

## **BAB I**

### **PENDAHULUAN**

#### **1.1. Latar Belakang Masalah**

Harapan dari investor dalam berinvestasi adalah mendapatkan return, tanpa melupakan faktor risiko investasi yang harus dihadapi. Return merupakan imbalan atas keberanian investor menanggung resiko atas investasi yang dilakukannya. Dengan membeli saham maka penting bagi seorang investor untuk memperhatikan *return* yang diharapkan dari saham tersebut. Oleh karena itu wajib bagi seorang investor untuk mempelajari faktor apa yang menjadi acuan pengambilan keputusan pihak manajemen untuk membayar *return* tersebut.

Para investor cenderung menanamkan investasinya pada perusahaan yang kondisi keuangannya baik dengan harapan memperoleh deviden. Salah satu cara untuk mengetahui kinerja keuangan suatu perusahaan dapat dilakukan dengan melakukan analisis terhadap laporan keuangannya. Dengan hasil menganalisis laporan keuangan ini, pihak yang terkait dengan perusahaan dapat melakukan penilaian sejauhmana keberhasilan pihak manajemen dalam menjalankan perusahaan, terutama di bidang keuangan.

Pengguna hasil analisis laporan keuangan merupakan individu maupun kelompok individu. Bagi manajemen perusahaan, hasil analisis laporan keuangan dapat digunakan untuk mengetahui sejauhmana efisiensi operasi, profitabilitas jangka pendek dan jangka panjang, serta penggunaan yang efektif atas modal, sumberdaya manusia dan sumber daya lainnya.

Dengan dasar inilah, pihak manajemen dapat membuat suatu keputusan yaitu salah satunya adalah keputusan membagikan deviden. Deviden merupakan salah satu bentuk peningkatan kekayaan pemegang saham. Investor akan sangat senang apabila mendapatkan tingkat pengembalian investasinya semakin tinggi dari waktu ke waktu. Oleh karena itu, investor potensial memiliki kepentingan untuk mampu memprediksi berapa besar tingkat pengembalian investasi yang mereka lakukan. Tingkat pengembalian investasi berupa pendapatan deviden tidak mudah diprediksi. Hal tersebut disebabkan kebijakan deviden adalah kebijakan yang sulit dan serba dilematis bagi pihak manajemen perusahaan. Kebijakan deviden tersebut dianalogikan sebagai sebuah *puzzle* yang berkelanjutan.

Kebijakan deviden merupakan teka-teki yang sulit untuk dijelaskan, dan selalu menimbulkan tanda tanya besar bagi investor, kreditor, bahkan kepada kalangan akademisi. Penetapan jumlah yang tepat untuk dibayarkan sebagai deviden adalah sebuah keputusan finansial yang sulit bagi pihak manajemen. Keputusan suatu perusahaan mengenai deviden terkadang diintegrasikan dengan keputusan pendanaan dan keputusan investasinya.

Dalam kasus perusahaan membukukan laba, namun pembagian deviden rendah mungkin disebabkan karena manajemen sangat memperhatikan tentang kelangsungan hidup perusahaan, melakukan penahanan laba untuk melakukan ekspansi atau membutuhkan kas untuk operasi perusahaan. Para investor yang tidak bersedia mengambil risiko tinggi (*risk aversion*) tentu saja akan memilih deviden daripada keuntungan penjualan saham (*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 deviden saat ini. Deviden sekarang lebih menguntungkan dibandingkan dengan saldo laba karena ada kemungkinan nantinya saldo laba tersebut tidak menjadi deviden di masa yang akan datang. Namun demikian, teori tersebut hanya memandang dari sisi pemegang saham (investor), sedangkan pada posisi manajemen tingkat pengembalian investor hanya merupakan salah satu dilematis dari keputusan yang akan diambil.

Begitu banyak faktor-faktor yang mempengaruhi penentuan kebijakan deviden, maka kebijakan deviden sering dianggap sebuah teka-teki yang sulit dijelaskan, yang pada akhirnya selalu menimbulkan tanda tanya besar bagi investor, kreditor, bahkan kalangan akademis. Penelitian ini dilakukan untuk mengetahui kemampuan profitabilitas, likuiditas, hutang dan pertumbuhan perusahaan dalam mempengaruhi tingkat kebijakan deviden perusahaan. Pada penelitian sebelumnya rasio-rasio keuangan telah banyak digunakan untuk memprediksi beberapa fenomena akuntansi tertentu. Penelitian ini merupakan replikasi dari penelitian yang telah dilakukan oleh Wahdah (2011) tentang Analisis Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Tingkat Pengembalian Investasi Pada Perusahaan Manufaktur Di Bursa Efek Indonesia. Penelitian ini menemukan secara simultan variabel *Return on Investment (ROI)*, *Current Ratio(CR)*, *Debt Equity Ratio(DER)*, dan *Assets Turnover* mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap *Devidend Payout Ratio* pada perusahaan manufaktur di Bursa Efek Indonesia. Sedangkan pengujian secara parsial *Return on Investment*, *Current*

*Ratio, Assets Turnover* mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap *Devidend Payout Ratio* perusahaan manufaktur di Bursa Efek Indonesia, sedangkan *Debt Equity Ratio* tidak berpengaruh.

Perbedaan penelitian ini dengan penelitian sebelumnya yaitu pada variabel independennya. Penelitian sebelumnya mengukur kebijakan deviden menggunakan variabel profitabilitas, likuiditas, leverage dan aktivitas, sedangkan pada penelitian ini hampir sama dengan penelitian sebelumnya hanya saja mengganti variabel aktivitas dengan pertumbuhan perusahaan.

Berdasarkan uraian diatas, maka penulis tertarik untuk melakukan penelitian tentang **Analisis Pengembalian Investasi Ditinjau dari Profitabilitas, Likuiditas, Hutang Dan Pertumbuhan Perusahaan Pada Perusahaan Go Publik Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia.**

## **1.2. Rumusan Masalah Penelitian**

Penelitian ini akan menguji apakah profitabilitas, likuiditas, hutang dan pertumbuhan perusahaan dapat mempengaruhi tingkat pengembalian investasi pada perusahaan go publik di Bursa Efek Indonesia. Berdasarkan uraian diatas maka yang menjadi pokok permasalahan dalam penelitian ini:

1. Apakah profitabilitas berpengaruh terhadap kebijakan deviden?
2. Apakah likuiditas perusahaan berpengaruh terhadap kebijakan deviden?
3. Apakah hutang perusahaan berpengaruh terhadap kebijakan deviden?
4. Apakah pertumbuhan perusahaan berpengaruh terhadap kebijakan deviden?

## **1.3. Batasan Masalah**

Untuk menghindari perluasan dan timbulnya salah pengertian pada penelitian ini, maka diperlukan batasan-batasan terhadap masalah yang akan diteliti dan dianalisis. Adapun batasan masalah penelitian dirumuskan sebagai berikut:

1. Dalam penelitian ini hanya dibatasi pada empat faktor yaitu: Profitabilitas, Likuiditas, Hutang dan Pertumbuhan perusahaan.
2. Dalam penelitian ini dilakukan pada perusahaan go publik yang terdaftar di BEJ yang melakukan pembagian deviden dan mempunyai laporan keuangan secara lengkap serta dipublikasikan dalam ICMD.
3. Perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) dan membagikan deviden periode tahun 2008-2010

#### **1.4. Tujuan penelitian**

Sesuai dengan permasalahan yang dikemukakan diatas, maka tujuan dari penelitian ini adalah:

1. Untuk mengetahui pengaruh profitabilitas terhadap kebijakan deviden.
2. Untuk mengetahui pengaruh likuiditas perusahaan terhadap kebijakan deviden.
3. Untuk mengetahui pengaruh hutang perusahaan terhadap kebijakan deviden.
4. Untuk mengetahui pengaruh pertumbuhan perusahaan terhadap kebijakan deviden.

#### **1.5. Manfaat Penelitian**

Manfaat penelitian ini dapat berguna bagi banyak pihak, diantaranya:

1. Bagi pihak investor  
Memberikan acuan pengambilan keputusan investasi terkait dengan tingkat pengembalian berupa deviden perusahaan.
2. Bagi pihak manajemen  
Mampu menyajikan kinerja terbaik untuk memperbaiki profitabilitas, likuiditas, hutang dan pertumbuhan perusahaan sehingga keterkaitan investor jangka panjang dapat meningkat pada saham perusahaan.

3. Bagi pihak akademis

Mengetahui penentuan kebijakan deviden yang baik yang nantinya dapat menguntungkan.

4. Bagi peneliti selanjutnya

Penelitian ini diharapkan mampu menjadi dasar atau acuan untuk penelitian selanjutnya yang lebih baik dan semakin reliabel.

## **1.6. Sistematika Pembahasan**

### **BAB I : PENDAHULUAN**

Bab ini berisi latar belakang masalah, perumusan masalah, batasan masalah, tujuan penelitian, manfaat penelitian, dan sistematika pembahasan.

### **BAB II : KAJIAN PUSTAKA**

Berisi landasan teori yang digunakan sebagai acuan untuk membahas masalah yang diangkat yang berkaitan dengan penelitian, penelitian yang pernah dilakukan sebelumnya dan pengembangan hipotesis penelitian.

### **BAB III : METODE PENELITIAN**

Berisi metode penelitian yang mencakup pembahasan tentang populasi dan sampel penelitian, data dan sumber data, identifikasi dan pengukuran variabel, metode analisis data, serta pengujian hipotesis.

#### BAB IV : ANALISIS DAN PEMBAHASAN

Menyajikan analisis dan pembahasan hasil penelitian yang akan membuktikan diterima atau ditolaknya hipotesis yang telah dijelaskan dalam bab sebelumnya.

#### BAB V : PENUTUP

Menjelaskan tentang kesimpulan, keterbatasan penelitian dan saran-saran untuk penelitian selanjutnya.



## **BAB II**

### **KAJIAN PUSTAKA**

#### **2.1. Deviden**

##### **2.1.1 Pengertian Deviden**

Deviden merupakan nilai pendapatan bersih perusahaan setelah pajak dikurangi dengan laba ditahan (*retained earnings*) yang ditahan sebagai cadangan perusahaan (Ang, 1997). Menurut Hanafi (2004), deviden merupakan kompensasi yang diterima oleh pemegang saham, disamping *capital gain*. Deviden ini untuk dibagikan kepada para pemegang saham sebagai keuntungan dari laba perusahaan.

