mengambil risiko demi *capital gain* di masa yang akan datang. Mereka akan lebih berorientasi kepada dividen saat ini. Hal ini sesuai dengan “*The bird in the hand theory*” yang diungkapkan Gordon dan Litner (1962), dalam Suharli (2004). Teori tersebut menyatakan bahwa satu burung di tangan lebih berharga daripada seribu burung di udara. Dividen sekarang (*a bird in the hand*) lebih menguntungkan dibandingkan dengan saldo laba (*a bird in a*

bush) karena ada kemungkinan nantinya saldo laba tersebut tidak menjadi dividen dimasa yang akan datang (*it can fly away*). Namun demikian, teori tersebut hanya memandang dari sisi pemegang saham (investor), sedangkan di posisi manajemen tingkat pengembalian investor hanya merupakan salah satu dilematis dari keputusan yang akan diambil.

Wirjolukito (2003) mengungkapkan bahwa pembayaran dividen dan bunga hutang akan mengurangi arus kas bebas yang tersedia bagi manajer agar dapat diinvestasikan di dalam proyek kecil yang memiliki nilai sekarang bersih positif dan *perquisites*. Masalah keagenan (*agency problem*) juga potensial mengurangi keputusan meningkatkan kesejahteraan pemegang saham, sebagai prinsipal. Alasannya satu, karena pihak manajemen sebagai agen akan berusaha meningkatkan kesejahteraannya sendiri dulu. Namun sesungguhnya pembayaran dividen juga salah satu upaya untuk mengurangi masalah keagenan tersebut. Oleh Karena itu, memang penting seorang investor atau investor potensial mampu memprediksi kebijakan dividen perusahaan.

Oktorina (2005), melakukan analisis mengenai prediksi pengembalian investasi berupa *dividend* melalui rasio profitabilitas, likuiditas dan hutang pada perusahaan publik di Jakarta periode 2000 sampai 2003. Penelitian ini menemukan bahwa tingkat profitabilitas dan likuiditas memiliki hubungan yang searah (positif) dengan kebijakan *dividend* sehingga semakin tinggi tingkat profitabilitas dan likuiditas perusahaan maka semakin besar *dividend* yang dibagikan kepada investor

begitu pula sebaliknya. Sedangkan tingkat hutang memiliki hubungan yang negatif dengan kebijakan *dividend* sehingga semakin tinggi tingkat hutang maka semakin rendah *dividend* yang akan dibagikan. Hasil dari penelitian memberikan kesimpulan bahwa tingkat pengembalian investasi berupa *dividend* bagi investor dapat diprediksi melalui profitabilitas, likuiditas dan tingkat hutang. Untuk penelitian berikutnya Oktorina (2005) menyarankan untuk memperpanjang waktu pengamatan dan menambahkan variabel investasi (kesempatan investasi) untuk mendapatkan hasil yang lebih akurat.

Berdasarkan latar belakang masalah dan motivasi penelitian yang telah dijelaskan, maka penulis tertarik melakukan penelitian berjudul:

“ANALISIS TINGKAT PENGEMBALIAN INVESTASI BERDASARKAN RASIO PROFITABILITAS, LIKUIDITAS, HUTANG, DAN PERTUMBUHAN PADA PERUSAHAAN YANG TERDAFTAR DI BEI TAHUN 2005-2009”.

1.2 Rumusan Masalah

Berdasarkan latar belakang masalah yang telah diuraikan diatas, maka masalah dalam penelitian ini dirumuskan sebagai berikut:

1. Apakah profitabilitas berpengaruh terhadap *dividend payout ratio*?
2. Apakah likuiditas berpengaruh terhadap *dividend payout ratio*?
3. Apakah hutang berpengaruh terhadap *dividend payout ratio*?
4. Apakah pertumbuhan perusahaan berpengaruh terhadap *dividend payout ratio*?

1.3 Batasan Masalah

Pembatasan masalah memang diperlukan agar ruang lingkup permasalahan yang ada dalam penelitian ini tidak meluas dan menyimpang dari pokok perencanaan yang telah direncanakan, maka dalam penelitian ini pembatasannya dibatasi pada:

- a. *Dividend Payout Ratio* sebagai variabel terikat dan Profitabilitas, Likuiditas, Hutang/*Leverage*, dan Pertumbuhan Perusahaan sebagai variabel bebas.
- b. Seluruh perusahaan di Indonesia yang listing di Bursa Efek Indonesia (BEI) dan membagikan dividen periode tahun 2005-2009

1.4 Tujuan dan Manfaat Penelitian

1.4.1 Tujuan Penelitian

Tujuan penelitian untuk mempelajari faktor variabel independen yaitu profitabilitas, likuiditas, hutang, pertumbuhan perusahaan apakah berpengaruh terhadap *dividend payout ratio* secara parsial maupun secara bersama-sama.

1.4.2 Manfaat Penelitian

Penelitian ini diharapkan dapat memberikan manfaat kepada pihak-pihak yang berkepentingan, seperti:

- a. Bagi investor

Hasil penelitian ini dapat memberikan acuan pengambilan keputusan investasi terkait dengan tingkat pengembalian investasi yang berupa dividen perusahaan.

- b. Bagi manajemen perusahaan

Bagi pihak manajemen tentu mampu menyajikan kinerja terbaik untuk memperbaiki profitabilitas, likuiditas, hutang, pertumbuhan perusahaan, sehingga ketertarikan investor jangka panjang dapat meningkat pada saham perusahaan.

c. Bagi akademisi dan peneliti selanjutnya

Hasil penelitian ini mampu mengembangkan teori ilmu akuntansi dan keuangan, serta diharapkan mampu menjadi dasar atau acuan untuk penelitian selanjutnya yang lebih baik dan *reliable*.

1.5 Sistematika Pembahasan

Pembahasan dalam skripsi ini dibagi menjadi lima bab. Adapun sistematika pembahasannya adalah sebagai berikut :

BAB I : Pendahuluan

Pada bab ini akan diuraikan latar belakang masalah penelitian, rumusan masalah penelitian, tujuan penelitian, Keterbatasan Penelitian, manfaat penelitian, dan sistematika penulisan skripsi.

BAB II : Kajian Pustaka

Bab ini menguraikan teori-teori yang mendasari pembahasan tentang definisi pasar modal, tingkat pengembalian investasi, rasio keuangan beserta manfaatnya, variabel-variabel yang mempengaruhi tingkat

pengembalian investasi, hasil penelitian sebelumnya, dan hipotesis penelitian.

BAB III : Metode Penelitian

Dalam bab ini berisi mengenai populasi dan sampel penelitian, metode pengumpulan data, variabel – variabel penelitian, teknik pengolahan dan analisis data.

BAB IV : Analisis dan Pembahasan

Dalam bab ini akan dilakukan analisis terhadap data sampel yang telah diperoleh dengan menggunakan metode penelitian yang digunakan, serta melakukan uji signifikan untuk dapat menjawab perumusan masalah dan menguji hipotesis yang ada.

BAB V : Kesimpulan

Dalam bab ini akan dikemukakan kesimpulan, keterbatasan dan saran agar penelitian berikutnya lebih baik dan bermanfaat.

BAB II

KAJIAN PUSTAKA

2.1 Pasar Modal

2.1.1 Pengertian Pasar Modal

Menurut pasal 5 ayat 1 undang-undang pasar modal 1995 pasar modal merupakan kegiatan yang berkenaan dengan penawaran umum dan perdagangan efek perusahaan publik yang berkaitan dengan efek yang diterbitkannya serta lembaga dan profesi yang berkaitan dengan efek.

2.1.2 Fungsi Pasar Modal

Secara garis besar pasar modal menjalankan dua fungsi utama yaitu:

1. Fungsi Ekonomi

Fungsi ekonomi menyediakan fasilitas untuk menyediakan dana dari *leaders* (para investor yang menanamkan dananya pada pasar modal) ke *borrowers* (*emiten* atau perusahaan yang menerbitkan efek di pasar modal). *Leaders* mengharapkan akan memperoleh imbalan dari perusahaan dana tersebut, sedangkan dari pihak *borrowers* tersedianya dana dari pihak luar memungkinkan mereka untuk melakukan investasi tanpa harus menunggu tersedianya dana dari perusahaan.

2. Fungsi Keuangan

Fungsi keuangan dilakukan dengan menyediakan dana yang diperlukan oleh para *borrowers* sedangkan para *leaders* yang menyediakan dana tanpa terlibat langsung dalam kepemilikan aktiva riil yang diperlukan untuk investasi

2.1.3 Peranan Pasar Modal

- a. Sebagai perantara antara pembeli dengan penjual untuk menentukan harga saham atau surat berharga yang diperjualbelikan.
- b. Memberikan kesempatan kepada investor untuk memperoleh hasil (*return*) yang diharapkan dan memberikan kesempatan kepada investor untuk menjual kembali saham yang dimilikinya atau surat berharga lainnya.
- c. Menciptakan kesempatan kepada masyarakat untuk berpartisipasi dalam perkembangan suatu perekonomian.
- d. Mengurangi biaya informasi dan transaksi surat berharga

2.1.4 Macam-macam Pasar Modal

Pada umumnya penjualan saham kepada investor dapat dilakukan sesuai dengan jenis ataupun bentuk pasar modal dimana sekuritas tersebut diperjualbelikan.

Menurut Sunariyah (2003 : 12-15) jenis-jenis pasar modal tersebut ada beberapa macam, yaitu :

1. Pasar Perdana (*Primary Market*)

Pasar pertama kali sebelum saham-saham atau sekuritas lainnya tersebut dicatat di bursa.

2. Pasar Sekunder (*Secondary Market*)

Pasar dimana saham dan sekuritas lain diperjualbelikan secara luas, setelah melewati masa penjualan di pasar perdana.

3. Pasar Ketiga (*Third Market*)

Adalah tempat perdagangan saham atau sekuritas lain di luar bursa (*over the counter market*)

4. Pasar Keempat (*Fouth Market*)

Merupakan pengalihan saham dari pemegang saham ke pemegang saham lainnya tanpa melalui perantara pedagang efek.

2.2 Laporan Keuangan

2.2.1 Pengertian Laporan Keuangan

Laporan keuangan menurut PSAK No. 1 (IAI, 2007) merupakan bagian dari proses pelaporan keuangan yang lengkap terdiri dari laporan laba rugi, neraca, laporan arus kas, catatan dan laporan lain serta penjelasan yang merupakan produk akhir dari proses kegiatan akuntansi dalam satu kesatuan akuntansi. Proses akuntansi dimulai dari pengumpulan bukti-bukti transaksi yang terjadi sampai pada penyusunan laporan keuangan.

2.2.2 Bentuk Laporan Keuangan

Secara umum ada tiga bentuk laporan keuangan pokok yang dihasilkan oleh suatu perusahaan yaitu (Hanafi dan Halim, 1996 : 12-21) :

1. Neraca

Neraca digunakan untuk menggambarkan kondisi keuangan perusahaan pada waktu tertentu. Neraca terdiri dari tiga bagian utama yaitu aktiva, kewajiban dan ekuitas.

a. Aktiva

Aktiva merupakan sumber-sumber ekonomi perusahaan yang menjadi milik perusahaan dan masih memiliki manfaat dimasa yang akan datang. Aktiva dibedakan menjadi aktiva lancar dan aktiva tetap. Aktiva lancar yaitu aktiva yang manfaat ekonominya diharapkan dalam jangka waktu satu tahun atau kurang (siklus operasi normal). Aktiva tetap yaitu aktiva yang digunakan untuk operasi normal perusahaan (tidak dimaksudkan untuk dijual) dan memberikan manfaat ekonomi lebih dari satu tahun.

b. Kewajiban

Kewajiban merupakan hutang perusahaan masa kini yang timbul dari peristiwa masa lalu, yang penyelesaiannya mengakibatkan arus keluar dari sumberdaya perusahaan yang mengandung manfaat ekonomi. Kewajiban terdiri dari kewajiban lancar dan kewajiban jangka panjang. Kewajiban lancar yaitu kewajiban yang mengakibatkan arus keluar dari sumberdaya perusahaan (yang memiliki manfaat ekonomi) dalam jangka waktu satu tahun atau kurang (siklus operasi normal).

Kewajiban jangka panjang yaitu kewajiban yang menyebabkan arus kas keluar dari sumberdaya perusahaan (yang memiliki manfaat ekonomi) dalam jangka waktu lebih dari satu tahun.

c. Ekuitas

Ekuitas merupakan hak residual atas aktiva perusahaan setelah dikurangi semua kewajiban. Ekuitas dibagi menjadi ekuitas yang berasal dari setoran para pemilik, misalnya modal saham dan ekuitas yang berasal dari operasi, yaitu laba yang tidak dibagikan kepada para pemilik (laba ditahan).