Deviden ditentukan berdasarkan rapat umum anggota pemegang saham dan jenis pembayarannya tergantung kepada kebijakan pimpinan. Stice et al. (2005) mengartikan deviden sebagai pembagian laba kepada para pemegang saham perusahaan sebanding dengan jumlah saham yang dipegang oleh masing-masing pemilik. Sedangkan Ross (1997) mendefinisikan deviden sebagai pembayaran kepada pemilik perusahaan yang diambil dari keuntungan perusahaan, baik dalam bentuk saham maupun tunai. Artinya hanya perusahaan yang membukukan keuntungan dapat membagikan deviden karena deviden diambil dari keuntungan perusahaan.

Tujuan pembagian deviden adalah :

- a) Untuk memaksimalkan kemakmuran bagi para pemegang saham. Hal ini karena sebagian investor menanamkan dananya di pasar modal untuk memperoleh deviden dan tingginya deviden yang dibayarkan akan mempengaruhi harga saham. Para investor percaya bahwa tingginya

dividen yang dibayarkan berarti bahwa prospek perusahaan dimasa yang akan datang bagus.

- b) Untuk menunjukkan likuiditas perusahaan. Dengan dibayarkan dividen, diharapkan kinerja perusahaan dimata investor bagus. Sering kita jumpai bahwa sebagian perusahaan memberikan dividen dalam jumlah tetap untuk setiap periode. Hal ini dilakukan karena perusahaan ingin diakui oleh investor bahwa perusahaan yang bersangkutan mampu menghadapi gejolak ekonomi dan mampu memberikan hasil kepada investor.
- c) Sebagian investor memandang bahwa resiko dividen lebih rendah dibanding resiko *capital gain*.
- d) Untuk memenuhi kebutuhan para pemegang saham akan pendapatan tetap yang digunakan untuk keperluan konsumsi.
- e) Dividen dapat digunakan sebagai alat komunikasi antara manajer dan pemegang saham. Informasi secara keseluruhan tentang kondisi intern perusahaan sering tidak diketahui oleh investor sehingga melalui dividen pertumbuhan perusahaan dan prospek perusahaan bisa diketahui.

Dividen yang dibayarkan kepada pemegang saham ditinjau dari bentuknya ada 2 (dua) macam, yaitu (Ang, 1997) :

### 1. Deviden Tunai (*Cash Dividend*)

Merupakan bagian keuntungan perusahaan yang dibagikan kepada pemegang saham dalam bentuk *cash* (tunai). Tujuan dari pemberian deviden dalam bentuk tunai adalah untuk memacu kinerja saham di bursa efek, yang juga merupakan *return* dari para pemegang saham. Deviden tunai (*cash dividend*) umumnya lebih menarik bagi para pemegang saham dibandingkan dengan deviden saham (*stock dividend*). Yang perlu diperhatikan oleh pimpinan perusahaan sebelum membuat pengumuman adanya deviden kas ialah apakah jumlah uang kas yang ada mencukupi untuk pembagian deviden tersebut.

### 2. Deviden Saham (*Stock Dividend*)

Merupakan bagian keuntungan perusahaan yang dibagikan kepada para pemegang saham dalam bentuk saham. Pemberian *stock dividend* tambahan sering dimaksudkan untuk menahan kas untuk membiayai aktivitas perusahaan yang dihubungkan dengan pertumbuhan perusahaan. Deviden yang dibayarkan kepada para pemegang saham ditinjau dari jumlah yang dibayarkan, terdiri dari (Ang, 1997) :

#### a) Kebijakan Deviden yang Stabil

Artinya jumlah deviden per lembar saham (DPS) yang dibayarkan setiap tahunnya relatif tetap selama jangka waktu tertentu meskipun laba per lembar saham setiap tahunnya berfluktuasi. Beberapa alasan yang mendorong perusahaan menjalankan kebijakan deviden tersebut antara lain karena, (a) akan memberikan kesan kepada para pemodal bahwa perusahaan mempunyai prospek yang baik di masa mendatang

dan (b) adanya golongan pemodal tertentu yang menginginkan kepastian deviden yang akan dibayarkan.

b).Kebijakan Deviden dengan Penetapan Jumlah Deviden Minimal Ditambah Deviden Ekstra.

Kebijakan ini menetapkan jumlah rupiah minimal deviden per lembar saham setiap tahunnya, dan jika terjadi peningkatan laba secara drastis atau keadaan keuangan yang lebih baik maka jumlah tersebut ditambah lagi dengan deviden ekstra.

c). Kebijakan Deviden yang Konstan.

Berarti jumlah deviden per lembar saham yang dibayarkan setiap tahunnya akan berfluktuasi sesuai dengan perkembangan laba bersih yang diperoleh setiap tahunnya. Hal ini berarti deviden dianggap mempunyai isi informasi sebagai indikator prospek perusahaan (membaik atau memburuk), maka perubahan kebijakan deviden akan meningkatkan atau menurunkan harga saham hanya apabila hal tersebut ditafsirkan sebagai terjadinya perubahan prospek perusahaan.

Pembayaran deviden akan menjadi alat *monitoring* sekaligus *bonding* bagi manajemen (Copeland dan Weston, 1992). Pembagian deviden akan membuat pemegang saham mempunyai tambahan *return* selain dari *capital gain*. Deviden juga membuat pemegang saham mempunyai kepastian pendapatan dan mengurangi *agency cost of equity* karena tindakan *perquisites*, yaitu tindakan yang memunculkan biaya yang dikeluarkan tidak untuk kepentingan perusahaan, karena internal *cash flow* akan diserap untuk membayar deviden bagi pemegang saham.

Didalam pembayaran deviden oleh emitten, emitten selalu mengumumkan secara resmi jadwal pelaksanaan pembayaran deviden tersebut, baik deviden tunai maupun deviden saham. Tanggal-tanggal yang perlu diperhatikan didalam pembayaran deviden adalah (Ang, 1997) :

1. Tanggal Deklarasi ( *Declaration Date* )

Merupakan tanggal resmi pengumuman oleh emitten tentang bentuk dan besarnya serta jadwal pembayaran deviden yang dilakukan

2. Tanggal Pencatatan ( *Date of Record* )

Pada tanggal ini perusahaan melakukan pencatatan nama-nama pemegang saham. Para pemilik saham yang terdaftar pada daftar pemegang saham diberikan hak sedangkan pemegang saham yang tidak terdaftar pada tanggal pendaftaran tidak diberikan hak untuk memperoleh deviden.

3. Tanggal Eks-Deviden ( *Ex Dividen Date* )

Tanggal dimana perdagangan saham tersebut tidak melekat lagi hak untuk memperoleh deviden.

4. Tanggal Pembayaran ( *Payment Date* )

Tanggal ini merupakan saat pembagian deviden oleh perusahaan kepada pemegang saham yang telah mempunyai hak atas deviden. Jadi pada tanggal tersebut para investor sudah dapat mengambil deviden sesuai dengan bentuk deviden yang telah diumumkan oleh emitten (deviden tunai maupun deviden saham)

### 2.1.2 Devidend Payout Ratio

*Devidend Payout Ratio* adalah perbandingan anantara *devidend per share* dengan *earning per share* (Ang, 1997). DPR merupakan presentase dari pendapatan yang akan dibayarkan kepada para pemegang saham sebagai *cash devidend* (Riyanto, 1995). Rasio pembayaran deviden (*devidend payot ratio*) menentukan jumlah laba yang dibagi dalam bentuk deviden kas dan laba yang ditahan sebagai sumber pendanaan. Rasio ini menunjukkan persentase laba perusahaan yang dibayarkan kepada pemegang saham yang berupa deviden kas. Apabila laba perusahaan yang ditahan untuk keperluan operasional perusahaan dalam jumlah besar, berarti laba yang akan dibayarkan sebagai deviden menjadi lebih kecil. Sebaliknya jika perusahaan lebih memilih untuk membagikan laba sebagai deviden, maka hal tersebut akan mengurangi porsi laba ditahan dan mengurangi sumber pendanaan intern. Namun, dengan lebih memilih membagikan laba sebagai deviden tentu saja akan meningkatkan kesejahteraan para pemegang saham, sehingga para pemegang saham akan terus menanamkan sahamnya untuk perusahaan tersebut.

Menurut Yuniningsih (2002) *Deviden Payout Ratio* (DPR) dapat dirumuskan sebagai berikut :

$$\text{DPR} = \frac{\text{EPS}}{\text{DPS}} \times 100 \% \dots\dots\dots (2.1)$$

Dimana:

DPS : *Devidend Per Share*

EPS : *Earning Per Share*

### **2.1.3. Teori Kebijakan Deviden**

Sebagian keuntungan perusahaan yang diperoleh dalam operasinya akan didistribusikan kepada pemegang saham dan sebagian ditahan untuk diinvestasikan pada investasi yang menguntungkan. Terkait dengan keuntungan tersebut maka manajer harus dapat mengambil keputusan mengenai besarnya keuntungan yang harus dibagikan kepada pemegang saham dan laba ditahan untuk membiayai pertumbuhan perusahaan. Keputusan tersebut akan mempunyai pengaruh terhadap nilai perusahaan. Besarnya keuntungan yang dibagikan kepada pemegang saham disebut deviden. Pada umumnya perusahaan membayarkan deviden dalam bentuk kas (tunai). Kebijakan deviden ini mempengaruhi kebijakan pembelanjaan perusahaan, maka keputusan harus dilakukan dengan hati-hati dan melibatkan para pemegang saham sebagai pemilik perusahaan. Kebijakan deviden biasanya ditentukan dalam Rapat Umum Pemegang Saham (Surasni, 1998, dalam Yulia Hairunnissa, 2004).

Sesuai dengan fungsinya manajemen pembelanjaan pada umumnya, maka pembagian deviden bertujuan untuk memaksimalkan kemakmuran pemegang saham, disamping itu pembagian deviden bertujuan menunjukkan likuiditas pemegang saham, dengan dibayarkan deviden diharapkan perusahaan mempunyai nilai yang tinggi dimata investor. Dengan pembayaran deviden terus-menerus, perusahaan ingin menunjukkan bahwa perusahaan mampu menghadapi gejolak perekonomian dan mampu memberikan hasil pada para pemegang saham. Surasni (1998) dalam Esti Rahayu (2004) dalam Yunni Dyah Purbosari (2006).

Kebijakan deviden merupakan hal yang sangat penting dalam perusahaan. Karena kebijakan ini melibatkan dua pihak yaitu pemegang saham dan perusahaan itu sendiri yang memiliki kepentingan yang berbeda. Deviden diartikan sebagai pembayaran kepada pemegang saham oleh perusahaan atas keuntungan yang telah dihasilkan perusahaan.