2. Laporan Rugi Laba

Laporan rugi laba merupakan laporan sistematis tentang penghasilan, biaya, dan rugi laba yang diperoleh oleh suatu perusahaan selama periode tertentu. Tujuan laporan rugi laba adalah melaporkan kemampuan perusahaan yang sebenarnya untuk memperoleh keuntungan. Terdapat dua unsur dalam laporan rugi laba yaitu:

a. Penghasilan (*Income*)

Penghasilan merupakan kenaikan manfaat ekonomi dalam bentuk peningkatan aktiva atau penurunan kewajiban perusahaan selama periode tertentu.

b. Beban (*Expense*)

Beban diartikan sebagai penurunan manfaat ekonomi baik dalam bentuk penurunan aktiva atau kewajiban perusahaan selama periode tertentu. Beban dibagi menjadi beban yang timbul dalam pelaksanaan aktivitas perusahaan, biasanya dalam bentuk arus kas keluar atau berkurangnya aktiva seperti kas, persediaan dan aktiva

tetap. Contohnya harga pokok penjualan, gaji, dan penyusutan. Dan beban yang timbul tidak dari aktivitas perusahaan yang jarang terjadi, seperti kerugian akibat kebakaran, bencana alam dan pelepasan aktiva tidak lancar.

3. Laporan Arus Kas

Laporan arus kas disusun dengan tujuan memberikan informasi historis mengenai perubahan kas dan setara kas kepada pengguna informasi mengenai perubahan posisi kas selama periode akuntansi. Arus kas dapat menunjukkan mampu apa tidaknya sebuah perusahaan membayar semua kewajibannya. Selain itu laporan ini juga menunjukkan efek aktivitas investasi dan pendanaan. Arus kas diklasifikasikan menjadi tiga yaitu:

a. Aktivitas Operasi (*Operating Activities*)

Aktivitas operasi adalah aktivitas penghasilan dan aktivitas lain yang bukan merupakan aktivitas investasi dan pendanaan. Arus kas dan aktivitas operasi mencakup transaksi yang berpengaruh pada kas yang merupakan komponen penentuan laba bersih seperti penerimaan kas dari penjualan barang dagangan, pembayaran kas kepada *supplier* dan pembayaran gaji karyawan perusahaan.

b. Aktivitas Investasi (*Investing Activities*)

Aktivitas investasi merupakan aktivitas perolehan atau pelepasan aktiva jangka panjang (aktiva tidak lancar) dan investasi yang tidak termasuk dalam pengertian setara kas. Arus kas dan aktivitas investasi antara lain mencakup

penerimaan kas dari penjualan aktiva tetap dan pengeluaran kas untuk pembelian mesin produksi.

c. Aktivitas Pendanaan (*Financing Activities*)

Aktivitas yang mengakibatkan perubahan jumlah dan komposisi kewajiban jangka panjang dan modal perusahaan. Arus kas dan aktivitas pendanaan mencakup penerimaan kas dari penerbitan saham baru dan pengeluaran kas untuk pembayaran utang jangka panjang.

2.2.3 Tujuan Laporan Keuangan

Ada beberapa tujuan laporan keuangan yang dapat disebutkan disini yaitu (Hanafi dan Halim, 1996 : 30-33):

- a. Memberikan informasi yang bermanfaat bagi investor, kreditur dan pemakai lainnya untuk membuat keputusan investasi, pemberian kredit dan keputusan lainnya yang serupa.
- b. Memberikan informasi yang bermanfaat bagi investor, kreditur dan pemakai lainnya untuk memperkirakan jumlah, waktu, dan ketidakpastian dari penerimaan kas dari *dividend* atau bunga dari penjualan, pelunasan surat-surat berharga atau hutang pinjaman.
- c. Memberi informasi untuk menolong investor, kreditur dan pemakai lainnya untuk memperkirakan jumlah, waktu dan ketidakpastian aliran kas masuk bersih ke perusahaan.

- d. Memberi informasi sumberdaya ekonomi, kewajiban, modal saham, pendapatan dan aliran kas.

2.2.4 Manfaat Laporan Keuangan

Laporan keuangan merupakan informasi yang menjelaskan posisi keuntungan dan hasil-hasil yang dicapai oleh suatu perusahaan sehingga dapat memberikan informasi dalam bentuk data yang dapat mendukung keputusan yang akan diambil.

2.2.5 Keterbatasan Laporan Keuangan

Keterbatasan laporan keuangan yang harus diperhatikan yaitu penyusunan laporan keuangan didasarkan pada beberapa alternatif metode akuntansi (misalnya metode LIFO, FIFO dan rata-rata persediaan), sehingga dua perusahaan yang mempunyai kondisi yang sama barangkali akan memberikan informasi yang berbeda karena perbedaan metode akuntansi (Hanafi dan Halim, 1996 : 93).

2.3 Dividend

2.3.1. Pengertian *Dividend*

(Riyanto, 2001).Rusdin (2006) dalam Ernawati (2007) menyatakan, *dividend* merupakan bagian keuntungan perusahaan yang akan dibagikan kepada pemegang saham. Jumlah *dividend* yang akan dibagikan diusulkan oleh dewan direksi dan disetujui didalam rapat umum pemegang saham (RUPS).

Dividend payout ratio adalah presentase dari pendapatan yang akan dibayarkan kepada pemegang saham sebagai *cash dividend* (Riyanto,2001). Semakin tinggi *dividend payout ratio*, semakin kecil pula porsi dana yang tersedia untuk ditanamkan kembali ke perusahaan sebagai laba ditahan.

2.3.2 Teori Kebijakan *Dividend*

Ada tiga teori tentang kebijakan *dividend* (Brigham dan Houston; 2001 : 15-20) yaitu:

1. *Dividend irrelevance theory*

Dividend irrelevance theory adalah teori yang menyatakan kebijakan *dividend* tidak mempunyai pengaruh terhadap nilai perusahaan maupun biaya modalnya. Modigliani dan Miller menyatakan bahwa nilai suatu perusahaan tidak ditentukan oleh besar kecilnya *dividend payout ratio* tetapi ditentukan oleh laba bersih sebelum pajak dan resiko bisnis. Dengan kata lain nilai suatu perusahaan tergantung pada pendapatan yang dihasilkan oleh aktivitya bukan pada bagaimana pendapatan itu dibagi diantara *dividend* dan laba yang ditahan.

2. *Bird-in-the-hand theory*

Myron Gordon dan John Litner berpendapat bahwa keuntungan yang diisyaratkan akan meningkat sebagai akibat penurunan pembayaran *dividend*. Investor akan merasa lebih aman untuk memperoleh pendapatan *dividend* dari pada *capital gain*.

3. *Tax preference theory*

Tax preference theory adalah suatu teori yang menyatakan bahwa karena adanya pajak terhadap keuntungan *dividend* dan *capital gain* maka para investor lebih menyukai *capital gain* karena dapat menunda pembayaran pajak.

2.3.3 Kebijakan Pemberian *Dividend*

Terdapat berbagai kebijakan *dividend* yang dilakukan oleh perusahaan (Riyanto, 2001) diantaranya:

1. Kebijakan *dividend* yang satbil

Pembayaran *dividend* dengan jumlah *dividend* per lembar saham setiap tahunnya relatif tetap selama jangka waktu tertentu. Perubahan terjadi apabila perusahaan mengalami kenaikan atau penurunan pendapatan yang signifikan, dan kebijakan yang dipakai adalah kebijakan yang baru dan ditetapkan untuk jangka waktu sampai terjadinya perubahan yang signifikan lagi.

2. Kebijakan dividen dengan penetapan dividen minimal plus jumlah ekstra tertentu.

Kebijakan ini menetapkan jumlah minimal *dividend* yang akan dibayarkan per lembar saham tiap tahunnya. Kebijakan ini lebih berdasarkan terhadap kinerja perusahaan. Jika keadaan keuangan perusahaan dalam keadaan yang lebih baik maka perusahaan akan memberikan *dividend* ekstra diatas jumlah yang dibayarkan. Namun jika keadaan keuangan perusahaan sedang memburuk, perusahaan akan tetap membayarkan *dividend* pada level minimal.

3. Kebijakan *dividend* dengan penetapan jumlah *dividend payout ratio* yang konstan.

Perusahaan dengan kebijakan *dividend* seperti ini akan membayar *dividend* dengan konstan sesuai dengan rasionya, misalnya 50%. Hal ini berarti bahwa kebijakan ini bersifat fluktuasi sesuai dengan perkembangan keuntungan *netto* yang diperoleh setiap tahunnya.

4. Kebijakan *dividend* yang fleksibel.

Kebijakan *dividend* yang diberikan setiap tahunnya disesuaikan dengan posisi *financial* dari perusahaan yang bersangkutan.

2.3.4. Jenis Kebijakan *Dividend*

Terdapat dua jenis kebijakan *dividend* yang dapat dipilih oleh perusahaan, yaitu:

1. Kebijakan Dividen Residual (*Residual Dividend Policy*)

Teori *residual* dapat menjelaskan adanya pola '*life cycle*' pembayaran *dividend* pada setiap perusahaan. Ketika sebuah perusahaan masih muda dia cenderung membagikan *dividend* dalam jumlah kecil namun ketika perusahaan sudah mencapai tahap dewasa dan tingkat pertumbuhannya menurun maka *dividend payout ratio* akan meningkat. Penjelasan berkaitan dengan kebijakan *residual* atas *dividend* adalah karena perusahaan lebih mementingkan struktur modalnya dari pada kebijakan *dividend*. Berarti perusahaan akan mendanai semua kesempatan investasi maka sisa laba tersebut dibagikan sebagai *dividend*. Dengan demikian jika masih tersisa uang

dari laba yang dipakai untuk menjaga target struktur modal maka uang tersebut dibayarkan sebagai *dividend* atau jika perusahaan memutuskan untuk mendanai investasi dengan menerbitkan saham baru maka laba yang ditahan akan berkurang sehingga *dividend* yang dibayarkan bisa lebih banyak. Intinya, besarnya *dividend* ditentukan terakhir setelah mempertimbangkan besar investasi, besar laba, target struktur modal dan keputusan jumlah saham baru yang akan diterbitkan.

2. *Managed Dividend Policy*

Tujuan perusahaan adalah memaksimalkan kesejahteraan pemilik perusahaan. Banyaknya saham yang dimiliki menunjukkan bukti kepemilikan dalam perusahaan. Dalam menentukan kebijakan *dividend*, manajemen harus memperhatikan kesempatan-kesempatan investasi yang dimiliki perusahaan dan berbagai preferensi yang dimiliki para investor mengenai *dividend* dari *capital gain*. Disamping memperhatikan kesejahteraan pemegang saham (*Stockholders Wealth*), manajemen juga harus menjaga pertumbuhan perusahaan dan mempertahankan kelangsungan hidupnya. Menurut keputusan yang menciptakan keseimbangan diantara *dividend* saat ini dan pertumbuhan dimasa yang akan datang, sehingga memaksimumkan harga saham, disebut dengan kebijakan *dividend* optimal (Sutrisno, 2000).

Husnan (dalam ernawati, 2007) menyatakan terdapat beberapa hal yang menjadi pertimbangan manajerial dalam menentukan *Dividen payout ratio* :

a. *Stabilitas dividend*

Para pemegang saham umumnya menghargai tinggi perusahaan-perusahaan yang membagikan *dividend* yang stabil dalam jangka panjang. Meskipun secara

keseluruhan *dividend* yang dibayarkan adalah sama, tetapi apabila suatu perusahaan membayarkan jumlah *dividend* yang relatif stabil dibandingkan dengan perusahaan lain, maka perusahaan tersebut kemungkinan besar akan dihargai lebih tinggi dari pada perusahaan lainnya. Penghargaan yang lebih tinggi ini disebabkan karena "isi informasi dari *dividend*" tersebut. Dimana kalau *dividend* dinaikkan, pengaruhnya tidaklah sebesar apabila *dividend* diturunkan.

b. Likuiditas

Likuiditas perusahaan juga mempengaruhi kemampuan membayarkan *dividend*, karena *dividend* merupakan pengeluaran kas. Dengan demikian semakin tinggi likuiditas perusahaan, maka semakin tinggi kemampuan perusahaan membayarkan *dividend*. Suatu perusahaan yang sedang berkembang dan menguntungkan, mungkin bisa mengalami kesulitan likuiditas, yaitu tidak mampu memenuhi kewajiban keuangannya yang sudah harus dipenuhi, karena sebagian besar dananya terikat pada modal kerja permanen dan aktiva tetap.

c. Inflasi

Inflasi juga mempunyai pengaruh pada kebijakan *dividend*. Dengan kenaikan harga-harga, maka dana yang diperoleh dari penyusutan tidak cukup lagi untuk mengganti aktiva yang telah disusut. Konsekuensinya perusahaan mungkin perlu menahan keuntungan untuk mempertahankan kemampuan mendapatkan keuntungan.

2.3.5 Faktor-faktor yang Mempengaruhi Kebijakan Dividend

Dalam menetapkan kebijakan *dividend* suatu perusahaan terdapat beberapa faktor yang mempengaruhinya. Faktor-faktor tersebut adalah:

1. Kesempatan Investasi

Perusahaan yang memiliki prospek baik terlihat dari banyak atau tidaknya peluang berinvestasi. Peluang investasi mempengaruhi pembayaran *dividend*. Agar proporsi *internal equity* yang akan digunakan untuk mendanai investasi lebih besar perusahaan cenderung melakukan pembayaran *dividend* dalam jumlah kecil. Sebaliknya, bagi perusahaan yang kurang memiliki kesempatan investasi, maka banyak dana yang tersedia untuk membayar *dividend*.

2. Likuiditas

Posisi kas atau likuiditas dari perusahaan merupakan faktor penting dalam menentukan kebijakan *dividend*. Rusdin (2006) dalam Ernawati(2007) menyatakan bahwa likuiditas menunjukkan kemampuan perusahaan membayar kewajiban jangka pendek. Semakin kuat posisi likuiditas perusahaan maka semakin besar juga kemampuan perusahaan untuk membayar *dividend*. Maka dapat dikatakan jika makin kuat posisi likuiditas suatu perusahaan terhadap prospek kebutuhan dana diwaktu-waktu mendatang, maka makin tinggi *dividend payot ratio*-nya.

3. Profitabilitas

Profitabilitas adalah kemampuan perusahaan menghasilkan laba (*profit*). Laba inilah yang menjadi dasar pembagian dividen perusahaan. laba tersebut dapat ditahan (sebagai laba ditahan) dan dapat dibagi (sebagai *dividend*). Sehingga peningkatan

laba bersih perusahaan akan meningkatkan tingkat pengembalian investasi berupa pendapatan *dividend* bagi investor.

4. Pertumbuhan Perusahaan

Pertumbuhan perusahaan memungkinkan adanya kebutuhan dana yang lebih besar untuk membiayai pertumbuhannya itu. Pemenuhan dana itu biasanya membuat perusahaan menahan labanya daripada membagikannya melalui *dividend*. Hal ini mengindikasikan bahwa pertumbuhan perusahaan akan memperbesar kesempatan untuk memperoleh keuntungan. Namun pertumbuhan perusahaan tersebut diiringi oleh besarnya dana yang dibutuhkan sehingga akan semakin besar porsi dari pendapatan yang akan ditahan. Keadaan seperti ini akan menjadikan *dividend payout ratio* perusahaan menjadi rendah. Keadaan akan berbeda pada perusahaan yang telah mapan, karena pada perusahaan mapan kebutuhan dana dipenuhi dari pasar modal atau sumber eksternal lainnya. Sehingga penetapan *dividend payout rasionya* pun relatif tinggi.

2.1 Penelitian-penelitian Sebelumnya

a. Michell Suharli dan Megawati Oktorina (2005)

Dengan judul : Memprediksi Tingkat Pengembalian Investasi Pada *Equity Securities* Melalui Rasio Profitabilitas, Likuiditas, dan Hutang pada Perusahaan Publik di Jakarta. Populasi yang menjadi objek studi ini adalah seluruh perusahaan di Indonesia yang *listing* di Bursa Efek Indonesia (BEI) tahun 2000-2003. Kriteria sampel yang diambil dalam penelitian ini adalah perusahaan yang membagikan

dividen di BEI. Hasil penelitian tersebut menyatakan bahwa dari variabel profitabilitas, likuiditas, dan hutang yang memiliki pengaruh signifikan (probabilitas $< 0,05$) terhadap *dividen payout ratio* adalah profitabilitas dan likuiditas.

b. Susana Damayanti dan Fatchan Achyani (2006)

Dalam penelitiannya yang berjudul “Analisis Pengaruh Investasi, Likuiditas, Profitabilitas, Pertumbuhan Perusahaan dan Ukuran Perusahaan Terhadap Kebijakan *Dividend Payout Ratio*”. Periode yang digunakan dalam penelitian adalah tahun 1999-2003 dengan menggunakan sampel perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI yang termasuk golongan LQ-45 dengan 32 sampel perusahaan. Hasil penelitian tersebut menyatakan bahwa tidak ada pengaruh signifikan (probabilitas $> 0,05$) antara investasi, likuiditas, profitabilitas, pertumbuhan perusahaan dan ukuran perusahaan terhadap *dividend payout ratio*.

c. Ernawati (2007)

Dengan judul: Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Dividen Payout Ratio pada Perusahaan Manufaktur di BEI. Populasi yang menjadi objek studi ini adalah perusahaan-perusahaan manufaktur di BEI tahun 2003-2006. Hasil penelitian tersebut menyatakan bahwa dari variabel profitabilitas, likuiditas, hutang dan investasi yang memiliki pengaruh signifikan (probabilitas $< 0,05$) terhadap *dividend payout ratio* adalah profitabilitas, likuiditas, dan hutang.

d. Abra Jalu Waskhito (2007)

Dalam penelitiannya yang berjudul “Analisis Pengaruh Investasi, Likuiditas, Profitabilitas dan Pertumbuhan Perusahaan Terhadap Kebijakan Deviden Payout Ratio”. Populasi yang menjadi objek penelitian ini adalah seluruh perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia sampai dengan tanggal 31 Desember 2006 yang berjumlah 49 perusahaan dengan kriteria : Perusahaan manufaktur di Indonesia sampai tanggal 31 desember 2006 yang terdaftar di BEI dengan periode pengamatan 2002-2006. Hasil penelitian tersebut menyatakan bahwa dari variabel investasi, likuiditas, profitabilitas dan pertumbuhan perusahaan yang memiliki pengaruh signifikan (probabilitas < 0,05) terhadap *dividend payout ratio* adalah investasi dan profitabilitas.

2.3 Pengajuan Hipotesis

2.3.1 Profitabilitas

Dividen yang diperoleh dari keuntungan bersih suatu perusahaan tentunya akan mempengaruhi besarnya *dividend payout ratio*. Perusahaan yang memperoleh keuntungan cenderung membayar porsi keuntungan yang lebih besar sebagai dividen. Semakin besar keuntungan yang diperoleh maka semakin besar pula kemampuan perusahaan untuk membayar dividen.

Menurut Lintner (dalam Sutrisno, 2001:3) studi *Lintner's Lagged Partial Adjustment Modal*, perusahaan menetapkan target *dividend payout ratio* yang didasarkan pada target keuntungannya. Jika target keuntungannya tercapai dan

dianggap telah stabil, maka perusahaan akan menyesuaikan besarnya dividen yang akan dibayarkan hingga mencapai target yang telah ditetapkan. Semakin besar tingkat laba atau profitabilitas yang diperoleh perusahaan akan mengakibatkan semakin besar dividen yang akan dibagikan dan sebaliknya.

H1= Profitabilitas berpengaruh positif terhadap *dividend payout ratio*.

2.3.2 Likuiditas

Untuk membayar dividen, perusahaan memerlukan aliran kas keluar sehingga harus tersedia likuiditas yang cukup. Semakin tinggi likuiditas yang dimiliki perusahaan semakin mampu membayar dividen.

Rusdin (2006: 140) menyatakan bahwa likuiditas menunjukkan kemampuan perusahaan membayar kewajiban jangka pendek. Semakin kuat posisi likuiditas perusahaan maka semakin besar juga kemampuan perusahaan untuk membayar *dividend*. Dapat dikatakan jika makin kuat posisi likuiditas suatu perusahaan terhadap prospek kebutuhan dana diwaktu-waktu mendatang, maka makin tinggi *dividend payout ratio*-nya.

H2 = Likuiditas berpengaruh positif terhadap *dividend payout ratio*.

2.3.3 Hutang / *Leverage*

Perusahaan berisiko memberikan dividen yang rendah, dengan maksud mengurangi ketergantungan akan pendanaan secara eksternal. Struktur permodalan yang lebih tinggi dimiliki oleh hutang menyebabkan pihak manajemen

memprioritaskan pelunasan kewajiban terlebih dahulu sebelum membagikan dividen. perusahaan yang memiliki *ratio* hutang lebih besar seharusnya membagikan dividen lebih kecil, hal ini dikarenakan laba yang diperoleh digunakan untuk melunasi kewajiban. Rozeff (1982) menyatakan bahwa perusahaan yang *leverage* operasi atau keuangannya tinggi akan memberikan dividen yang rendah.

H3 = Hutang / leverage berpengaruh negatif terhadap *dividend payout ratio*

2.3.4 Pertumbuhan Perusahaan

Semakin tinggi tingkat pertumbuhan suatu perusahaan, akan semakin besar tingkat kebutuhan dana. Dana diperoleh melalui penjualan aktiva atau asset yang dimiliki oleh perusahaan, sehingga dari penjualan asset tersebut perusahaan memperoleh *income* (laba). Dari perolehan laba ini, perusahaan akan menahan keuntungan dan tidak membayarkannya sebagai dividen. Potensi pertumbuhan perusahaan menjadi faktor penting yang menentukan kebijakan dividen.

Pertumbuhan menurut Beaver, Ketter, dan Scholes (1970) didefinisikan sebagai perubahan tahunan dari total aktiva. Suatu perusahaan yang sedang dalam tahap pertumbuhan akan membutuhkan dana yang besar. Karena kebutuhan dana semakin besar maka perusahaan cenderung menahan sebagian besar pendapatannya. Semakin besar pendapatan yang ditahan menyebabkan semakin kecil dividen yang dibagikan kepada pemegang saham.

H4 = Pertumbuhan perusahaan berpengaruh negatif terhadap *dividend payout ratio*.



BAB III

METODE PENELITIAN

3.1 Populasi dan Sampel Penelitian

Populasi yang menjadi objek penelitian ini adalah seluruh perusahaan yang terdaftar pada PT. Bursa Efek Indonesia dan membagikan dividen pada periode tahun 2005-2009. Adapun teknik sampling yang digunakan adalah random sampling dengan kriteria yaitu:

- a. Perusahaan yang terdaftar di BEI periode 2005-2009
- b. Perusahaan yang membagikan *dividend* selama periode 2005-2009
- c. Perusahaan yang sahamnya aktif diperdagangkan dan Laporan keuangan setiap perusahaan yang dijadikan sampel penelitian meliputi laporan laba rugi dan neraca.

Sampel penelitian yang digunakan dalam penelitian ini sebanyak 40 perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia, yang telah memenuhi kriteria-kriteria di atas adalah sebagai berikut:

Tabel. 3.1

Daftar Perusahaan Sampel

No	Nama Perusahaan	No	Nama Perusahaan
1	PT. Multi Bintang Indonesia Tbk	21	PT. Supreme Cable Manufakturing Tbk
2	PT. Astra Otoparts Tbk	22	PT. Humpuss Intermoda Tranportasi Tbk
3	PT. Hexindo Adiperkasa Tbk	23	PT. Matahari Putra Prima Tbk
4	PT. Ramayana Lestari Sentosa Tbk	24	PT. Mayora Indah Tbk

5	PT. Lion Metal Works Tbk	25	PT. Rig Tenders Indonesia Tbk
6	PT. Branta Mulia Tbk	26	PT. Arwana Citramulia Tbk
7	PT. Astra Graphia Tbk	27	PT. Tigaraksa Satria Tbk
8	PT. Sumi Indo Kabel Tbk	28	PT. Delta DJakarta Tbk
9	PT. Good Year Indonesia Tbk	29	PT. Indofood Sukses Makmur Tbk
10	PT. Mandom Indonesia Tbk	30	PT. Kageo Igar Jaya Tbk
11	PT, Indosat (Persero) Tbk	31	PT. Lautan Luas Tbk
12	PT, Aqua Golden Mississippi Tbk	32	PT. Asahimas Flat Glass Tbk
13	PT, Gudang Garam Tbk	33	PT. Trias Sentosa Tbk
14	PT, Telekomunikasi Indonesia (Persero) Tbk	34	PT. Unilever Indonesia Tbk
15	PT, HM Sampoerna Tbk	35	PT. Ekadharma Tape Industries Tbk
16	PT, Kimia Farma Tbk	36	PT. Lionmesh Prima Tbk
17	PT, Intan Wijaya Internasional Tbk	37	PT. Tunas Ridean Tbk
18	PT, AKR Corporindo Tbk	38	PT. Surya Toto Indonesia Tbk
19	PT, Merck Indonesia Tbk	39	PT. Colorpack Indonesia Tbk
20	PT, Fastfood Indonesia Tbk	40	PT. Berlian Laju Tanker Tbk

3.2 Data dan Sumber Data

Semua sumber data yang akan digubakan untuk menghitung tiap variabel dalam penelitian ini diambil dari *Indonesian Capital Market Directory*, dan sumber lainnya. Jenis data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data sekunder yang meliputi laporan keuangan tahunan perusahaan:

1. *Dividen Payout Ratio (DPR)* tahun 2005-2009

2. *Return On Investment* (ROI) tahun 2005-2009
3. *Current Ratio* (CR) tahun 2005-2009
4. *Debt to Equity Ratio* (DER) tahun 2005-2009
5. *Sales* (penjualan) tahun 2005-2009

3.3 Definisi dan Pengukuran Variabel Penelitian

3.3.1 Variabel Dependen

Variabel dependen dalam penelitian ini adalah *Dividend Payout Ratio* (DPR). *Dividend Payout Ratio* merupakan prosentase dari pendapatan yang akan dibayarkan kepada pemegang saham sebagai *cash dividend*. *Dividend payout ratio* diukur dengan menggunakan rumus:

$$\text{Dividend Payout Ratio } (Y_1) = \frac{\text{dividend per lembarsaham}}{\text{laba per lembarsaham}}$$