Kebijakan deviden adalah kebijakan yang mengatur apakah deviden dibagikan, bagaimana suatu deviden dibagikan, berapa jumlah nominal deviden per lembar saham, kapan saham dibagikan, maupun hal-hal lain yang berkenaan dengan karakteristik pembagian deviden. Pihak perumus kebijakan deviden adalah manajemen perusahaan, dan kemudian kebijakan tersebut didiskusikan dalam Rapat Umum Pemegang Saham ( RUPS ). Apabila ternyata kebijakan deviden tersebut disetujui oleh sebagian besar dewan komisaris, maka barulah kebijakan itu disyahkan untuk dijalankan.

Kebijakan deviden berkaitan dengan pembayaran deviden dan besarnya laba ditahan untuk kepentingan perusahaan (Chhim, 1999 dalam Dhian Mawarsari, 2007). Agar kedua belah pihak tidak merasa saling dirugikan maka manager keuangan dapat menempuh kebijakan deviden yang optimal. Kebijakan deviden optimal diartikan sebagai rasio pembayaran deviden yang ditetapkan dengan memperhatikan kesempatan untuk menginvestasikan dana serta berbagai preferensi yang dimiliki investor mengenai deviden daripada *capital gain*. Dalam penentuan besar kecilnya deviden yang dibayarkan, ada perusahaan yang sudah merencanakan dengan menetapkan target *dividen payout ratio* yang didasarkan atas perhitungan keuntungan yang diperoleh setelah dikurangi pajak.



Ada beberapa teori tentang kebijakan deviden yang dikemukakan oleh Miller dan Modigliani (1998) yaitu:

1. *Devidend Irrelevance Theory*

Suatu teori yang menyatakan bahwa kebijakan deviden tidak mempunyai pengaruh, baik terhadap nilai perusahaan maupun biaya modalnya. Miller dan Modigliani (1998) mengatakan bahwa nilai suatu perusahaan tidak ditentukan oleh besar kecilnya DPR tetapi ditentukan oleh laba bersih sebelum pajak (EBIT) dan risiko bisnis. Dan juga Miller-Modigliani mengatakan bahwa pengaruh pembayaran deviden terhadap kemakmuran pemegang saham akan diimbangi dengan jumlah yang sama dengan cara pembelanjaan atau pemenuhan dana yang lain. Dalam kondisi keputusan investasi yang *given*, maka apabila perusahaan membagikan deviden kepada pemegang saham, perusahaan harus mengeluarkan saham baru sebagai pengganti sejumlah pembayaran deviden tersebut. Dengan demikian kenaikan pendapatan dari pembayaran deviden akan diimbangi dengan penurunan harga saham sebagai akibat penjualan saham baru dan apakah laba yang diperoleh dibagikan sebagai deviden atau akan ditahan dalam bentuk laba ditahan tidak mempengaruhi kemakmuran pemegang saham.

2. *Bird In The hand Theory*

Sesuai dengan Gordon dan Lintner yang menyatakan bahwa biaya modal sendiri akan naik apabila DPR rendah. Hal ini dikarenakan investor lebih suka menerima *deviden* daripada *capital gain*.

### 3. *Tax Preference Theory*

Teori yang menyatakan bahwa karena adanya pajak terhadap keuntungan *dividend* dan *capital gain* maka para investor lebih menyukai keuntungan *dividen* daripada *capital gain* karena dapat menunda pembayaran pajak.

Menurut R. Agus Sartono ( 2000 ), ada beberapa bentuk pembayaran *dividen* yang diberikan oleh perusahaan kepada pemegang saham yaitu:

#### 1. Pembayaran *dividen* yang stabil

Dalam kebijakan ini persentase laba yang dibayarkan dipertahankan konstan. *Dividen* yang berfluktuasi lebih berisiko daripada *dividen* yang stabil, oleh karena itu tingkat *discount rate* yang lebih rendah akan diterapkan pada *dividen* yang stabil sehingga nilai saham lebih tinggi. Kebijakan pemberian *dividen* yang stabil ini banyak dilakukan oleh perusahaan, karena beberapa alasan yakni bisa meningkatkan harga saham, sebab *dividen* yang stabil dan dapat diprediksi dianggap mempunyai risiko yang kecil, bisa memberikan kesan kepada para investor bahwa perusahaan mempunyai prospek yang baik dimasa yang akan datang, akan menarik investasi yang memanfaatkan *dividen* untuk keperluan konsumsi, sebab *dividen* selalu dibayarkan.

#### 2. Payout ratio yang konstan.

Beberapa perusahaan memilih untuk mempertahankan persentase *payout* atas laba yang konstan, dengan demikian apabila laba yang diperoleh berfluktuasi maka *dividen* yang dibayarkan juga akan berfluktuasi. Kebijakan ini cenderung tidak akan memaksimalkan nilai perusahaan.

3. Pembayaran deviden regular yang rendah disertai pembayaran ekstra. Kebijakan yang ketiga merupakan kebijakan yang moderat yaitu kompromi atas dua kebijakan tersebut yang fleksibel. Perusahaan mengikuti kebijakan ini melakukan pembayaran deviden yang kecil dengan diikuti pembayaran ekstra diakhir tahun. Deviden ekstra ini dibayar menjelang akhir tahun fiscal, ketika keuntungan perusahaan pada periode tersebut dapat diestimasi. Tujuan manajemen adalah menghindari konotasi deviden yang permanen. Namun, tujuan ini mungkin dikalahkan apabila deviden ekstra diharapkan terjadi secara berulang oleh investor.

## 2.2. Profitabilitas

Profitabilitas dalam penelitian ini diukur dari ROI. ROI merupakan salah satu rasio profitabilitas. Laksono (dalam Partington, 1989) menyatakan bahwa profitabilitas merupakan faktor terpenting yang dipertimbangkan oleh manajemen dalam kebijakan deviden, demikian pula investasi yang diukur dari aktiva (bersih) operasi. Aktiva (bersih) operasi merupakan aktiva operasional setelah dikurangi dengan penyusutan (depresiasi) aktiva tetap yang diperhitungkan.

Teori relevan deviden menyatakan bahwa kebijakan deviden berpengaruh terhadap nilai perusahaan, hal ini berarti kebijakan deviden akan mempengaruhi harga saham. Apabila harga saham naik, maka banyak investor yang tertarik untuk menanamkan modalnya pada perusahaan tersebut (investornya meningkat), dengan meningkatnya investor maka laba perusahaan juga akan meningkat.

Semakin besar laba maka perusahaan cenderung akan membayarkan deviden yang tinggi kepada pemegang saham. ROI mengukur kemampuan perusahaan menghasilkan laba dengan menggunakan total aset (kekayaan yang dimiliki perusahaan setelah disesuaikan dengan biaya-biaya untuk mendanai aset tersebut). Deviden diambil dari keuntungan bersih yang diperoleh perusahaan. Jadi, keuntungan tersebut akan mempengaruhi besarnya *dividend payout ratio*. Perusahaan yang memperoleh keuntungan cenderung akan membayar porsi keuntungan yang lebih besar sebagai deviden. Semakin besar keuntungan yang diperoleh, maka akan semakin besar pula kemampuan perusahaan untuk membayar deviden.

Secara matematis ROI dapat dirumuskan sebagai berikut:

$$\text{ROI} = \frac{\text{Laba setelah pajak}}{\text{Total Asset}} \quad (\text{Ningsih, 2005})$$

### 2.3. Likuiditas

Likuiditas perusahaan akan sangat berpengaruh terhadap besar kecilnya deviden yang dibayarkan, sehingga semakin kuat posisi likuiditas perusahaan terhadap prospek kebutuhan dana di waktu mendatang, makin tinggi deviden tunai yang dibayarkan. Hal ini berarti semakin kuat posisi likuiditas perusahaan, maka kemampuannya untuk membayar deviden akan semakin besar pula. Ada pula suatu perusahaan yang keadaan likuiditasnya sangat baik tetapi membayar deviden yang rendah karena laba yang diperoleh perusahaan diinvestasikan dalam bentuk mesin dan peralatan, persediaan dan barang-barang lainnya, bukan disimpan dalam bentuk uang tunai.

Ada beberapa rasio yang termasuk dalam rasio likuiditas antara lain *current ratio*, *quick ratio*, *loan to deposit ratio* dan *cash ratio*. Dalam penelitian ini, likuiditas diproksikan dalam *cash ratio*. *Cash ratio* merupakan salah satu ukuran dari rasio likuiditas (*liquidity ratio*) yang merupakan kemampuan perusahaan memenuhi kewajiban jangka pendeknya (*current liability*) melalui sejumlah kas dan setara kas yang dimiliki perusahaan.

Dalam teori relevan deviden, kebijakan deviden akan berpengaruh terhadap harga saham. Apabila harga saham naik, maka investor akan meningkat dan laba akan naik. Kenaikan laba ini akan menyebabkan peningkatan uang kas

yang dimiliki perusahaan sehingga *cash ratio* akan meningkat. Semakin besar *cash ratio* maka perusahaan akan membayarkan deviden yang lebih besar pula.

Dalam *Free Cash Flow Theory*, aliran kas bebas menggambarkan tingkat fleksibilitas keuangan perusahaan. Jensen (1986) mendefinisikan aliran kas bebas (*free cash flow*) sebagai kas yang tersisa setelah seluruh proyek yang menghasilkan *net present value* positif dilakukan. Perusahaan dengan aliran kas bebas berlebih akan memiliki kinerja yang lebih baik dibandingkan perusahaan lainnya karena mereka dapat memperoleh keuntungan atas berbagai kesempatan yang mungkin tidak dapat diperoleh perusahaan lain. Perusahaan dengan aliran kas bebas tinggi bisa diduga lebih *survive* dalam situasi yang buruk. Sedangkan aliran kas bebas negatif berarti sumber dana internal tidak mencukupi untuk memenuhi kebutuhan investasi perusahaan sehingga memerlukan tambahan dana eksternal baik dalam bentuk hutang maupun penerbitan saham baru. *Free cash flow* ini sering menjadi pemicu timbulnya perbedaan kepentingan antara pemegang saham dan manajer (Rosdini, 2009).