3.3.2 Variabel Independen

3.3.2.1 Profitabilitas (X_1)

Profitabilitas menunjukkan kemampuan perusahaan untuk menghasilkan keuntungan yang akan digunakan untuk menutup investasi yang dikeluarkan. Laba yang digunakan untuk mengukur rasio ini adalah laba bersih setelah pajak atau *earning after tax* (EAT). Profitabilitas dihitung dengan rumus:

$$\text{Return on Investment } (X_1) = \frac{\text{Earning After Tax}}{\text{Total Asset}}$$

3.3.2.2 Likuiditas (X_2)

Likuiditas adalah kemampuan perusahaan untuk memenuhi kewajiban yang segera harus dipenuhi atau sering disebut kewajiban jangka pendek. Likuiditas dapat diukur dengan menggunakan rumus:

$$\text{Current Ratio } (X_2) = \frac{\text{Current Asset}}{\text{Current Liabilities}}$$

3.3.2.3 Hutang/*Leverage* (X_3)

Untuk mengukur tingkat hutang dapat dihitung dengan *leverage ratio* yang paling umum yaitu Debt to Equity Ratio (DER), menunjukkan rasio antara hutang dan modal sendiri.

$$\text{DER } (X_3) = \frac{\text{Total Kewajiban}}{\text{Modal}}$$

3.3.2.4 Pertumbuhan Perusahaan (X_4)

Pertumbuhan perusahaan adalah gambaran tolak ukur keberhasilan perusahaan. Pertumbuhan perusahaan dapat diukur dengan menggunakan rumus:

$$\text{Revenue growth rate } (X_4) = \frac{\text{Penjualan}_t - \text{Penjualan}_{t-1}}{\text{Penjualan}_{t-1}}$$

3.4 Teknik Analisis Data

3.4.1 Regresi Berganda

Pengolahan data dilakukan dengan menggunakan program *Statistical Product and Service Solution Version 15 (SPSS 15)*. Untuk menguji hipotesis dan menyatakan kejelasan kekuatan variabel penentu terhadap *dividend payout ratio* dalam penelitian ini adalah dengan melakukan uji signifikansi (pengaruh nyata) variabel independen (X_i) terhadap variabel dependen (Y) baik secara parsial maupun secara bersama-sama dilakukan dengan menggunakan nilai probabilitas (p_{value}) pada *level of signifikansi 5%*. Untuk mengetahui pengaruh ke empat variabel bebas yaitu : profitabilitas, likuiditas, hutang, dan pertumbuhan perusahaan, terhadap *dividend payout ratio* menggunakan metode regresi linear berganda. Bentuk persamaan regresi linier berganda :

$$Y = a + \beta_1 X_1 + \beta_2 X_2 + \beta_3 X_3 + \beta_4 X_4 + e$$

Dimana :

Y : Tingkat *Dividend Payout Ratio*

a : Konstanta

β : Koefisien regresi

X_1 : *Return on Investment*

X_2 : *Current Ratio*

X_3 : *Debt to Equity Ratio*

X_4 : *Revenue Growth Rate*

e : Variabel residual

3.4.2 Uji Asumsi Klasik

Agar model regresi yang diajukan menunjukkan persamaan yang mempunyai hubungan yang valid atau BLUE (Best Linear Unbiased Estimator), model tersebut harus memenuhi asumsi-asumsi dasar klasik Ordinary Least Square (OLS).

3.4.2.1 Uji Multikolinieritas

Menunjukkan adanya hubungan antara variabel bebas dalam sebuah regresi. Terjadinya multikolinieritas menyebabkan pengujian signifikansi variabel baik uji F atau uji t menjadi tidak valid. Multikolinieritas terjadi jika nilai VIF lebih besar dari nilai teoritisnya sebesar 10 dan nilai toleransinya lebih kecil dari nilai teoritisnya yaitu 0,10.

3.4.2.2 Uji Autokorelasi

Uji autokorelasi dilakukan untuk menguji apakah dalam sebuah model regresi linier ada korelasi antar kesalahan pengganggu pada periode t dengan kesalahan pengganggu pada periode $t-1$ dari serangkaian pengamatan yang tersusun dalam rangkaian waktu (*time series*). Salah satu cara mengujinya adalah uji statistik Durbin-Watson dan ketentuannya adalah sebagai berikut :

Tabel. 3.2

Nilai Durbin-Watson

Durbin Watson	Kesimpulan
Kurang dari 1,10	Ada autokorelasi
1,10 sampai dengan 1,54	Tanpa kesimpulan
1,55 sampai dengan 2,46	Tidak ada autokorelasi
2,47 sampai dengan 2,90	Tanpa kesimpulan
Lebih dari 2,91	Ada autokorelasi

Apabila terjadi autokorelasi dapat diatasi dengan salah satu cara di bawah ini :

- Melakukan transformasi data
- Menambah data observasi

3.4.2.3 Uji Heteroskedastisitas

Heteroskedastisitas adalah varians variabel dalam model tidak sama (konstan). Heteroskedastisitas merupakan situasi dimana dalam model regresi terjadi ketidaksamaan varians dari residual satu pengamatan ke pengamatan yang lain. Model regresi yang baik adalah yang tidak terjadi heteroskedastisitas (Mawarsari, 2007). Untuk menguji gejala heteroskedastisitas, penulis menggunakan uji metode grafik, yaitu dengan melihat ada tidaknya pola tertentu tergambar pada *Scatterplot*,

jika tidak ada pola yang jelas, serta titik-titik menyebar diatas dan dibawah angka nol pada sumbu Y, maka tidak terjadi heteroskedastisitas.

3.4.3 Pengujian Hipotesis

3.4.3.1 Uji t

Pengujian hipotesis dengan menggunakan uji-t (pengujian koefisien regresi secara parsial) bertujuan untuk menguji apakah variabel independen profitabilitas (X_1), likuiditas (X_2), hutang (X_3), dan pertumbuhan perusahaan (X_4) secara individu (dengan mengasumsikan variabel yang lain konstan) mampu mempengaruhi besarnya variabel deviden kebijakan deviden *payout ratio*. Uji t ini dapat diartikan sebagai pengujian signifikan atau tidak signifikan antara tiap-tiap variabel independen dan dependen.

Langkah-langkahnya:

1. Menentukan H_0 dan H_a

$H_1 = H_0$: profitabilitas tidak berpengaruh positif terhadap *Dividend Payout Ratio*.

H_a : profitabilitas berpengaruh positif terhadap *Dividend Payout Ratio*.

$H_2 = H_0$: likuiditas tidak berpengaruh positif terhadap *Dividend Payout Ratio*.

H_a : likuiditas berpengaruh positif terhadap *Dividend Payout Ratio*

$H_3 = H_0$: hutang tidak berpengaruh negatif terhadap *Dividend Payout Ratio*.

H_a : hutang berpengaruh negatif terhadap *Dividend Payout Ratio*

H_0 : pertumbuhan perusahaan tidak berpengaruh negatif terhadap *Dividend Payout Ratio*.

H_a : pertumbuhan perusahaan berpengaruh negatif terhadap *Dividend Payout Ratio*

2. Menentukan taraf signifikan sebesar 5% baru ditentukan kriteria uji, yaitu:

- Probabilitas $> \alpha$, maka H_0 diterima
- Probabilitas $< \alpha$, maka H_0 ditolak

3. Menghitung probabilitas dengan menggunakan program SPSS

4. Mengambil kesimpulan

3.5 Data Penelitian

Data yang digunakan untuk penelitian ini dapat dilihat di Lampiran no. 2

BAB IV

ANALISIS DATA DAN PEMBAHASAN

Pada bab IV penulis akan menganalisis data yang telah terkumpul. Data yang telah dikumpulkan tersebut berupa laporan keuangan dari perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode tahun 2006 sampai dengan tahun 2010. Hasil pengolahan data berupa informasi untuk mengetahui apakah *Dividen Payout Ratio* dipengaruhi oleh rasio keuangan yang meliputi, *Return On Investment*, *Current Ratio*, *Debt to Equity Ratio*, dan Pertumbuhan Perusahaan. Teknik analisis yang digunakan dalam penelitian ini meliputi analisis deskriptif dan analisis statistik. Analisis statistik merupakan analisis yang mengacu pada perhitungan data penelitian yang berupa angka-angka yang dianalisis dengan bantuan komputer melalui program SPSS. Sedangkan analisis deskriptif merupakan analisis yang menjelaskan gejala-gejala yang terjadi pada variabel-variabel penelitian untuk mendukung hasil analisis statistik.

4.1. Analisis Deskriptif

Berikut akan dijelaskan analisis deskriptif yaitu menjelaskan deskripsi data dari seluruh variabel yang akan dimasukkan dalam model penelitian. Untuk lebih jelasnya dapat dilihat pada Tabel 4.1 berikut:

Tabel 4.1
Hasil perhitungan Mean dan Standar Deviasi
dari variabel-variabel penelitian

Descriptive Statistics					
	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
DPR	200	-136,00	142,17	23,3825	29,69673
ROI	200	-11,44	40,67	9,1069	8,20178
CR	200	,53	26,11	2,6858	2,98721
DER	200	,04	8,44	1,1617	1,03053
RGR	200	-,68	11,76	,2300	,90846
Valid N (listwise)	200				

Sumber : Hasil olah data SPSS, 2011

Dari Tabel 4.1 diatas variabel *Dividend Payout Ratio* selama periode penelitian memiliki nilai minimum sebesar -136. Hal ini berarti bahwa pada periode tersebut perusahaan membagikan dividen terendah sebesar -136% dari laba per lembar sahamnya. Nilai DPR negatif disebabkan karena kondisi perusahaan dalam keadaan rugi, tetapi manajemen tetap memutuskan untuk membagi dividen. Nilai maksimum sebesar 142,17, artinya bahwa perusahaan membagi dividen tertinggi kepada pemegang saham adalah sebesar 142,17% dari laba per lembar sahamnya. Nilai rata-rata sebesar 23,3825 artinya rata-rata dividen yang dibagikan kepada pemegang saham adalah sebesar 23,3825% dari laba per lembar sahamnya. Sedangkan standar deviasi sebesar 29,69673 artinya selama periode penelitian, ukuran penyebaran dari variabel *Dividen Payout Ratio* adalah sebesar 29,69673 dari 200 kasus yang terjadi.

Berdasarkan analisis deskriptif *Return On Investment* menunjukkan bahwa, selama periode penelitian variabel ini memiliki nilai minimum sebesar -11,44 artinya

bahwa perusahaan tersebut mengalami kerugian sebesar -11,44 dari total aktivasnya. Nilai maksimum sebesar 40,67 artinya bahwa perusahaan tersebut memperoleh keuntungan bersih tertinggi sebesar 40,67 dari total aktivasnya. Nilai rata-rata sebesar 9,1069 artinya bahwa rata – rata perusahaan memperoleh keuntungan bersih sebesar 9,1069 dari besarnya aktiva yang dimiliki. Sedangkan standar deviasi sebesar 8,20178 artinya selama periode penelitian, ukuran penyebaran dari variabel ROI, adalah sebesar 8,20178 dari 200 kasus yang terjadi.

Variabel *Current Ratio* selama periode penelitian memiliki nilai minimum sebesar 0,53. Hal ini berarti bahwa selama periode penelitian perusahaan yang dijadikan sampel memiliki kemampuan memenuhi kewajiban jangka pendeknya terendah adalah sebesar 0.53. Nilai maksimum sebesar 26,11, artinya bahwa perusahaan memiliki kemampuan memenuhi kewajiban jangka pendeknya tertinggi adalah sebesar 26,11. Nilai rata-rata sebesar 2,6858 artinya rata-rata kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendek sebesar 2,6858. Sedangkan standar deviasi sebesar 2,98721 artinya selama periode penelitian, ukuran penyebaran dari variabel *Current Ratio* adalah sebesar 2,98721 dari 200 kasus yang terjadi.

Pada variabel DER yaitu persentase tingkat utang terhadap total equity , selama periode penelitian memiliki nilai minimum sebesar 0,04. Hal ini berarti nilai terendah tingkat utang yang dimiliki oleh perusahaan tersebut hanya sebesar 4% dan sisanya dalam bentuk modal. Nilai maksimum sebesar 8,44 artinya bahwa selama periode penelitian jumlah tingkat utang terbesar adalah 8,44 kali dari total equity

nya. Nilai rata-rata sebesar 1,1617 artinya bahwa selama periode penelitian rata-rata tingkat utang perusahaan adalah sebesar 1,1617 atau hampir sebanding dengan total equity perusahaan.. Sedangkan standar deviasi sebesar 1,03053 artinya selama periode penelitian, ukuran penyebaran dari variabel DER adalah sebesar 1,03053 dari 200 kasus yang terjadi.

Variabel Pertumbuhan perusahaan selama periode penelitian memiliki nilai minimum sebesar -0.68. Artinya dari 40 sampel perusahaan yang terdaftar di BEI yang dijadikan penelitian, hal ini berarti bahwa perusahaan tersebut mengalami penurunan pertumbuhan perusahaan sebesar $-0,68$ dari pertumbuhan perusahaan sebelumnya. Nilai maksimum sebesar 11,76 menunjukkan bahwa selama periode penelitian dari 40 perusahaan sampel, hal ini berarti bahwa perusahaan tersebut mengalami pertumbuhan tertinggi sebesar 11,76 dari pertumbuhan tahun sebelumnya. Nilai rata-rata sebesar 0,2300 artinya nilai rata-rata pertumbuhan dari 40 sampel perusahaan yang terdaftar adalah sebesar 0,2300 dari pertumbuhan tahun sebelumnya. Sedangkan standar deviasi sebesar 0,90846 artinya selama periode penelitian, ukuran penyebaran dari variabel pertumbuhan adalah sebesar 0,90846 dari 200 kasus yang terjadi.

4.2. Analisis Statistik

4.2.1 Uji Asumsi Klasik

Sebelum dilakukan uji statistik dengan menggunakan uji t dan uji F terlebih dahulu dilakukan uji penyimpangan asumsi klasik. Pengujian ini dilakukan untuk menguji validitas dari hasil analisis regresi linier berganda, agar hasil kesimpulan yang diperoleh tidak bias. Adapun pengujian yang digunakan adalah Uji Multikolinieritas, Uji Heteroskedastisitas dan Uji Autokorelasi.

4.2.1.1 Uji Multikolinieritas

Berdasarkan hasil regresi variabel independen dan variabel dependen menghasilkan nilai Toleransi dan VIF pada kelima variabel bebasnya. Untuk membuktikan ada atau tidaknya pelanggaran multikolinearitas dapat digunakan Uji VIF yaitu apabila nilai VIF kurang dari 10 atau besarnya toleransi lebih dari 0,1.

Tabel 4.2
Hasil Perhitungan Multikolinearitas

Variabel	Toleransi	VIF	Keterangan
ROI	0,981	1,020	Tdk ada multikolinearitas
Current Ratio	0,806	1,241	Tdk ada multikolinearitas
DER	0,797	1,254	Tdk ada multikolinearitas
RGR	0,986	1,014	Tdk ada multikolinearitas

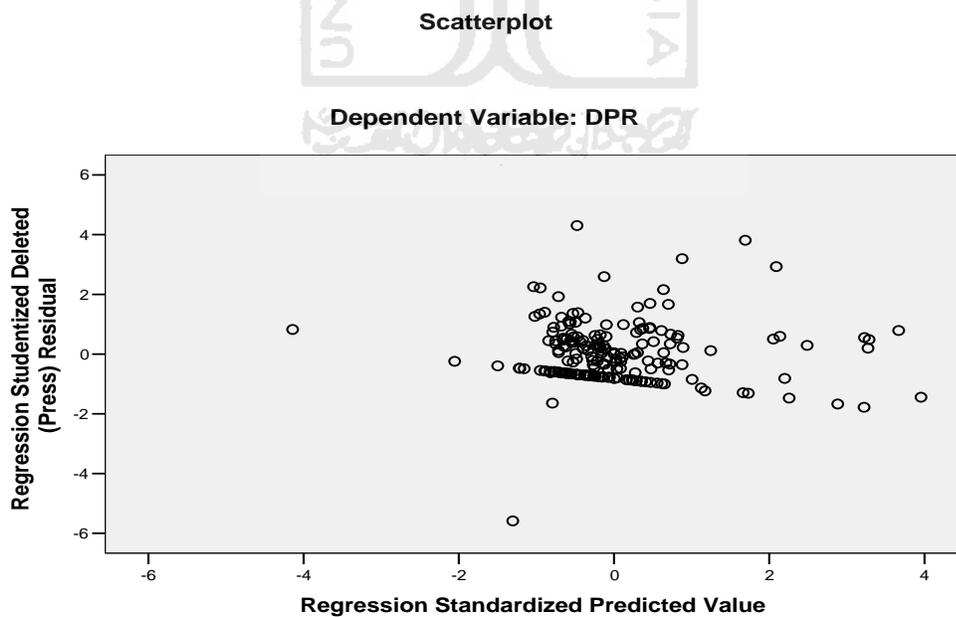
Sumber : Data Hasil Regresi, 2011

Dari hasil di atas dapat diketahui bahwa semua variabel bebas mempunyai nilai toleransi lebih besar dari 0,1 dan nilai VIF kurang dari 10, sehingga dapat disimpulkan bahwa tidak terjadi gejala multikolinieritas dalam model penelitian ini.

4.2.1.2 Uji Heteroskedastisitas

Heteroskedastisitas artinya variabel dalam model tidak sama (konstan). Uji ini dimaksudkan untuk mengetahui apakah terjadi penyimpangan model karena varians gangguan berbeda antara satu observasi ke observasi lainnya. Adapun metode yang akan dibahas disini yaitu menggunakan grafik *scatterplot*. Hasil uji Heteroskedastisitas dapat dilihat pada grafik dibawah ini :

Gambar 4.1. Grafik Scatterplot



Berdasarkan grafik diatas, dapat diketahui bahwa titik – titik yang terbentuk menyebar secara acak, tersebar naik di atas maupun di bawah angka 0 pada sumbu Y, maka dapat dikatakan bahwa dalam model regresi ini tidak terjadi heteroskedasitas.

4.2.1.3 Uji Autokorelasi

Uji autokorelasi bertujuan menguji apakah dalam model regresi linear ada korelasi antara kesalahan pengganggu pada periode t dengan kesalahan pengganggu t-1 (sebelumnya).

Pedoman pengujian autokorelasi yang dilakukan dengan uji Durbin Watson adalah :

Tabel 4.3
Durbin Watson

Model Summary^b

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	,272 ^a	,074	,055	28,86601	2,264

a. Predictors: (Constant), RGR, ROI, CR, DER

b. Dependent Variable: DPR

Pada hasil perbandingan *d_value* hasil olah regresi, dapat dilihat pada lampiran tabel Durbin Watson maka dapat diperoleh bahwa nilai Durbin Watson Test sebesar 2,264 yang nilainya diantara 1,55 – 2,46, sehingga dapat diartikan bahwa tidak ada autokorelasi pada model regresi yang diajukan.

4.2.2 Analisis Regresi Berganda

Hasil pengujian terhadap model regresi berganda terhadap faktor-faktor yang mempengaruhi *Dividend Payout Ratio* pada perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode tahun 2003 – 2007 dapat dilihat dalam Tabel 4.2 berikut.

Tabel 4.4

Hasil Regresi Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Variabel Bebas Terhadap

Dividend Payout Ratio

Variabel	Koefisien Regresi	t hitung	Prob,	Ket
(Constant)	13,174	2,525	0.012	
ROI	0.955	3,790	0.000*	Sig
Current Ratio	0,292	0,383	0.702	TS
DER	1,172	0,527	0.599	TS
RGR	-2,755	-1,215	0.226	TS
R	0.272			
R Square	0.74			
Ajusted R Square	0.055			
F – hitung	3,905			
Sig – F	0.004			
Durbin-Watson - hitung	2.264			

Keterangan : * Signifikan pada level 5%

** Signifikan pada level 10%

Sumber : Data hasil regresi, 2011

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

$$\text{DPR} = b_0 + b_1 \text{ROI} + b_2 \text{CR} + b_3 \text{DER} + b_4 \text{RGR} + e$$

Dengan memperhatikan model regresi dan hasil regresi linear berganda maka didapat persamaan faktor-faktor yang mempengaruhi *Dividend Payout Ratio* pada perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia sebagai berikut :

$$Y = 13,174 + 0,955 X_1 + 0,292 X_2 + 1,172 X_3 + (-2,755 X_4) + e$$

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

a). Konstanta (Koefisien a)

Nilai konstanta sebesar 13,174 yang berarti bahwa jika variabel bebas yang terdiri ROI (X_1), CR (X_2), DER (X_3), dan RGR (X_4) bernilai nol maka besarnya *Dividend Payout Ratio* akan sebesar 13,174 persen.

b). Koefisien *Return On Investment* (b_1)

Koefisien Regresi pada variabel *Return On Investment* (X_1) adalah sebesar 0,955. Dengan adanya pengaruh yang positif ini, berarti bahwa antara ROI (X_1) dan *Dividen Payout Ratio* menunjukkan hubungan yang searah. ROI

(X_1) yang semakin meningkat mengakibatkan *Dividen Payout Ratio* meningkat, begitu pula sebaliknya jika ROI (X_1) yang semakin menurun maka *Dividend Payout Ratio* akan menurun.

c). Koefisien *Current Ratio* (b_2)

Koefisien regresi pada variabel *Current Ratio* (X_2) adalah sebesar 0,292. Dengan adanya pengaruh yang positif ini, berarti bahwa antara *Current Ratio* (X_2) dan *Dividen Payout Ratio* menunjukkan hubungan yang searah. *Current Ratio* (X_2) yang semakin meningkat mengakibatkan *Dividen Payout Ratio* juga semakin meningkat, begitu pula dengan *Current Ratio* (X_2) yang semakin menurun maka *Dividend Payout Ratio* akan menurun.

d). Koefisien *Debt Equity Ratio* (b_3)

Koefisien Regresi pada variabel DER (X_3) adalah sebesar 1,172. Dengan adanya pengaruh yang positif ini, berarti bahwa antara DER (X_3) dan *Dividen Payout Ratio* menunjukkan hubungan yang searah. DER (X_3) yang semakin meningkat mengakibatkan *Dividen Payout Ratio* meningkat, begitu pula sebaliknya jika DER (X_3) yang semakin menurun maka *Dividend Payout Ratio* akan menurun.

e). Koefisien Pertumbuhan Perusahaan (b_4)

Koefisien regresi pada variabel Pertumbuhan (X_4) sebesar $-2,755$, hal ini berarti bahwa antara Pertumbuhan (X_4) dan *Dividend Payout Ratio* menunjukkan hubungan yang berlawanan atau negatif. Pertumbuhan (X_4) yang semakin meningkat mengakibatkan *Dividend Payout Ratio* menurun, begitu pula dengan Pertumbuhan (X_4) yang semakin menurun maka *Dividend Payout Ratio* akan meningkat.

4.3 Pengujian Hipotesis

4.3.1 Hasil Uji Regresi Parsial (Uji t)

4.3.1.1. Pengujian terhadap koefisien regresi *Return On Investment* (X_1)

Untuk menginterpretasikan data pada Tabel 4.4 kita kembali ke hipotesis yang menyatakan :

H_0 : *Return On Investment* (X_1) tidak berpengaruh positif terhadap *Dividend Payout Ratio*.

H_a : *Return On Investment* (X_1) berpengaruh positif terhadap *Dividend Payout Ratio*.

Jika Probabilitas (sigt) $> 0,05$ maka H_0 diterima dan H_a ditolak

Jika Probabilitas (sigt) $< 0,05$ maka H_0 ditolak dan H_a diterima

Hasil perhitungan pada regresi diperoleh nilai t_{hitung} sebesar $3,790$ dan

probabilitas sebesar 0,000. Dengan menggunakan probabilitas 10%, p_{value} lebih kecil dari 10% ($0,000 < 0,10$) maka H_0 ditolak dan H_a diterima artinya *Return On Investment* (X_1) berpengaruh positif terhadap *Dividend Payout Ratio*. Hasil penelitian ini sesuai dengan penelitian yang dilakukan Abra Jalu Waskhito (2007) dan Gaga Indrayoga (2008).

Hal ini disebabkan karena profitabilitas adalah tingkat keuntungan bersih yang mampu diraih oleh perusahaan pada saat menjalankan operasinya. Sedangkan dividen merupakan sebagian dari laba bersih yang akan dibagikan jika perusahaan memperoleh keuntungan. Keuntungan yang layak untuk dibagikan pada para pemegang saham adalah keuntungan setelah perusahaan memenuhi kewajiban tetapnya misalnya kewajiban jangka pendek dan kewajiban jangka panjang. Karena dividen diambil dari keuntungan yang diperoleh perusahaan setelah memenuhi kewajibannya maka keuntungan ini akan mempengaruhi besarnya DPR. Oleh karena itu keuntungan tersebut mempengaruhi besarnya *dividend payout ratio*, maka semakin tinggi profitabilitas suatu perusahaan akan semakin tinggi pula *dividend* yang akan dibagikan kepada investor dan begitu sebaliknya.

4.3.1.2 Pengujian terhadap koefisien regresi *Current Ratio* (X_2)

Untuk menginterpretasikan data pada Tabel 4.4 kita kembali ke hipotesis yang menyatakan :

H_0 : *Current Ratio* (X_2) tidak berpengaruh positif terhadap *Dividend Payout*

Ratio.

H_a : *Current Ratio* (X_2) berpengaruh positif terhadap *Dividend Payout Ratio*.

Jika Probabilitas (sigt) $> 0,05$ maka H_0 diterima dan H_a ditolak

Jika Probabilitas (sigt) $< 0,05$ maka H_0 ditolak dan H_a diterima

Hasil perhitungan pada regresi diperoleh nilai t_{hitung} sebesar 0,383 dan probabilitas sebesar 0,702. Dengan demikian p_{value} lebih besar dari 0,05 ($0,702 > 0,05$) maka H_0 diterima dan H_a ditolak artinya *Current Ratio* (X_2) tidak berpengaruh positif terhadap *Dividend Payout Ratio*. Hasil penelitian ini sesuai dengan penelitian yang dilakukan Susana Damayanti dan Fatchan Achyani (2006), Abra jalu Waskhito (2007) dan Gaga Indrayoga (2008).