Untuk mengukur likuiditas dalam penelitian menggunakan Quick Ratio yang dirumuskan sebagai berikut:

$$QR = \frac{\text{Aktiva lancar} - \text{Persediaan}}{\text{Hutang Lancar}} \quad (\text{Denda Wijaya, 2003})$$

#### **2.4. Hutang**

Rasio hutang sering disebut dengan leverage. Leverage merupakan istilah yang digunakan perusahaan untuk mengukur kemampuan perusahaan didalam

memenuhi seluruh kewajiban financial suatu perusahaan. Faktor hutang mempengaruhi kebijakan perusahaan dalam pembayaran deviden pada shareholder. Dalam penelitian ini leverage menggunakan rasio DER. Rasio hutang perusahaan berupa *Debt Equity Ratio* (DER) mencerminkan kemampuan perusahaan dalam memenuhi seluruh kewajibannya yang ditunjukkan oleh beberapa bagian modal sendiri yang digunakan untuk membayar hutang. Semakin besar rasio ini, menunjukkan semakin besar kewajibannya dan begitu juga sebaliknya. Peningkatan hutang ini akan mempengaruhi tingkat pendapatan bersih yang tersedia bagi pemegang saham, artinya tingginya kewajiban perusahaan akan semakin menurunkan kemampuan perusahaan dalam membayar devidenn. Rozeff (1982) menunjukkan bahwa perusahaan dengan tingkat solvabilitas permodalan yang tinggi cenderung memiliki rasio pembayaran rendah untuk mengurangi biaya yang berkaitan dengan transaksi pembiayaan eksternal. Selain itu, ada beberapa perjanjian hutang yang membatasi pembayaran deviden. Menurut Yuniningsih (2002) *Debt to Equity Ratio* (DER) dapat dirumuskan sebagai berikut :

$$\text{DER} = \frac{\text{Hutang}}{\text{Ekuitas}}$$

## 2.5. Pertumbuhan Perusahaan

Teori relevan deviden menyatakan bahwa kebijakan deviden berpengaruh terhadap nilai perusahaan yang berarti kebijakan deviden akan mempengaruhi harga saham. Apabila harga saham naik, maka investor akan bertambah dan laba

akan bertambah. Peningkatan laba tersebut juga akan menyebabkan pertumbuhan penjualan meningkat. Apabila pertumbuhan penjualan meningkat, maka akan dibutuhkan banyak dana untuk membiayai pertumbuhan tersebut sehingga DPR menjadi kecil.

Semakin cepat tingkat pertumbuhan perusahaan, semakin besar kebutuhan akan dana untuk membiayai perluasan. Semakin besar kebutuhan dana di masa mendatang semakin mungkin perusahaan menahan pendapatan, bukan membayarkannya sebagai deviden. Namun, ada beberapa perusahaan yang tetap membagikan deviden dalam jumlah besar. Hal ini bisa disebabkan karena pertumbuhan perusahaan yang besar tersebut dibiayai dari hutang (Hartadi, 2006).

Secara matematis pertumbuhan asset (*Sales growth*) dapat dirumuskan sebagai berikut: (Hartadi, 2006)

Dimana :

$$Growth = \frac{\text{Penjualan tahun}_t - \text{penjualan tahun}_{t-1}}{\text{Penjualan tahun}_{t-1}}$$

## 2.6 Penelitian Terdahulu

### 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 deviden 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 *Devidend 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 Deviden 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.

**e. Tita Deitiana (2009)**

Penelitian ini berjudul ” Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Kebijakan Pembayaran Deviden Kas” Penelitian bertujuan untuk mengetahui pengaruh Debt to Equity Ratio, Earning per Share, Price Earing Ratio , Return on Asset, Current Ratio, Net Profit Margin, Inventory Turn Over dan Return on Equity berpengaruh terhadap kebijakan deviden. Penelitian dilakukan pada perusahaan manufaktur dan non manufaktur selain bank dan lembaga keuangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia dari tahun 2003 sampai dengan tahun 2007 dengan jumlah sampel yang memenuhi kriteria sebanyak 21 perusahaan. Dengan menggunakan Analisis Regresi Linier Berganda, hasil analisis menemukan bahwa hanya EPS dan PER yang terbukti berpengaruh terhadap deviden kas, sedangkan Debt to Equity Ratio, Return on Asset, Current Ratio,

Net Profit Margin, Inventory Turn Over dan Return on Equity tidak berpengaruh signifikan terhadap kebijakan deviden.

**f. Indah Sulistiyowati Ratna Anggraini Tri Hesti Utaminingtyas (2010)**

Sulistiyowati dkk, (2010) yang meneliti tentang pengaruh profitabilitas, leverage dan growth terhadap kebijakan deviden dengan *good corporate governance* sebagai variabel mediasi. Hasil penelitian ini menemukan tidak ada satupun variabel independen dan variabel kontrol yang secara statistik berpengaruh terhadap kebijakan deviden. Begitu pula dengan pengujian *path analysis* yang menyatakan bahwa profitabilitas, *leverage*, dan *growth* tidak mempunyai pengaruh terhadap kebijakan deviden dengan *good corporate governance* sebagai variabel intervening.

## **2.7 Formulasi Hipotesis**

### **2.7.1. Profitabilitas**

Profitabilitas adalah tingkat keuntungan bersih yang mampu diraih oleh perusahaan pada saat menjalankan operasinya. Sedangkan deviden 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 yaitu beban bunga dan pajak. Karena deviden diambil dari keuntungan yang diperoleh perusahaan maka keuntungan ini akan mempengaruhi besarnya DPR. Dengan kata lain deviden diberikan berdasarkan besar kecilnya keuntungan perusahaan. Sehingga semakin tinggi profitabilitas maka semakin besar deviden yang akan dibagikan. Sebaliknya semakin rendah profitabilitas maka semakin rendah pula deviden yang dibagikan. Wahdah (2011) membuktikan bahwa profitabilitas mempunyai pengaruh positif terhadap kebijakan deviden. Maka hipotesis yang dapat dirumuskan berdasarkan penjelasan diatas sebagai berikut:

**H1 = Profitabilitas mempunyai pengaruh positif secara signifikan terhadap kebijakan deviden perusahaan**

### **2.7.2. Likuiditas**

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 deviden pada para pemegang saham. Perusahaan yang dapat membagi deviden kas kepada para pemegang saham disebabkan posisi likuiditas perusahaan

sangat memungkinkan pembayaran tersebut. Sebaliknya perusahaan yang mengalami kesulitan likuiditas memungkinkan untuk tidak membayar deviden. Sehingga semakin baik likuiditas maka semakin besar pula deviden yang dibayarkan. Hasil penelitian Wahdah (2011) membuktikan bahwa Likuiditas mempunyai pengaruh positif terhadap kebijakan deviden perusahaan. Maka hipotesis yang dapat dirumuskan berdasarkan penjelasan diatas sebagai berikut:

**H2 = Likuiditas mempunyai pengaruh positif secara signifikan terhadap kebijakan deviden perusahaan.**

### **2.7.3. Hutang**

Peningkatan hutang yang diciptakan oleh perusahaan akan mempengaruhi tingkat pendapatan bersih yang tersedia bagi pemegang saham, artinya sebagian keuntungan yang dihasilkan oleh perusahaan akan digunakan untuk melunasi kewajibannya terlebih dahulu. Apabila beban hutang semakin tinggi maka kemampuan perusahaan membagikan deviden semakin rendah, karena laba yang diperoleh perusahaan akan digunakan untuk melunasi kewajiban / hutang terlebih dahulu begitu sebaliknya. Suharli dan Olitering (2005) dalam Dhian Mawarsari (2007) membuktikan bahwa rasio hutang mempunyai pengaruh positif terhadap kebijakan deviden. Maka hipotesis yang dapat dirumuskan berdasarkan penjelasan diatas sebagai berikut:

**H3 = Hutang mempunyai pengaruh negatif secara signifikan terhadap kebijakan deviden perusahaan.**

#### 2.7.4. Pertumbuhan Perusahaan

Tingkat pertumbuhan perusahaan merupakan salah satu faktor yang mempengaruhi kebijakan deviden (Tampubolon, 2005). Semakin cepat tingkat pertumbuhan suatu perusahaan, maka semakin besar kebutuhan dana yang diperlukan untuk membiayai pertumbuhan tersebut. Semakin besar kebutuhan dana untuk waktu mendatang maka perusahaan lebih senang untuk menahan labanya daripada membayarkannya sebagai deviden kepada pemegang saham.

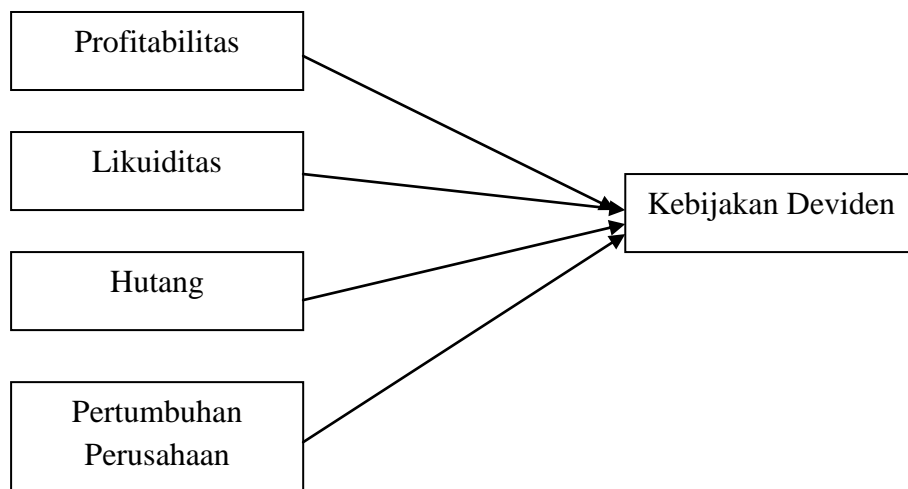
Perusahaan yang memiliki prospek baik, akan terlihat dari banyaknya peluang berinvestasi. Peluang investasi tersebut akan mempengaruhi pembayaran deviden. Sehingga perusahaan akan cenderung untuk melakukan pembayaran deviden dalam jumlah kecil, agar proporsi *internal equity* yang akan digunakan untuk mendanai investasi lebih besar. Sebaliknya, bagi perusahaan yang kurang mempunyai investasi, maka banyak dana yang digunakan untuk membayar deviden.

Perusahaan dengan tingkat pertumbuhan yang lebih tinggi akan memerlukan dana yang lebih banyak, karena terdapat banyak kesempatan investasi, sehingga mengakibatkan deviden yang dibagikan menjadi lebih sedikit. Sehingga investasi akan berdampak negatif terhadap deviden. Oktarina (2005) dalam Ernawati (2007) membuktikan bahwa Investasi mempunyai pengaruh negative terhadap kebijakan deviden . Maka hipotesis yang dapat dirumuskan berdasarkan penjelasan diatas sebagai berikut:

**H4 = Pertumbuhan Perusahaan mempunyai pengaruh negatif terhadap kebijakan deviden perusahaan**

## 2.8 Kerangka Pemikiran

Berdasarkan kajian teori, hasil-hasil penelitian sebelumnya dan formulasi hipotesis maka dapat digambarkan kerangka pemikiran dalam penelitian ini seperti tampak pada Gambar 2.1.