Likuiditas perusahaan menunjukkan kemampuan perusahaan mendanai operasional perusahaan dan melunasi kewajiban jangka pendek. Semakin tinggi likuiditas yang dimiliki perusahaan, maka semakin besar pula kemampuan untuk membayar dividen pada para pemegang saham. Perusahaan yang dapat membagi dividen kas kepada para pemegang saham disebabkan posisi likuiditas perusahaan sangat memungkinkan pembayaran tersebut. Sebaliknya perusahaan yang mengalami kesulitan likuiditas memungkinkan untuk tidak membayar dividen. Sehingga semakin baik likuiditas maka semakin besar pula dividen yang dibayarkan.

4.3.1.3 Pengujian terhadap koefisien regresi *Debt To Equity Ratio* (X_3)

Untuk menginterpretasikan data pada Tabel 4.4 kita kembali ke hipotesis yang menyatakan :

Ho : *Debt To Equity Ratio* (X_3) tidak berpengaruh negative terhadap *Dividend Payout Ratio*.

Ha : *Debt To Equity Ratio* (X_3) berpengaruh negatif terhadap *Dividend Payout Ratio*.

Jika Probabilitas (sigt) $> 0,05$ maka Ho diterima dan Ha ditolak

Jika Probabilitas (sigt) $< 0,05$ maka Ho ditolak dan Ha diterima

Hasil perhitungan pada regresi diperoleh nilai t_{hitung} sebesar 0,527 dan probabilitas sebesar 0,599. Dengan demikian p_{value} lebih besar dari probabilitas 5% ($0,599 > 0,05$) maka Ha ditolak dan Ho diterima artinya *Debt To Equity Ratio* (X_3) tidak berpengaruh negatif terhadap *Dividen Payout Ratio*.

Hal ini mungkin disebabkan hutang yang biasanya digunakan untuk memenuhi aktivitas perusahaan, pembelian aktiva lancar maupun aktiva tetap digunakan untuk pembagian deviden, ini menyebabkan nilai hutang semakin besar diiringi dengan tingkat kemampuan perusahaan membagikan deviden kepada investor.

4.3.1.4 Pengujian terhadap koefisien regresi Pertumbuhan (X_4)

Untuk menginterpretasikan data pada Tabel 4.4 kita kembali ke hipotesis yang menyatakan :

Ho : Pertumbuhan (X_4) tidak berpengaruh negatif terhadap *Dividend Payout Ratio*.

Ha : Pertumbuhan (X_4) berpengaruh negatif terhadap *Dividend Payout Ratio*..

Jika Probabilitas (sigt) $< 0,05$ maka Ho diterima dan Ha ditolak

Jika Probabilitas (sigt) $> 0,05$ maka Ho ditolak dan Ha diterima

Hasil perhitungan pada regresi diperoleh nilai t_{hitung} sebesar -1,215 dan probabilitas sebesar 0,226. Dengan demikian P_{value} lebih besar dari probabilitas 5% ($0,610 > 0,05$) maka Ho diterima dan Ha ditolak artinya pertumbuhan (X_4) secara parsial tidak berpengaruh negatif terhadap *Dividend Payout Ratio*. Hasil penelitian ini sesuai dengan penelitian yang dilakukan Susana Damayanti dan Fatchan Achyani (2006) dan Abra Jalu Waskhito (2007).

Hal ini mungkin disebabkan jumlah penjualan dari setiap perusahaan berbeda-beda. Perusahaan yang mengalami jumlah penjualan bertambah belum tentu akan menghasilkan laba yang bertambah pula, karena biaya operasional dan HPP akan mempengaruhi tingkat pertumbuhan perusahaan. Penjualan yang tinggi apabila diimbangi biaya operasional dan HPP yang tinggi akan mengakibatkan hasil yang

diperoleh tidak mengalami pertumbuhan. Akibatnya perusahaan dapat membagikan dividen meskipun dalam jumlah yang besar atau kecil.



BAB V

KESIMPULAN DAN SARAN

5.1. Kesimpulan

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

1. Semakin tinggi profitabilitas suatu perusahaan, maka semakin besar *dividend payout ratio*. Pernyataan tersebut terbukti karena nilai probabilitas profitabilitas (ROI) pada penelitian ini sebesar 0,000 yang mana lebih kecil dari tingkat signifikansi 0,05 yang digunakan ($0,000 < 0,05$), maka hipotesis yang menyatakan “profitabilitas memiliki pengaruh positif terhadap *dividen payout ratio*” **diterima**. Hal ini berarti bahwa profitabilitas (ROI) memiliki pengaruh signifikan terhadap *dividend payout ratio*.
2. Semakin besar likuiditas sebuah perusahaan, maka semakin besar *dividend payout ratio*. Pernyataan tersebut tidak terbukti karena nilai probabilitas likuiditas (CR) pada penelitian ini sebesar 0,702 yang mana lebih besar dari tingkat signifikansi 0,05 yang digunakan ($0,702 > 0,05$), maka hipotesis yang menyatakan “likuiditas memiliki pengaruh positif terhadap *dividen payout ratio*” **ditolak**. Hal ini berarti bahwa likuiditas (CR) tidak memiliki pengaruh signifikan terhadap *dividend payout ratio*.

3. Semakin tinggi hutang perusahaan, maka akan semakin rendah *dividend payout ratio*. Pernyataan tersebut tidak terbukti karena nilai probabilitas hutang (DER) pada penelitian ini sebesar 0,527 yang mana lebih besar dari tingkat signifikansi 0,05 yang digunakan ($0,527 > 0,05$), maka hipotesis yang menyatakan “ hutang perusahaan memiliki pengaruh negatif terhadap *dividen payout ratio*” **ditolak**. Hal ini berarti bahwa hutang perusahaan (DER) tidak memiliki pengaruh signifikan terhadap *dividend payout ratio*.
4. Semakin tinggi tingkat pertumbuhan perusahaan, maka akan semakin rendah *dividend payout ratio*. Pernyataan tersebut tidak terbukti karena nilai probabilitas pertumbuhan perusahaan (RGR) pada penelitian ini sebesar 0,226 yang mana lebih besar dari tingkat signifikansi 0,05 yang digunakan ($0,226 > 0,05$), maka hipotesis yang menyatakan “ pertumbuhan perusahaan memiliki pengaruh negatif terhadap *dividen payout ratio*” **ditolak**. Hal ini berarti bahwa pertumbuhan perusahaan (RGR) tidak memiliki pengaruh signifikan terhadap *dividend payout ratio*.

5.2. Keterbatasan Penelitian

Penelitian ini memiliki keterbatasan yang memerlukan pengembangan untuk penelitian berikutnya. Adapun keterbatasan dalam penelitian ini yaitu :

1. Penelitian ini hanya menggunakan empat variabel independen yaitu profitabilitas, likuiditas, hutang, dan tingkat pertumbuhan perusahaan . Hal ini mungkin kurang lengkap jika dijadikan sebagai dasar keputusan investasi.

2. Sebagian besar manajer di Indonesia merupakan manajer emiten yang mana juga menjadi pemegang sahamnya. Meskipun *go public* namun dengan beberapa keterbatasan pada perusahaan keluarga yang menjadi ciri khas perusahaan di Indonesia. Hal ini dapat menyebabkan pengaruh bias terhadap pengujian peran dividen dalam mengurangi masalah keagenan (*agency problem*)

5.3 Saran

1. Diharapkan bagi penelitian selanjutnya menggunakan sampel yang lebih luas. Hal ini untuk menghindari keterbatasan data yang mengakibatkan hasil yang tidak signifikan, karena semakin banyak jumlah amatan lebih meningkatkan keakuratan hasil analisis.
2. Perusahaan dalam menentukan kebijakan dividennya harus memperhatikan konsekuensi dari kebijakan dividen yang diambilnya, yaitu berusaha untuk menaikkan pembayaran dividennya, karena merupakan sinyal bagi investor bahwa perusahaan memperkirakan adanya peningkatan kas perusahaan di masa yang akan datang. Atau kebijakan dividen yang mempertahankan besarnya dividen sebelumnya juga merupakan sinyal bahwa perusahaan memiliki prospek di masa yang akan datang. Sebaliknya penurunan dividen menandakan pesimisme manajemen perusahaan akan perolehan laba di masa yang akan datang.
3. Bagi peneliti yang akan datang sebaiknya melakukan penelitian yang sama dengan mengambil sampel pada industri yang jumlah perusahaan lebih banyak, misalnya industri otomotif, manufaktur, perbankan dan lain sebagainya, sehingga tidak

mengalami keterbatasan data yang dapat mengakibatkan hasil yang tidak signifikan.



DAFTAR PUSTAKA

- Beaver, W., Kettler, P. and Scholes, M., "The Association Between Market Determined and Accounting Determined Risk Measures", *The Accounting Review*, October 1970.
- Black, F., "The Dividend Puzzle", *Journal of Portfolio Management*, (winter) 5-8, 1976.
- Brigham dan Houston, *Manajemen Keuangan*, Edisi 8, Buku 2, Erlangga, 2001.
- Damayanti, S. dan Achyani, F., *Analisis Pengaruh Investasi, Likuiditas, Profitabilitas, Pertumbuhan Perusahaan dan Ukuran Perusahaan Terhadap Kebijakan Dividend Payout Ratio*, *Jurnal Akuntansi dan Keuangan* vol. 5 No. 1, 2006.
- Gordon, M. J., "Dividends, Earnings and Stock Prices", *Review of Economics and Statistics*, (May): 99-105, 1959.
- Husnan, Suad, *Manajemen Keuangan Keputusan Investasi dan Pembelanjaan*, BPFE, Yogyakarta, 1982.
- Indonesian Capital Market Directory 2007
- Indonesian Capital Market Directory 2008
- Indonesian Capital Market Directory 2010
- Indrayoga, Gaga, *Analisis Pengaruh Investasi, Likuiditas, Profitabilitas, Pertumbuhan Perusahaan dan Ukuran Perusahaan Terhadap Kebijakan Dividen Payout Ratio pada Perusahaan yang Listing di Bursa Efek Jakarta*. Skripsi S-1, Fakultas Ekonomi, UII, Yogyakarta, 2008.
- Jogiyanto, H. M., *Teori Portfolio dan Analisis Investasi*, edisi kedua, BPFE, Yogyakarta, 2000.
- Karnadi, Steve H. *Manajemen Pembelanjaan*, Yayasan Promotio Humana, Jakarta, 1993.
- Kieso D, Weygandt J, Warfield T, *Akuntansi Intermediet*, Erlangga, Jakarta, 2002.
- Lintner, John, "Distribution of Incomes of Corporation of Among Dividends, Retained Earnings, and Taxes". *The American Review*, May, 97-113, 1956.

- Mawarsari, Dhian, *Analisis Tingkat Pengembalian Investasi Saham Melalui Rasio Profitabilitas, Likuiditas, Hutang dan Pertumbuhan Perusahaan*, Skripsi S-1, Fakultas Ekonomi, UII, Yogyakarta, 2007.
- Michell, S., dan M. Oktorina, “Memprediksi Tingkat Pengembalian Investasi Pada Equity Securities Melalui Rasio Profitabilitas, Likuiditas, Hutang pada Perusahaan Publik di Jakarta”, *Jurnal SNA VII*, September 2005.
- Oktarina, Megawati, *Memprediksi Tingkat Pengembalian Investasi pada Equity Securities Melalui Ratio Profitabilitas, Likuiditas, dan Hutang pada Perusahaan Publik di Jakarta*, Simposium Nasional Akuntansi VIII, 2005.
- Modigliani, F., Miller, M.H., *The Cost of Capital, Corporation Finance and The Theory of Investment*, *American Economic Review*, No.13, pp 261-297, 1998.
- Riyanto, Bambang, *Dasar-dasar pembelanjaan perusahaan*, edisi 1, BPFE, Yogyakarta, 1995.
- Rozeff, M., “Beta and Agency Cost as Determinants of Payout Ratio”, *Journal of Financial Research*, Fall. 249-259, 1982.
- Rusdin, *Pasar Modal*, Alfabeta, Bandung, Oktober 2006.
- Suad, H. Dan Enny P., *Dasar-dasar Teori Portfolio dan Analisis Sekuritas*, UPP-AMP YKPN, Yogyakarta, 1993.
- Suharli, M., “Studi Empiris terhadap Faktor Penentu Kebijakan Jumlah Dividen”, *Tesis Magister Akuntansi (Tidak Dipublikasikan)*, Jakarta, 2004.
- Sutrisno, *Analisis Faktor-faktor yang Mempengaruhi DPR pada Perusahaan Publik di Indonesia*, Fakultas Ekonomi, Unibraw, Malang, 2001.
- Waskito, A.J., *Analisis Pengaruh Investasi, Likuiditas, Profitabilitas dan Pertumbuhan Perusahaan Terhadap Kebijakan Deviden Payout Ratio pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Jakarta*, Skripsi S-1, Fakultas Ekonomi, UII, Yogyakarta, 2007.
- Wirjolukito, Aruna, “Relationship Analysis of Value of The Firm and Manager’ behavior in fund managers : agency problem research of non financial listed companies in Indonesia”, *Unpublished manusricpt*, Jakarta, 2000.