Gambar 2.1. Kerangka Pemikiran

## BAB III

### METODE PENELITIAN

#### 3.1. Populasi dan Sampel Penelitian

Penelitian ini dilakukan dengan mengambil populasi perusahaan go publik yang terdapat di Bursa Efek Indonesia, yang menerbitkan laporan keuangan yang lengkap dan dipublikasikan dalam *Indonesian Capital Market Directory* (ICMD). Sampel penelitian ini dilakukan dengan menggunakan metode *purposive sampling*. Dengan metode tersebut maka hanya objek yang memenuhi kriteria tertentu saja yang dapat digunakan sebagai sampel penelitian yaitu:

1. Perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia selama periode tahun 2008 sampai dengan 2010 dan membagikan deviden kas yang dapat dilihat dari *Deviden Payout Ratio* secara berturut-turut.
2. Perusahaan dalam sampel tidak termasuk perusahaan keuangan.
3. Perusahaan yang memiliki informasi yang berkaitan dengan pengukuran variabel-variabel yang digunakan dalam penelitian.

#### 3.2. Metode Pengumpulan Data

Data yang dipergunakan dalam penelitian ini adalah data sekunder yang meliputi laporan keuangan tahunan perusahaan dan laporan keuangan. Semua sumber data yang dipergunakan untuk menghitung tiap-tiap faktor dalam penelitian ini diperoleh dari pojok Bursa Efek Indonesia Universitas Islam Indonesia dan dipublikasikan dalam ICMD ( *Indonesian Capital Market Directory* ). Pengumpulan data dilakukan secara pooling dengan menjumlahkan



perusahaan-perusahaan yang memenuhi kriteria selama periode penelitian 3 tahun (2008-2010).

### 3.3. 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. *Deviden Payout Ratio* (DPR) tahun 2008 – 2010
2. *Return On Investment* (ROI) tahun 2008 – 2010
3. *Quick Ratio* (QR) tahun 2008 – 2010
4. *Debt to Equity Ratio* (DER) tahun 2008 – 2010
5. *Sales* (penjualan) tahun 2007 – 2010

### 3.4. Pengukuran Variabel

#### 3.4.1. Variabel Dependen

Variabel dependen dalam penelitian ini adalah *deviden payout ratio* (DPR). DPR dalam penelitian ini dihitung dengan rumus sebagai berikut:

$$\text{DPR} = \frac{\text{Deviden Per Share}}{\text{Earning Per Share}}$$

dimana:

DPS : deviden per lembar saham

EPS : laba per lembar saham

### 3.4.2. Variabel Independen

#### 3.4.2.1. Profitabilitas

Profitabilitas adalah tingkat keuntungan bersih yang berhasil diperoleh perusahaan dalam menjalankan operasionalnya. Profitabilitas diukur dengan menggunakan rumus:

$$\text{ROI} = \frac{\text{Earning After Tax}}{\text{Total Aktiva}}$$

#### 3.4.2.2. Likuiditas

Likuidasi adalah kemampuan perusahaan untuk memenuhi kewajiban-kewajiban keuangan dalam jangka pendek. Likuiditas dapat diukur dengan menggunakan rumus:

$$\text{Quick Ratio} = \frac{\text{Aktiva Lancar} - \text{Persediaan}}{\text{Hutang Lancar}}$$

#### 3.4.2.3. Hutang

Rasio hutang adalah kemampuan perusahaan menghasilkan laba untuk menutupi beban tetap yang berhubungan dengan penggunaan dana yang bukan berasal dari pemilik. Hutang diukur dengan *Debt to Equity Ratio* (DER) yaitu:

$$\text{DER} = \frac{\text{Total Hutang}}{\text{Modal Sendiri}}$$

#### 3.4.2.4. Pertumbuhan Perusahaan

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

$$\text{Revenue growth rate (X4)} = \frac{\text{Penjualan}_t - \text{Penjualan}_{t-1}}{\text{Penjualan}_{t-1}}$$

### 3.5. Metode Analisis

Penelitian ini menggunakan model analisis regresi linier dan pengolahan data dilakukan dengan menggunakan program SPSS versi 17.0 for windows. Sementara tingkat signifikansi yang digunakan sebesar 5%. Adapun analisis regresi dapat dirumuskan sebagai berikut :

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

Keterangan :

DPR	=	Deviden <i>Payout Ratio</i>
$b_0$	=	konstanta
$b_{1,2,3,4}$	=	koefisien regresi
ROI	=	<i>Return On Investment</i>
QR	=	<i>Quick Ratio</i>
DER	=	<i>Deviden to Equity Ratio</i>
GS	=	Growth Sales
e	=	<i>error term</i>

#### 3.5.1. Uji Asumsi Klasik

Uji Asumsi Klasik ini dimaksudkan untuk mengetahui apakah pengamatan model regresi linier dalam menganalisis telah memenuhi asumsi kalsik. Model linier akan lebih tepat digunakan apabila memenuhi asumsi berikut :

##### 3.5.1.1 Uji Multikolinearitas

Uji Multikolinearitas bertujuan untuk menguji ada tidaknya hubungan antar variabel independen pada model regresi. Untuk mendeteksi ada tidaknya multikolinearitas digunakan analisis mateik korelasi antara variabel bebas dan

perhitungan nilai *Variance Inflation Factor* (VIF). Apabila korelasi di atas 90% dan nilai VIF lebih besar dari 10 maka terjadi multikolinearitas. Sebaliknya apabila korelasi di bawah 90% dan nilai VIF lebih kecil dari 10 maka tidak terjadi multikolinearitas. Dalam perhitungan nilai VIF, multikolinearitas dapat dilihat pada batas *tolerance value* 0,01 dan batas VIF adalah 10. Jika *tolerance value* di bawah 0,01 dan nilai VIF di atas 10 maka terjadi multikolinearitas (Harunnisa, 2004 : 37).

Apabila terjadi multikolinearitas dapat dilakukan langkah-langkah sebagai berikut :

- Mengeluarkan salah satu variabel yang mempunyai korelasi yang kuat
- Membuat variabel baru yang merupakan gabungan dari variabel yang berkorelasi kuat tersebut dengan menggunakan variabel baru sebagai penggantung

### **3.5.1.2. 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 3.1**  
**Nilai Durbin-Watson**

Durbin-Watson	Kesimpulan
kurang dari 1,10	Ada autokorelasi
1,10 – 1,54	Tanpa kesimpulan
1,55 – 2, 45	Tidak ada autokorelasi
2,46 – 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

### 3.5.1.3. Uji Heterokedastisitas

Uji heterokedastisitas bertujuan untuk mengetahui apakah dalam sebuah model regresi terjadi ketidaksamaan varian dari kesalahan atau residual melalui suatu pengamatan ke pengamatan lain.

Salah satu cara mengujinya adalah dengan metode grafik yaitu dengan scatterplot dan dasar pengambilan keputusan adalah :

- Jika ada pola tertentu seperti titik-titik yang akan membentuk suatu pola teratur (bergelombang, melebar kemudian menyempit) maka telah terjadi heterokedastisitas.

- Jika tidak ada pola tertentu yang jelas, serta titik-titik menyebar ke atas dan di bawah angka nol pada sumbu Y, maka tidak terjadi heterokedastisitas.

### 3.5.2. Pengujian Hipotesis

Metode pengujian hipotesis yang digunakan dalam penelitian ini adalah uji t (parsial). Uji t dimaksudkan untuk menguji signifikansi secara parsial pengaruh masing-masing variabel independen terhadap variabel dependen.

Untuk menguji hipotesis maka p-value dari masing-masing koefisien regresi diperbandingkan dengan tingkat signifikansi 0,5 untuk penarikan kesimpulan sebagai berikut :

Apabila p-value  $> 0,5$ , maka  $H_0$  diterima

Apabila p-value  $< 0,5$ , maka  $H_0$  ditolak

Hipotesis 1, dan 2 akan diterima apabila koefisien profitabilitas, dan likuiditas, berbanding lurus dengan DPR dan signifikan. Apabila tidak berbanding lurus dan tidak signifikan maka hipotesis akan ditolak. Sedang hipotesis 3 dan 4 akan diterima apabila koefisien hutang dan pertumbuhan perusahaan berbanding terbalik dengan DPR dan signifikan. Apabila tidak berbanding terbalik dan signifikan maka hipotesis ditolak.

### 3.6. Formulasi Hipotesa

$H_{o1} : \beta \leq 0$  Profitabilitas tidak berpengaruh positif terhadap Deviden Payout Ratio

$H_{a1} : \beta > 0$  Profitabilitas berpengaruh positif terhadap Deviden Payout Ratio

$H_{o2} : \beta \leq 0$  Likuiditas tidak berpengaruh positif terhadap Deviden Payout Ratio

$H_{a2} : \beta > 0$  Likuiditas berpengaruh positif terhadap Deviden Payout Ratio

$H_{o3} : \beta > 0$  Hutang tidak berpengaruh negatif terhadap Deviden Payout Ratio

$H_{a3} : \beta \leq 0$  Hutang berpengaruh negatif terhadap Deviden Payout Ratio

$H_{o4} : \beta > 0$  Pertumbuhan Perusahaan tidak berpengaruh negatif terhadap  
Deviden Payout Ratio

$H_{a4} : \beta \leq 0$  Pertumbuhan Perusahaan berpengaruh negatif terhadap Deviden  
Payout Ratio

## **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 2008 sampai dengan tahun 2010. Hasil pengolahan data berupa informasi untuk mengetahui apakah *Dividen Payout Ratio* dipengaruhi oleh rasio keuangan yang meliputi, profitabilitas yang diukur dengan *Return On Investment*, likuiditas yang diukur dengan *Quick Ratio*, rasio hutang diukur dengan *Debt to Equity Ratio*, dan Pertumbuhan Perusahaan yang diukur dengan *sales growth*. 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 17.00. 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	156	.10	203.73	43.8597	28.65315
ROI	156	.08	40.67	11.1754	8.82342
QR	156	-11.16	14.50	1.8036	2.51842
DER	156	.10	8.44	1.0539	.96138
GROWTH	156	-50.04	99.20	16.0223	25.77440
Valid N (listwise)	156				

Sumber : Hasil olah data SPSS, 2012

Dari Tabel 4.1 diatas variabel *Dividend Payout Ratio* selama periode penelitian memiliki nilai minimum sebesar 0,1. Hal ini berarti bahwa pada periode tersebut perusahaan membagikan dividen terendah sebesar 0,1% dari laba per lembar sahamnya. Nilai maksimum sebesar 203,73, artinya bahwa perusahaan membagi dividen tertinggi kepada pemegang saham adalah sebesar 203,73% dari laba per lembar sahamnya. Nilai rata-rata sebesar 43,8597 artinya rata-rata dividen yang dibagikan kepada pemegang saham adalah sebesar 43,8597% dari laba per lembar sahamnya. Sedangkan standar deviasi sebesar 28,65315 artinya selama periode penelitian, ukuran penyebaran dari variabel *Dividen Payout Ratio* adalah sebesar 28,65315 dari 156 kasus yang terjadi.