Yuningsih, *Interdependensi Kebijakan Dividend Payout Ratio, Financial, Leverage, dan Investasi pada Perusahaan Manufaktur yang Listed di Bursa Efek Jakarta*, Jurnal Bisnis Ekonomi, Vol. 9, No. 2, September 2002.

Ardiansyah, *Analisis Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Kebijakan Deviden Payout Ratio*, Skripsi S-1, Fakultas Ekonomi, UII, Yogyakarta, 2008.



LAMPIRAN 1

Daftar Nama Perusahaan

No	Nama Perusahaan	No	Nama Perusahaan
1	PT. Multi Bintang Indonesia Tbk	21	PT. Supreme Cable Manufaktur Tbk
2	PT. Astra Otoparts Tbk	22	PT. Humpuss Intermoda Transportasi Tbk
3	PT. Hexindo Adiperkasa Tbk	23	PT. Matahari Putra Prima Tbk
4	PT. Ramayana Lestari Sentosa Tbk	24	PT. Mayora Indah Tbk
5	PT. Lion Metal Works Tbk	25	PT. Rig Tenders Indonesia Tbk
6	PT. Branta Mulia Tbk	26	PT. Arwana Citramulia Tbk
7	PT. Astra Graphia Tbk	27	PT. Tigaraksa Satria Tbk
8	PT. Sumi Indo Kabel Tbk	28	PT. Delta DJakarta Tbk
9	PT. Good Year Indonesia Tbk	29	PT. Indofood Sukses Makmur Tbk
10	PT. Mandom Indonesia Tbk	30	PT. Kageo Igar Jaya Tbk
11	PT, Indosat (Persero) Tbk	31	PT. Lautan Luas Tbk
12	PT, Aqua Golden Mississippi Tbk	32	PT. Asahimas Flat Glass Tbk
13	PT, Gudang Garam Tbk	33	PT. Trias Sentosa Tbk
14	PT, Telekomunikasi Indonesia (Persero) Tbk	34	PT. Unilever Indonesia Tbk
15	PT, HM Sampoerna Tbk	35	PT. Ekadharma Tape Industries Tbk
16	PT, Kimia Farma Tbk	36	PT. Lionmesh Prima Tbk
17	PT, Intan Wijaya Internasional Tbk	37	PT. Tunas Ridean Tbk
18	PT, AKR Corporindo Tbk	38	PT. Surya Toto Indonesia Tbk
19	PT, Merck Indonesia Tbk	39	PT. Colorpack Indonesia Tbk
20	PT, Fastfood Indonesia Tbk	40	PT. Berlian Laju Tanker Tbk

LAMPIRAN 2

Data Penelitian

No	Nama Emiten	Tahun	DPR (%)	ROI (%)	CR (%)	DER (%)	RGR (%)
1	PT, Multi Bintang Indonesia Tbk	2005	76,64	15,12	0,68	1,52	1,52
2	PT, Astra Otoparts Tbk	2005	27,64	9,21	1,71	0,71	0,71
3	PT, Hexindo Adiperkasa Tbk	2005	39,52	9,14	1,32	1,25	1,25
4	PT, Ramayana Lestari Sentosa Tbk	2005	51,17	12,93	2,87	0,33	0,33
5	PT, Lion Metal Works Tbk	2005	27,34	11,53	6,24	0,23	0,23
6	PT, Branta Mulia Tbk	2005	15,06	6,99	2,86	0,87	0,87
7	PT, Astra Graphia Tbk	2005	0,93	6,95	3,33	0,82	0,82
8	PT, Sumi Indo Kabel Tbk	2005	27,06	4,33	1,77	0,62	0,62
9	PT, Good Year Indonesia Tbk	2005	-136	-1,46	2,28	0,66	0,66
10	PT, Mandom Indonesia Tbk	2005	36,96	17,02	4,42	0,19	0,19
11	PT, Indosat (Persero) Tbk	2005	0	4,95	1,39	1,28	1,28
12	PT, Aqua Golden Mississippi Tbk	2005	16,98	8,79	7,1	0,78	0,78
13	PT, Gudang Garam Tbk	2005	50,91	8,54	1,73	0,69	0,69
14	PT, Telekomunikasi Indonesia (Persero) Tbk	2005	0	12,86	0,76	1,4	1,4
15	PT, HM Sampoerna Tbk	2005	36,78	19,97	1,71	1,55	1,55
16	PT, Kimia Farma Tbk	2005	0,32	4,49	2,25	0,39	0,39
17	PT, Intan Wijaya Internasional Tbk	2005	31,24	6,47	7,72	0,12	0,12
18	PT, AKR Corporindo Tbk	2005	0	6,03	1,29	0,86	0,86
19	PT, Merck Indonesia Tbk	2005	54,35	26,46	4,72	0,21	0,21
20	PT, Fastfood Indonesia Tbk	2005	21,61	10,93	1,14	0,66	0,66
21	PT, Supreme Cable Manufaktur Tbk	2005	25,34	8,18	1,18	1,51	1,51
22	PT, Humpuss Intermoda Transportasi Tbk	2005	25,49	5,97	1,2	1,16	1,16
23	PT, Matahari Putra Prima Tbk	2005	30,38	4,86	1,29	1,18	1,18
24	PT, Mayora Indah Tbk	2005	0,42	3,13	3,54	0,61	0,61

25	PT, Rig Tenders Indonesia Tbk	2005	67,51	8,07	18,33	0,04	0,04
26	PT, Arwana Citramulia Tbk	2005	0,31	9,71	0,77	1,1	1,1
27	PT, Tigaraksa Satria Tbk	2005	44,75	2,44	1,46	2,24	2,24
28	PT, Delta DJakarta Tbk	2005	19,87	10,49	3,69	0,32	0,32
29	PT, Indofood Sukses Makmur Tbk	2005	38,08	0,84	1,47	2,33	2,33
30	PT, Kageo Igar Jaya Tbk	2005	38,11	5,01	3,35	0,42	0,42
31	PT, Lautan Luas Tbk	2005	25,29	3,26	1,22	2,1	2,1
32	PT, Asahimas Flat Glass Tbk	2005	20,42	13,58	3,23	0,3	0,3
33	PT, Trias Sentosa Tbk	2005	51,27	0,78	1,2	1,2	1,2
34	PT, Unilever Indonesia Tbk	2005	63,56	37,49	1,35	0,76	0,76
35	PT, Ekadharmatape Industries Tbk	2005	0	6,96	3,2	0,35	0,35
36	PT, Lionmesh Prima Tbk	2005	9,35	9,75	1,76	0,99	0,99
37	PT, Tunas Ridean Tbk	2005	18,57	4,74	1,2	3,44	3,44
38	PT, Surya Toto Indonesia Tbk	2005	23,63	7,42	1,21	2,93	2,93
39	PT, Colorpack Indonesia Tbk	2005	14,8	7,3	2,03	0,84	0,84
40	PT, Berlian Laju Tanker Tbk	2005	12,89	8,16	1,46	2,94	2,94
41	PT, Multi Bintang Indonesia Tbk	2006	75,6	12,05	0,53	2,08	0,05
42	PT, Astra Otoparts Tbk	2006	16,4	9,31	1,75	0,57	-0,12
43	PT, Hexindo Adiperkasa Tbk	2006	36,22	3,27	1,11	2,48	-0,02
44	PT, Ramayana Lestari Sentosa Tbk	2006	49,72	12,36	3,18	0,3	0,04
45	PT, Lion Metal Works Tbk	2006	25,2	11	6,06	0,25	0,11
46	PT, Branta Mulia Tbk	2006	29,49	1,2	3,93	0,61	-0,14
47	PT, Astra Graphia Tbk	2006	0,97	9,5	2,43	0,98	0,13
48	PT, Sumi Indo Kabel Tbk	2006	24,14	7,52	2,01	0,58	0,34
49	PT, Good Year Indonesia Tbk	2006	138	5,58	2,15	0,62	0,12
50	PT, Mandom Indonesia Tbk	2006	45,19	14,89	8,78	0,11	0,05
51	PT, Indosat (Persero) Tbk	2006	50	4,12	0,83	1,24	0,06
52	PT, Aqua Golden Mississippi Tbk	2006	0	6,14	7,18	0,77	0,08
53	PT, Gudang Garam Tbk	2006	47,73	4,64	1,89	0,65	0,06
54	PT, Telekomunikasi Indonesia (Persero) Tbk	2006	0	14,65	0,68	1,39	0,23
55	PT, HM Sampoerna Tbk	2006	18	27,89	1,68	1,21	0,2
56	PT, Kimia Farma Tbk	2006	0,3	3,49	2,13	0,45	0,21
57	PT, Intan Wijaya Internasional	2006	0	-2,68	6,9	0,13	-0,26

	Tbk						
58	PT, AKR Corporindo Tbk	2006	31,67	5,39	1,14	1,09	0,4
59	PT, Merck Indonesia Tbk	2006	51,77	30,61	5,42	0,2	0,26
60	PT, Fastfood Indonesia Tbk	2006	12,95	14,25	1,07	0,68	0,24
61	PT, Supreme Cable Manufakturung Tbk	2006	27,87	7,67	1,25	1,15	0,09
62	PT, Humpuss Intermoda Tranportasi Tbk	2006	29,87	7,48	0,9	0,8	0,04
63	PT, Matahari Putra Prima Tbk	2006	19,06	2,65	1,62	1,76	0,23
64	PT, Mayora Indah Tbk	2006	0,29	6,02	3,91	0,58	0,16
65	PT, Rig Tenders Indonesia Tbk	2006	78,63	1,64	2,41	0,66	0,19
66	PT, Arwana Citramulia Tbk	2006	0	5,9	0,79	1,5	0,12
67	PT, Tigaraksa Satria Tbk	2006	57,87	2,48	1,35	3,03	0,14
68	PT, Delta DJakarta Tbk	2006	0	7,58	3,75	0,32	-0,08
69	PT, Indofood Sukses Makmur Tbk	2006	49,99	4,06	1,18	2,1	0,17
70	PT, Kageo Igar Jaya Tbk	2006	31,61	3,43	3,25	0,44	-0,06
71	PT, Lautan Luas Tbk	2006	21,03	1,62	1,11	2,43	0,11
72	PT, Asahimas Flat Glass Tbk	2006	0	-1,06	2,22	0,42	-0,1
73	PT, Trias Sentosa Tbk	2006	54,12	1,28	1,06	1,07	0,12
74	PT, Unilever Indonesia Tbk	2006	55,4	37,22	1,27	0,95	0,13
75	PT, Ekadharna Tape Industries Tbk	2006	29,1	7,72	3,92	0,29	0,05
76	PT, Lionmesh Prima Tbk	2006	10,8	6,12	1,81	0,86	-0,24
77	PT, Tunas Ridean Tbk	2006	33,29	0,78	1,15	3,24	-0,16
78	PT, Surya Toto Indonesia Tbk	2006	24,86	8,78	1,27	2,24	0,16
79	PT, Colorpack Indonesia Tbk	2006	19,97	5,75	1,87	1,05	0,38
80	PT, Berlian Laju Tanker Tbk	2006	13,8	14,69	1,53	1,62	0,17
81	PT, Multi Bintang Indonesia Tbk	2007	89,89	13,57	0,59	2,14	0,1
82	PT, Astra Otoparts Tbk	2007	0	13,17	2,16	0,48	0,25
83	PT, Hexindo Adiperkasa Tbk	2007	35,62	3,58	1,15	2,63	0,31
84	PT, Ramayana Lestari Sentosa Tbk	2007	0	12,57	2,93	0,34	0,09
85	PT, Lion Metal Works Tbk	2007	25,7	11,71	5,41	0,27	0,25
86	PT, Branta Mulia Tbk	2007	72,42	2,52	4,98	0,52	0,02
87	PT, Astra Graphia Tbk	2007	0,6	11,54	1,34	0,99	0,17
88	PT, Sumi Indo Kabel Tbk	2007	39,5	13,15	3,09	0,34	-0,17
89	PT, Good Year Indonesia Tbk	2007	8,51	7,31	1,35	0,94	0,11