Berdasarkan analisis deskriptif *Return On Investment* menunjukkan bahwa, selama periode penelitian variabel ini memiliki nilai minimum sebesar 0,08 artinya bahwa perusahaan tersebut memperoleh laba terendah sebesar 0,08 dari total aktivitya. Nilai maksimum sebesar 40,67 artinya bahwa perusahaan

tersebut memperoleh keuntungan bersih tertinggi sebesar 40,67 dari total aktivasnya. Nilai rata-rata sebesar 11,1754 artinya bahwa rata – rata perusahaan memperoleh keuntungan bersih sebesar 11,1754 dari besarnya aktiva yang dimiliki. Sedangkan standar deviasi sebesar 8,82342 artinya selama periode penelitian, ukuran penyebaran dari variabel ROI, adalah sebesar 8,82342 dari 156 kasus yang terjadi.

Variabel *Quick Ratio* selama periode penelitian memiliki nilai minimum sebesar -11,16. Hal ini berarti bahwa selama periode penelitian perusahaan yang dijadikan sampel memiliki kemampuan memenuhi kewajiban jangka pendeknya terendah adalah sebesar -11,16. Nilai maksimum sebesar 14,5, artinya bahwa perusahaan memiliki kemampuan memenuhi kewajiban jangka pendeknya tertinggi adalah sebesar 14,5. Nilai rata-rata sebesar 1,8036 artinya rata-rata kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendek sebesar 1,8036. Sedangkan standar deviasi sebesar 2,51842 artinya selama periode penelitian, ukuran penyebaran dari variabel *Quick Ratio* adalah sebesar 2,51842 dari 156 kasus yang terjadi.

Pada variabel DER yaitu persentase tingkat utang terhadap total equity , selama periode penelitian memiliki nilai minimum sebesar 0,10. Hal ini berarti nilai terendah tingkat utang yang dimiliki oleh perusahaan tersebut hanya sebesar 10% 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 1,0539 artinya bahwa selama periode penelitian rata-rata tingkat utang perusahaan adalah sebesar 1,0539 atau hampir

sebanding dengan total equity perusahaan.. Sedangkan standar deviasi sebesar 0,96138 artinya selama periode penelitian, ukuran penyebaran dari variabel DER adalah sebesar 0,96138 dari 156 kasus yang terjadi.

Variabel Pertumbuhan perusahaan selama periode penelitian memiliki nilai minimum sebesar -50.04. Artinya dari 52 sampel perusahaan yang terdaftar di BEI yang dijadikan penelitian, hal ini berarti bahwa perusahaan tersebut mengalami penurunan pertumbuhan perusahaan sebesar -50,04 dari pertumbuhan perusahaan sebelumnya. Nilai maksimum sebesar 99,20 menunjukkan bahwa selama periode penelitian dari 52 perusahaan sampel, hal ini berarti bahwa perusahaan tersebut mengalami pertumbuhan tertinggi sebesar 99,20 dari pertumbuhan tahun sebelumnya. Nilai rata-rata sebesar 16,0223 artinya nilai rata-rata pertumbuhan dari 52 sampel perusahaan yang terdaftar adalah sebesar 16,0223 dari pertumbuhan tahun sebelumnya. Sedangkan standar deviasi sebesar 25,77440 artinya selama periode penelitian, ukuran penyebaran dari variabel pertumbuhan adalah sebesar 25,77440 dari 156 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 multikolinieritas dapat digunakan Uji VIF yaitu apabila nilai VIF kurang dari 10 atau besarnya toleransi lebih dari 0,1.

**Tabel 4.2**  
**Hasil Perhitungan Multikolinieritas**

Model	Collinearity Statistics	
	Tolerance	VIF
1 ROI	.866	1.154
QR	.836	1.196
DER	.938	1.066
GROWTH	.927	1.079

a. Dependent Variable: DPR

Sumber : Data Hasil Regresi, 2012

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.

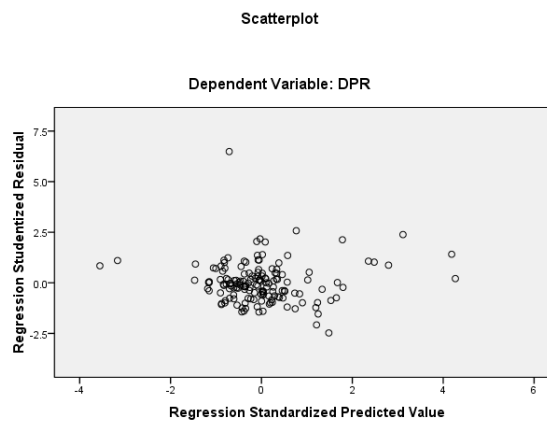
#### 4.2.1.2 Uji Heteroskedastisitas

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	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	.427 <sup>a</sup>	.183	.161	26.24400	1.829

a. Predictors: (Constant), GROWTH, ROI, DER, QR

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 1,829 yang nilainya diantara 1,55 – 2,45, 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 2008 – 2010 dapat dilihat dalam Tabel 4.4 berikut.

**Tabel 4.4**  
**Hasil Regresi Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Variabel Bebas Terhadap *Dividend Payout Ratio***

Variabel	Koefisien Regresi	t hitung	Prob,	Ket
(Constant)	29.921	6.468	0.000	
ROI	0.684	2.665	0.009	Sig
Quick Ratio	3.069	3.352	0.001	Sig
DER	3.637	1.606	0.110	TS
GS	-0.192	-2.257	0.025	Sig

Keterangan : \* Signifikan pada level 5%

Pada penelitian ini digunakan model persamaan regresi linear berganda

sebagai berikut :

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

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 :

$$Y = 29,921 + 0,684 X_1 + 3,069 X_2 + 3,637 X_3 - 0,192 X_4 + e$$

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

**a). Konstanta (Koefisien)**

Nilai konstanta sebesar 29,921 yang berarti bahwa jika variabel bebas yang terdiri ROI ( $X_1$ ), CR ( $X_2$ ), DER ( $X_3$ ), dan GS ( $X_4$ ) bernilai nol maka besarnya *Dividend Payout Ratio* akan sebesar 29,921 persen.

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

Koefisien Regresi pada variabel *Return On Investment* ( $X_1$ ) adalah sebesar 0,684. 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. Hasil uji signifikansi sebesar  $0,009 < 0,05$  menunjukkan bahwa profitabilitas (ROI) berpengaruh signifikan

terhadap kebijakan dividen (DPR)

**c). Koefisien *Quick Ratio* ( $b_2$ )**

Koefisien regresi pada variabel *Quick Ratio* ( $X_2$ ) adalah sebesar 3,069. Dengan adanya pengaruh yang positif ini, berarti bahwa antara *Quick Ratio* ( $X_2$ ) dan *Dividen Payout Ratio* menunjukkan hubungan yang searah. *Quick Ratio* ( $X_2$ ) yang semakin meningkat mengakibatkan *Dividen Payout Ratio* juga semakin meningkat, begitu pula dengan *Quick Ratio* ( $X_2$ ) yang semakin menurun maka *Dividend Payout Ratio* akan menurun. Hasil uji signifikansi sebesar  $0,001 < 0,05$  menunjukkan bahwa likuiditas (QR) berpengaruh signifikan terhadap kebijakan dividen (DPR)

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

Koefisien Regresi pada variabel DER ( $X_3$ ) adalah sebesar 3,637. 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. Hasil uji signifikansi sebesar  $0,110 > 0,05$  menunjukkan bahwa rasui hutang (DER) berpengaruh signifikan terhadap kebijakan dividen (DPR)

**e). Koefisien Pertumbuhan Perusahaan ( $b_4$ )**

Koefisien regresi pada variabel Pertumbuhan ( $X_4$ ) sebesar  $-0,192$ , 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. Hasil uji signifikansi sebesar  $0,025 < 0,05$  menunjukkan bahwa pertumbuhan perusahaan (*Sales Growth*) berpengaruh signifikan terhadap kebijakan dividen (DPR)

### 4.3. Pembahasan Hasil Penelitian

#### 4.3.1. Pengaruh profitabilitas terhadap Kebijakan Dividen

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

Ho : Profitabilitas tidak berpengaruh positif terhadap *Dividend Payout Ratio*.

Ha : Profitabilitas berpengaruh positif terhadap *Dividend Payout Ratio*.

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

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

Hasil perhitungan pada regresi diperoleh nilai  $t_{\text{hitung}}$  sebesar 2,665 dan probabilitas sebesar 0,009. Dengan menggunakan probabilitas 5%,  $p_{\text{value}}$  lebih kecil dari 5% ( $0,009 < 0,05$ ) maka Ho ditolak dan Ha diterima artinya *Return On Investment* ( $X_1$ ) berpengaruh positif terhadap *Dividend Payout Ratio*. Hasil penelitian ini sesuai dengan penelitian yang dilakukan Wahdah (2011) membuktikan bahwa profitabilitas mempunyai pengaruh positif terhadap kebijakan deviden.

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.

#### **4.3.2 Pengaruh Likuiditas terhadap Kebijakan Dividen**

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

Ho : Likuiditas tidak berpengaruh positif terhadap *Dividend Payout Ratio*.

Ha : Likuiditas berpengaruh positif terhadap *Dividend Payout Ratio*.

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

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

Hasil perhitungan pada regresi diperoleh nilai  $t_{\text{hitung}}$  sebesar 3,352 dan probabilitas sebesar 0,001. Dengan demikian  $p_{\text{value}}$  lebih kecil dari 0,05 ( $0,001 < 0,05$ ) maka Ho ditolak dan Ha diterima artinya *Quick Ratio* ( $X_2$ ) berpengaruh positif terhadap *Dividend Payout Ratio*. Hasil penelitian ini sesuai dengan penelitian yang dilakukan Wahdah (2011) membuktikan bahwa Likuiditas mempunyai pengaruh positif terhadap kebijakan deviden perusahaan.

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.

#### 4.3.3 Pengaruh Hutang terhadap Kebijakan Dividen

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

Ho : Hutang tidak berpengaruh negative terhadap *Dividend Payout Ratio*.

Ha : Hutang berpengaruh negatif terhadap *Dividend Payout Ratio*.

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

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

Hasil perhitungan pada regresi diperoleh nilai  $t_{\text{hitung}}$  sebesar 1,606 dan probabilitas sebesar 0,110. Dengan demikian  $p_{\text{value}}$  lebih besar dari probabilitas 5% ( $0,110 > 0,05$ ) maka Ho diterima dan Ha ditolak artinya *Debt To Equity Ratio* ( $X_3$ ) tidak berpengaruh positif terhadap *Dividen Payout Ratio*.

Tidak signifikannya variabel DER terhadap *dividen payout ratio* disebabkan karena DER merupakan rasio antara hutang dengan modal sendiri yang digunakan membiayai perusahaan yang berhubungan dengan pemenuhan

kebutuhan dana. Dari data penelitian rata-rata DER adalah tinggi, sehingga ketergantungan permodalan perusahaan terhadap pihak luar juga tinggi sehingga menjadikan beban perusahaan juga semakin kuat. Dengan semakin besarnya DER maka hak dari para pemegang saham (dalam bentuk dividen) pun menjadi berkurang, karena jumlah dana dari hutang lebih besar dibandingkan dana dari investasi. Hal ini tentunya membuat investor kurang tertarik dan kurang berminat untuk melakukan investasi, sehingga variabel ini tidak terbukti berpengaruh terhadap pengembalian investasi.

#### **4.3.4 Pengaruh Pertumbuhan Perusahaan Terhadap Kebijakan Dividen**

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

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

Ha : Pertumbuhan berpengaruh negatif terhadap *Dividend Payout Ratio*..

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

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

Hasil perhitungan pada regresi diperoleh nilai  $t_{\text{hitung}}$  sebesar -0.192 dan probabilitas sebesar 0,025. Dengan demikian  $P_{\text{value}}$  lebih kecil dari probabilitas 5% ( $0,025 < 0,05$ ) maka Ho ditolak dan Ha diterima artinya pertumbuhan ( $X_4$ ) secara berpengaruh negatif terhadap *Dividend Payout Ratio*. Hasil penelitian ini sesuai dengan penelitian yang dilakukan Oktarina (2005) dalam Ernawati (2007) membuktikan bahwa Investasi mempunyai pengaruh negative terhadap kebijakan deviden.

Tingkat pertumbuhan perusahaan merupakan salah satu faktor yang mempengaruhi kebijakan dividen (Tampubolon, 2005). Semakin cepat tingkat pertumbuhan suatu perusahaan, maka semakin besar kebutuhan dana yang diperlukan untuk membiayai pertumbuhan tersebut. Semakin besar kebutuhan dana untuk waktu mendatang maka perusahaan lebih senang untuk menahan labanya daripada membayarkannya sebagai dividen kepada pemegang saham.

Perusahaan yang memiliki prospek baik, akan terlihat dari banyaknya peluang berinvestasi. Peluang investasi tersebut akan mempengaruhi pembayaran dividen. Sehingga perusahaan akan cenderung untuk melakukan pembayaran dividen dalam jumlah kecil, agar proporsi *internal equity* yang akan digunakan untuk mendanai investasi lebih besar. Sebaliknya, bagi perusahaan yang kurang mempunyai investasi, maka banyak dana yang digunakan untuk membayar dividen. Perusahaan dengan tingkat pertumbuhan yang lebih tinggi akan memerlukan dana yang lebih banyak, karena terdapat banyak kesempatan investasi, sehingga mengakibatkan dividen yang dibagikan menjadi lebih sedikit. Sehingga investasi akan berdampak negatif terhadap dividen

## 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. Profitabilitas mempunyai pengaruh positif *dividend payout ratio*. Hal ini berarti semakin tinggi profitabilitas maka semakin besar dividen yang dibagikan.
2. Likuiditas mempunyai pengaruh positif signifikan terhadap *dividend payout ratio*. Hal ini berarti semakin besar likuiditas perusahaan maka semakin besar pula dividen yang dibagikan kepada para pemegang saham.
3. Hutang tidak mempunyai pengaruh negatif terhadap *dividend payout ratio*. Hal ini berarti besar kecilnya tingkat hutang tidak mempengaruhi besar kecilnya dividen yang dibagikan.
4. Pertumbuhan perusahaan terbukti berpengaruh negatif terhadap *dividend payout ratio*. Hal ini berarti semakin besar tingkat pertumbuhan maka dividen yang dibagikan semakin rendah.

## 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 deviden 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

- Ang, Robert.1997. *Buku Pintar Pasar Modal Indonesia* : Mediasoft Indonesia
- Dhian Mawarsari, *Analisis Tingkat Pengembalian Investasi Saham Melalui Rasio Profitabilitas, Likuiditas, Hutang dan Pertumbuhan Perusahaan*, Skripsi S-1, Fakultas Ekonomi, Universitas Islam Indonesia, Yogyakarta, 2007.
- Ernawati, *Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Dividend Payout Ratio pada Perusahaan Manufaktur di Bursa Efek Indonesia*, Skripsi S-1, Fakultas Ekonomi, Universitas Islam Indonesia, Yogyakarta, 2007.
- Indah Sulistiyowati, Ratna Angraini, Tri Hesti Utamingtyas, 2010, Pengaruh Profitabilitas, Leverage dan Growth terhadap Kebijakan Dividen Dengan Good Corporate Governance sebagai Variabel Intervening, *Simposium Nasional Akuntansi XIII Purwokerto*
- Modigliani, F., Miller, M.H.,1998, The Cost of Capital, Cooperation Finance and The Theory of Investment, American Economic Review, No.13, pp 261-297 dalam Yurni Dyah Purbosari, *Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas dan Hutang Terhadap Dividen pada Perusahaan Publik yang Terdapat di Bursa Efek Indonesia*, Skripsi S-1, Fakultas Ekonomi, Universitas Islam Indonesia, Yogyakarta, 2006.
- Parthington,G.H.1989. "Dividend Policy and its Relationship to Investment and financing Policies : Empirical Evidence". *Journal Of Business and Finance Accounting*.531-542
- Rofiqah Wahdah, 2011, Analisis Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Tingkat Pengembalian Investasi pada Perusahaan MANufaktur di Bursa Efek Indonesia, *Jurnal Socioscienta Vol 2, No.2. Kopertis Wilayah XI Kalimantan*
- Riyanto, Bambang.1995. *Dasar-Dasar Pembelian Perusahaan*. Yogyakarta : BPFE
- Sartono, R.Agus, *Manajemen Keuangan Teori dan Aplikasi*, BPFE, Yogyakarta, 2000 dalam Dhian Mawarsari, *Analisis Tingkat Pengembalian Investasi Saham Melalui Rasio Profitabilitas, Likuiditas, Hutang dan Pertumbuhan Perusahaan*, Skripsi S-1, Fakultas Ekonomi, Universitas Islam Indonesia, Yogyakarta, 2007.

- Suherli, Michell dan Sofyan S.Harahap. 2004. Studi Empiris Terhadap Faktor Penentu Kebijakan Jumlah Deviden. *Media Riset Akuntansi, Auditing dan Informasi*, Vol 4 no 3
- Susana Damayanti & Fatchan Achyani, Analisis Pengaruh Investasi, Likuiditas, Pertumbuhan Perusahaan dan Ukuran Perusahaan Terhadap Kebijakan Deviden Payout Ratio, *Jurnal Akuntansi Keuangan*, Vol. 5, No.1, April 2006, Hal. 51-62.
- Tita Deitiana, 2009, Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Kebijakan Pembayaran Dividen Kas, *Jurnal Bisnis dan Akuntansi Vol. 11, No.1, April 2009, Hal, 57 – 64*
- Weston, J.Fred dan Copeland.1992. *Manajemen Keuangan* Jakarta : Binarupa Aksara
- Yulia Harunnisa, *Analisis Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Dividend Payout Ratio Perusahaan-Perusahaan Manufaktur di Bursa Efek Indonesia*, Skripsi S-1, Fakultas Ekonomi, Universitas Islam Indonesia, Yogyakarta, 2004.
- Yunni Dyah Purbosari, *Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas dan Hutang Terhadap Dividen pada Perusahaan Publik yang Terdapat di Bursa Efek Indonesia*, Skripsi S-1, Fakultas Ekonomi, Universitas Islam Indonesia, Yogyakarta, 2006.

## LAMPIRAN 1

### Laporan Keuangan

No	Kode	DPR (%)			Laba Bersih		
		2008	2009	2010	2008	2009	2010
1	AALI	30,23	85,82	64,81	2.631.019	1.660.649	2.016.780
2	AKRA	31,25	28,56	203,73	210.033	274.719	310.916
3	ANTM	40,07	40,06	40,07	1.368.139	604.307	1.683.400
4	ARNA	8,45	20,11	34,83	54.290	63.888	79.040
5	ASGR	38,85	40,29	39,87	62.487	66.947	118.415
6	ASII	38,32	33,47	13,24	9.191.000	10.040.000	14.366.000
7	AUTO	40,05	60,03	40,00	566.025	768.265	1.141.179
8	BATA	6,73	52,95	27,72	157.563	52.981	60.975
9	BRAM	72,42	59,35	78,01	39.149	94.776	72.106
10	CLPI	29,82	35,20	29,93	9.758	17.056	30.909
11	DLTA	66,92	120,25	120,48	83.754	126.504	139.557
12	DVLA	35,58	34,87	30,30	70.819	72.272	110.881
13	FAST	20,31	20,35	100,20	125.268	181.997	199.597
14	FASW	40,29	20,59	39,40	36.554	276.729	283.002
15	GDYR	302,94	7,62	15,40	812	121.086	66.580
16	GGRM	35,81	36,19	40,84	1.880.492	3.455.702	4.146.282
17	IKBI	39,16	34,10	66,52	97.687	28.719	4.600
18	INCO	128,66	64,63	45,22	3.934.510	1.607.544	3.926.645
19	ISAT	50,00	62,69	50,00	1.878.522	1.498.245	647.174
20	ITMG	59,08	70,11	74,10	2.572.429	3.165.253	1.832.868
21	JKON	30,20	32,63	66,16	102.063	125.968	115.364
22	JRPT	31,63	34,43	34,26	147.818	191.705	264.923
23	JSMR	49,96	60,22	60,22	707.798	992.694	1.193.487
24	JTPE	21,81	41,36	64,83	8.026	25.388	75.583
25	LION	18,56	19,34	26,93	37.840	33.613	38.631
26	LMSH	8,08	6,24	12,00	5.942	9.237	2.401
27	LTLS	30,48	30,86	30,49	145.846	85.925	86.982
28	MLBI	142,17	99,95	0,10	222.307	340.458	442.916
29	MRAT	25,00	20,00	20,00	22.290	21.017	24.419
30	MTDL	20,08	6,82	20,29	28.480	29.956	10.065
31	PGAS	151,24	60,01	60,00	633.860	6.229.043	6.239.361
32	PJAA	45,19	46,58	46,84	132.233	137.389	141.758
33	PKPK	29,12	33,36	80,18	32.967	19.495	8.109
34	PTBA	22,26	45,06	60,00	1.707.771	2.727.734	2.008.891
35	RALS	50,96	52,75	50,01	429.747	334.763	354.752
36	RIGS	53,92	52,80	34,89	28.244	23.073	34.913
37	RUIS	30,73	49,63	48,03	30.073	18.616	12.826
38	SGRO	38,70	30,18	45,19	439.516	281.766	451.717
39	SMAR	49,41	28,78	34,18	1.046.389	748.495	1.260.513
40	SMRA	20,51	30,77	39,68	94.141	167.343	173.211
41	SMSM	157,39	97,53	52,64	91.472	132.850	150.420
42	SOBI	30,58	31,65	31,60	94.185	142.496	157.548
43	TCID	52,52	51,63	52,01	114.854	124.612	131.445
44	TGKA	33,18	72,23	45,70	110.722	49.593	102.503