90	PT, Mandom Indonesia Tbk	2007	0	15,34	17,61	0,08	0,07
91	PT, Indosat (Persero) Tbk	2007	0	4,51	0,93	1,72	0,35
92	PT, Aqua Golden Mississippi Tbk	2007	19,97	7,39	7,09	0,74	0,16
93	PT, Gudang Garam Tbk	2007	33,32	6,07	1,95	0,68	0,07
94	PT, Telekomunikasi Indonesia (Persero) Tbk	2007	48,45	15,67	0,77	1,16	0,16
95	PT, HM Sampoerna Tbk	2007	0	23,11	1,78	0,94	0,01
96	PT, Kimia Farma Tbk	2007	0	3,76	2,06	0,53	0,08
97	PT, Intan Wijaya Internasional Tbk	2007	0	2,15	6,55	0,15	0,04
98	PT, AKR Corporindo Tbk	2007	31	5,47	1,16	1,57	0,48
99	PT, Merck Indonesia Tbk	2007	57,57	27,03	6,17	0,18	0,12
100	PT, Fastfood Indonesia Tbk	2007	19,58	16,29	1,28	0,67	0,25
101	PT, Supreme Cable Manufaktur Tbk	2007	11,45	4,16	1,14	2,67	0,54
102	PT, Humpuss Intermoda Tranportasi Tbk	2007	0	11,72	1,9	0,48	-0,08
103	PT, Matahari Putra Prima Tbk	2007	30,07	2,14	2,25	1,57	0,15
104	PT, Mayora Indah Tbk	2007	0,22	7,48	2,93	0,73	0,43
105	PT, Rig Tenders Indonesia Tbk	2007	56,28	2,97	2,91	0,55	0,49
106	PT, Arwana Citramulia Tbk	2007	0,11	6,89	0,77	1,68	0,47
107	PT, Tigaraksa Satria Tbk	2007	54,5	3,5	1,3	3,57	0,25
108	PT, Delta DJakarta Tbk	2007	0	7,99	4,17	0,29	0,11
109	PT, Indofood Sukses Makmur Tbk	2007	0	3,32	0,92	2,62	0,27
110	PT, Kageo Igar Jaya Tbk	2007	0	4,68	3,06	0,53	0,14
111	PT, Lautan Luas Tbk	2007	30,47	3,36	0,83	2,42	0,12
112	PT, Asahimas Flat Glass Tbk	2007	22,67	8,7	2,84	0,35	0,24
113	PT, Trias Sentosa Tbk	2007	79,11	0,83	1,08	1,18	0,24
114	PT, Unilever Indonesia Tbk	2007	64,94	36,79	1,11	0,98	0,11
115	PT, Ekadharm Tape Industries Tbk	2007	0	4,98	3,07	0,39	0,33
116	PT, Lionmesh Prima Tbk	2007	8,08	9,46	1,85	1,16	0,48
117	PT, Tunas Ridean Tbk	2007	40,42	5,67	1,15	2,91	0,14
118	PT, Surya Toto Indonesia Tbk	2007	0	6,17	1,35	1,88	0,08
119	PT, Colorpack Indonesia Tbk	2007	31,39	5,82	1,64	1,29	0,31
120	PT, Berlian Laju Tanker Tbk	2007	27,4	3,67	0,7	5,23	0,18
121	PT, Multi Bintang Indonesia Tbk	2008	142,17	23,61	0,94	1,73	0,35

122	PT, Astra Otoparts Tbk	2008	0	14,22	2,13	0,45	0,26
123	PT, Hexindo Adiperkasa Tbk	2008	0	3,41	1,52	1,36	-0,68
124	PT, Ramayana Lestari Sentosa Tbk	2008	50,96	14,31	2,97	0,29	-0,1
125	PT, Lion Metal Works Tbk	2008	0	14,95	5,69	0,26	0,28
126	PT, Branta Mulia Tbk	2008	59,35	5,67	2,19	0,48	0,06
127	PT, Astra Graphia Tbk	2008	0	7,43	1,25	1,53	0,42
128	PT, Sumi Indo Kabel Tbk	2008	39,16	15,35	4,1	0,25	0,03
129	PT, Good Year Indonesia Tbk	2008	0	0,08	1,49	2,45	0,14
130	PT, Mandom Indonesia Tbk	2008	52,52	12,61	8,1	0,12	0,22
131	PT, Indosat (Persero) Tbk	2008	50,04	3,63	0,91	1,95	0,13
132	PT, Aqua Golden Mississippi Tbk	2008	19,18	8,21	7,82	0,71	0,19
133	PT, Gudang Garam Tbk	2008	35,81	7,81	2,22	0,55	0,1
134	PT, Telekomunikasi Indonesia (Persero) Tbk	2008	56,38	11,64	0,54	1,38	0,02
135	PT, HM Sampoerna Tbk	2008	0	24,14	1,44	1	0,16
136	PT, Kimia Farma Tbk	2008	0,2	3,83	2,11	0,53	0,14
137	PT, Intan Wijaya Internasional Tbk	2008	52,71	1,96	10,55	0,1	0,12
138	PT, AKR Corporindo Tbk	2008	0	4,31	1,01	1,81	0,61
139	PT, Merck Indonesia Tbk	2008	121,52	26,29	7,77	0,15	0,16
140	PT, Fastfood Indonesia Tbk	2008	20,31	15,96	1,32	0,63	0,27
141	PT, Supreme Cable Manufaktur Tbk	2008	0	1	1,19	2,15	-0,07
142	PT, Humpuss Intermoda Transportasi Tbk	2008	0	-2,25	0,82	0,82	0,35
143	PT, Matahari Putra Prima Tbk	2008	0	0,11	1,12	2,09	-0,08
144	PT, Mayora Indah Tbk	2008	0,2	6,71	2,19	1,32	0,38
145	PT, Rig Tenders Indonesia Tbk	2008	0	2	1,45	0,67	0,22
146	PT, Arwana Citramulia Tbk	2008	0	7,38	0,76	1,58	11,76
147	PT, Tigaraksa Satria Tbk	2008	0	7,26	1,39	3	0,22
148	PT, Delta DJakarta Tbk	2008	0	11,99	3,79	0,34	0,53
149	PT, Indofood Sukses Makmur Tbk	2008	0	2,61	0,88	3,08	0,39
150	PT, Kageo Igar Jaya Tbk	2008	42,87	2,4	4,07	0,38	0
151	PT, Lautan Luas Tbk	2008	0	4,24	1,12	3,11	0,64
152	PT, Asahimas Flat Glass Tbk	2008	0	11,37	3,45	0,35	0,17
153	PT, Trias Sentosa Tbk	2008	0	2,69	1,01	1,08	0,21

154	PT, Unilever Indonesia Tbk	2008	0	37,01	1	1,1	0,24
155	PT, Ekadharm Tape Industries Tbk	2008	0	3,27	2,59	1,03	0,24
156	PT, Lionmesh Prima Tbk	2008	0	14,9	2,75	0,64	0,39
157	PT, Tunas Ridean Tbk	2008	95,63	6,84	1,41	2,5	0,25
158	PT, Surya Toto Indonesia Tbk	2008	0	6,14	1,4	1,84	0,27
159	PT, Colorpack Indonesia Tbk	2008	30,47	7,77	1,43	1,86	0,32
160	PT, Berlian Laju Tanker Tbk	2008	0,96	9,51	0,72	3,15	1,18
161	PT, Multi Bintang Indonesia Tbk	2009	22,59	34,27	0,66	8,44	0,22
162	PT, Astra Otoparts Tbk	2009	47,98	16,54	2,17	0,39	0
163	PT, Hexindo Adiperkasa Tbk	2009	0	15,64	1,57	1,19	4,79
164	PT, Ramayana Lestari Sentosa Tbk	2009	52,75	10,43	2,81	0,3	-0,02
165	PT, Lion Metal Works Tbk	2009	19,34	12,39	7,96	0,19	-0,14
166	PT, Branta Mulia Tbk	2009	0	5,34	3,44	0,23	-0,08
167	PT, Astra Graphia Tbk	2009	0,28	8,64	1,45	1,03	0,3
168	PT, Sumi Indo Kabel Tbk	2009	14,92	5,11	7,18	0,14	-0,48
169	PT, Good Year Indonesia Tbk	2009	7,62	10,74	0,9	1,71	0,04
170	PT, Mandom Indonesia Tbk	2009	51,63	12,53	7,26	0,13	0,12
171	PT, Indosat (Persero) Tbk	2009	0	2,72	0,55	2,05	-0,01
172	PT, Aqua Golden Mississippi Tbk	2009	24,7	8,36	6,34	0,73	0,17
173	PT, Gudang Garam Tbk	2009	36,19	12,69	2,46	0,48	0,09
174	PT, Telekomunikasi Indonesia (Persero) Tbk	2009	46,51	11,62	0,61	1,22	0,06
175	PT, HM Sampoerna Tbk	2009	0	28,72	1,88	0,69	0,12
176	PT, Kimia Farma Tbk	2009	0	4	2	0,57	0,06
177	PT, Intan Wijaya Internasional Tbk	2009	-20,86	-5,51	26,11	0,06	-0,49
178	PT, AKR Corporindo Tbk	2009	28,56	4,53	0,96	2,2	-0,05
179	PT, Merck Indonesia Tbk	2009	0	33,8	5,04	0,23	0,18
180	PT, Fastfood Indonesia Tbk	2009	20,35	17,48	1,54	0,63	0,21
181	PT, Supreme Cable Manufaktur Tbk	2009	33,4	1,77	1,2	1,77	-0,29
182	PT, Humpuss Intermoda Transportasi Tbk	2009	0	0,06	0,67	0,65	0,06
183	PT, Matahari Putra Prima Tbk	2009	0	2,84	1,12	2,12	0,14
184	PT, Mayora Indah Tbk	2009	0	11,46	2,29	1,03	0,22
185	PT, Rig Tenders Indonesia Tbk	2009	0	3,63	1,12	0,55	-0,17

186	PT, Arwana Citramulia Tbk	2009	0	7,77	0,79	1,38	0,1
187	PT, Tigaraksa Satria Tbk	2009	0	3,38	1,48	2,73	0,1
188	PT, Delta DJakarta Tbk	2009	120	16,64	4,7	0,27	0,1
189	PT, Indofood Sukses Makmur Tbk	2009	39,34	5,14	1,16	2,45	-0,04
190	PT, Kageo Igar Jaya Tbk	2009	12,73	7,78	5,69	0,29	0,07
191	PT, Lautan Luas Tbk	2009	0	2,79	1,12	2,78	-0,16
192	PT, Asahimas Flat Glass Tbk	2009	25,8	3,41	3,34	0,29	-0,14
193	PT, Trias Sentosa Tbk	2009	29,27	7,49	1,11	0,68	-0,13
194	PT, Unilever Indonesia Tbk	2009	74,94	40,67	1,04	1,02	0,17
195	PT, Ekadharmatape Industries Tbk	2009	10,2	9,96	1,41	1,1	0,12
196	PT, Lionmesh Prima Tbk	2009	12	3,3	2,12	0,83	-0,24
197	PT, Tunas Ridean Tbk	2009	7,19	17,53	1,35	0,77	-0,11
198	PT, Surya Toto Indonesia Tbk	2009	0	18,09	2,06	0,91	-0,13
199	PT, Colorpack Indonesia Tbk	2009	29,93	14,1	1,91	0,9	-0,11
200	PT, Berlian Laju Tanker Tbk	2009	0	11,44	0,76	3,04	-0,27

a Limited to first 200 cases.

Lampiran 3

Output Regresi Linear Berganda

Regression

Descriptive Statistics

	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
DPR	200	-136,00	142,17	23,3825	29,69673
ROI	200	-11,44	40,67	9,1069	8,20178
CR	200	,53	26,11	2,6858	2,98721
DER	200	,04	8,44	1,1617	1,03053
RGR	200	-,68	11,76	,2300	,90846
Valid N (listwise)	200				

Variables Entered/Removed^b

Model	Variables Entered	Variables Removed	Method
1	RGR, ROI _a , CR, DER	.	Enter

a. All requested variables entered.

b. Dependent Variable: DPR

ANOVA^b

Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	13014,248	4	3253,562	3,905	,004 ^a
	Residual	162483,0	195	833,246		
	Total	175497,3	199			

a. Predictors: (Constant), RGR, ROI, CR, DER

b. Dependent Variable: DPR

Coefficients^a

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.	Collinearity Statistics	
		B	Std. Error	Beta			Tolerance	VIF
1	(Constant)	13,174	5,217		2,525	,012		
	ROI	,955	,252	,264	3,790	,000	,981	1,020
	CR	,292	,763	,029	,383	,702	,806	1,241
	DER	1,172	2,224	,041	,527	,599	,797	1,254
	RGR	-2,755	2,268	-,084	-1,215	,226	,986	1,014

a. Dependent Variable: DPR



LAMPIRAN 4

Uji Asumsi Klasik

1. Autokorelasi

Variables Entered/Removed^b

Model	Variables Entered	Variables Removed	Method
1	RGR, ROJ _a , CR, DER	.	Enter

a. All requested variables entered.

b. Dependent Variable: DPR

Model Summary^b

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	,272 ^a	,074	,055	28,86601	2,264

a. Predictors: (Constant), RGR, ROI, CR, DER

b. Dependent Variable: DPR

2. Uji Multikolinearitas

Coefficients^a

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.	Collinearity Statistics	
		B	Std. Error	Beta			Tolerance	VIF
1	(Constant)	13,174	5,217		2,525	,012		
	ROI	,955	,252	,264	3,790	,000	,981	1,020
	CR	,292	,763	,029	,383	,702	,806	1,241
	DER	1,172	2,224	,041	,527	,599	,797	1,254
	RGR	-2,755	2,268	-,084	-1,215	,226	,986	1,014

a. Dependent Variable: DPR

3. Uji Heteroskedastisitas

Scatterplot