45	TLKM	56,37	51,25	56,37	10.619.470	11.332.140	11.536.999
46	TRST	48,39	29,27	30,81	58.025	143.882	136.727
47	TURI	95,63	39,55	20,74	245.079	310.387	269.004
48	UNIC	37,00	46,83	54,48	40.401	39.293	33.775
49	UNSP	19,64	5,69	6,39	173.569	252.783	805.630
50	UNTR	40,01	28,76	50,68	2.660.742	3.817.541	3.872.931
51	UNVR	99,84	100,01	100,02	2.407.231	3.044.107	3.386.970
52	WIKA	30,09	30,96	41,61	156.034	189.222	284.922

No	Kode	Persediaan			Hutang Lancar			Hutang		
		2008	2009	2010	2008	2009	2010	2008	2009	2010
1	AALI	781.363	610.031	624.694	1.016.167	938.976	1.061.852	1.183.215	1.144.783	1.334.542
2	AKRA	783.986	709.518	1.424.614	2.192.341	2.810.284	3.844.218	2.918.210	3.832.253	4.806.757
3	ANTM	1.391.472	1.170.505	1.229.283	725.942	747.531	1.989.071	2.130.970	1.748.127	2.709.897
4	ARNA	39.007	37.509	56.760	263.278	258.756	307.161	448.217	474.362	458.094
5	ASGR	185.165	148.684	153.856	471.362	362.452	495.055	508.178	393.916	515.495
6	ASII	8.666.000	7.282.000	10.842.000	26.883.000	26.735.000	37.124.000	40.163.000	40.006.000	54.168.000
7	AUTO	670.008	514.620	708.322	873.185	980.428	1.251.731	1.190.886	1.262.292	1.482.705
8	BATA	169.324	153.761	191.218	110.429	103.019	141.748	128.782	115.335	152.744
9	BRAM	297.915	402.957	237.106	183.230	446.099	190.876	462.352	480.181	224.873
10	CLPI	37.829	66.397	68.458	89.814	163.035	96.911	94.377	168.494	103.890
11	DLTA	73.810	66.545	83.360	143.621	130.322	89.397	174.316	160.808	115.225
12	DVLA	60.247	118.738	97.323	110.647	198.476	174.922	129.812	228.692	213.508
13	FAST	85.895	95.222	117.653	228.083	320.778	326.767	302.214	402.303	434.379
14	FASW	486.001	386.487	502.124	524.873	462.063	1.440.959	2.410.689	2.086.647	2.684.424
15	GDYR	150.950	180.333	212.158	299.429	440.562	604.505	725.601	712.276	731.359
16	GGRM	13.528.987	16.853.310	20.174.168	7.670.532	7.961.279	8.481.933	8.553.688	8.848.424	9.421.403
17	IKBI	120.904	115.561	111.758	119.983	58.077	93.332	129.272	69.844	108.391
18	INCO	1.609.814	1.109.783	915.630	1.113.681	820.313	1.419.395	3.522.615	4.307.995	4.582.326
19	ISAT	241.991	112.260	105.885	51.693.323	55.041.487	52.818.187	10.675.245	13.068.122	11.946.853
20	ITMG	395.164	612.466	633.245	3.658.877	3.209.739	2.976.449	4.037.210	3.877.765	3.310.027
21	JKON	139.422	144.114	100.106	108.055	132.985	163.737	781.129	864.166	1.192.552
22	JRPT	804.320	815.925	850.724	33.644	22.658	25.341	922.774	1.171.406	1.670.598
23	JSMR	3.906.983	3.430.338	4.090.141	1.237.276	2.966.355	2.478.279	7.758.937	8.428.823	10.592.663
24	JTPE	10.221	11.901	8.304	45.797	68.523	57.198	49.492	71.979	82.508
25	LION	91.074	68.593	81.373	38.607	29.755	28.733	51.934	43.567	43.971
26	LMSH	28.387	28.539	25.152	27.632	18.606	21.976	33.671	24.090	33.108
27	LTLS	1.047.306	445.607	615.893	1.879.789	1.319.201	1.664.968	2.540.568	2.125.280	2.570.690
28	MLBI	100.145	110.497	101.153	561.144	852.194	632.026	597.123	888.122	665.714
29	MRAT	47.058	42.001	48.026	43.498	38.918	38.191	51.146	49.211	48.829
30	MTDL	151.923	230.526	158.883	787.116	740.209	519.016	819.381	869.036	653.776
31	PGAS	14.522	14.120	14.046	3.297.977	3.729.795	4.035.777	17.508.659	15.892.626	16.986.477
32	PJAA	9.848	11.414	10.525	189.787	340.837	305.531	447.070	561.294	491.212
33	PKPK	27.617	44.613	26.375	179.073	144.969	152.395	309.907	298.295	275.199
34	PTBA	420.040	409.901	423.678	1.353.426	1.380.908	1.147.728	2.029.169	2.292.740	2.281.451
35	RALS	475.377	640.758	729.977	571.928	626.179	680.772	676.571	736.592	805.546
36	RIGS	13.665	21.204	9.802	89.555	227.773	221.259	339.009	464.750	340.890
37	RUIS	3.209	4.196	7.215	209.775	165.875	261.860	416.945	352.437	380.930
38	SGRO	120.306	135.859	226.434	354.044	235.648	458.869	577.988	474.967	716.582
39	SMAR	1.340.574	2.139.125	2.702.534	2.734.320	2.754.439	4.105.059	5.406.234	5.410.943	6.642.319

40	SMRA	653.761	712.901	851.120	60.245	62.785	88.397	2.054.375	2.735.479	3.704.443
41	SMSM	286.370	254.929	307.044	305.411	362.255	304.354	342.209	398.256	499.425
42	SOBI	299.380	476.711	246.119	305.834	439.742	365.495	364.690	516.717	522.093
43	TCID	230.155	205.356	193.133	61.401	77.511	57.166	94.624	113.823	98.758
44	TGKA	573.933	525.133	586.869	990.510	892.310	1.086.530	1.135.919	1.067.720	1.275.438
45	TLKM	511.950	435.244	515.536	26.998.151	26.717.414	20.472.898	47.258.399	47.636.512	43.343.684
46	TRST	316.682	245.681	263.008	714.076	508.853	583.992	1.121.478	776.931	791.576
47	TURI	240.972	331.550	456.459	1.445.037	620.680	686.155	2.558.698	770.475	886.701
48	UNIC	1.049.366	479.684	586.719	1.053.006	543.484	666.919	1.723.269	999.950	1.035.627
49	UNSP	141.537	108.786	200.073	501.507	659.502	3.342.540	2.229.141	2.401.056	9.955.000
50	UNTR	5.246.343	3.966.358	6.931.631	7.874.135	7.225.966	9.919.225	11.644.916	10.453.748	13.535.508
51	UNVR	1.284.659	1.340.036	1.574.060	3.091.111	3.454.869	4.402.940	3.397.915	3.776.415	4.652.409
52	WIKA	1.350.023	1.044.473	914.607	1.306.997	1.163.020	3.642.027	4.304.026	4.064.899	4.369.537

No	Kode	Total Aktiva			Aktiva Lancar		
		2008	2009	2010	2008	2009	2010
1	AALI	6.519.791	7.571.399	8.791.799	1.975.656	1.714.426	2.051.177
2	AKRA	4.874.851	6.059.070	7.665.590	2.185.151	2.694.116	4.028.178
3	ANTM	10.245.041	9.939.996	12.310.732	5.819.532	5.436.847	7.593.630
4	ARNA	736.092	822.687	873.154	199.226	205.033	298.437
5	ASGR	841.054	774.857	982.480	535.733	524.516	747.672
6	ASII	80.740.000	88.938.000	112.857.000	35.531.000	36.595.000	46.843.000
7	AUTO	3.981.316	4.644.939	5.585.852	1.862.813	2.131.336	2.199.725
8	BATA	401.901	416.679	484.253	243.818	242.303	29.550
9	BRAM	1.554.863	1.672.766	1.349.631	911.770	978.226	656.111
10	CLPI	167.583	258.898	219.199	147.058	232.969	185.437
11	DLTA	698.297	760.426	708.584	544.237	612.987	565.954
12	DVLA	637.661	783.613	854.110	457.417	605.397	650.141
13	FAST	784.759	1.041.409	1.236.043	314.520	493.310	558.177
14	FAW	3.718.548	3.671.235	4.495.022	1.094.003	1.066.314	1.210.727
15	GDYR	1.022.329	1.127.630	1.146.357	445.534	398.616	522.404
16	GGRM	24.072.959	27.230.965	30.741.679	17.008.576	19.584.533	22.908.293
17	IKBI	636.409	561.949	600.820	492.243	417.181	467.307
18	INCO	20.176.295	19.224.454	19.663.930	5.446.760	5.935.583	6.389.598
19	ISAT	51.693.323	55.041.487	52.818.187	9.659.773	7.139.627	6.158.854
20	ITMG	10.720.762	11.306.120	9.783.380	5.455.597	6.348.447	5.459.998
21	JKON	1.369.149	1.538.696	1.952.978	9.371	18.210	87.251
22	JRPT	2.211.213	2.585.475	3.295.717	8.849	9.800	26.272
23	JSMR	14.642.760	16.174.264	18.952.129	9.007.986	9.863.302	13.694.508
24	JTPE	114.562	160.266	236.371	57.973	97.128	131.244
25	LION	253.142	271.366	303.900	219.551	236.951	271.268
26	LMSH	62.812	61.988	72.831	51.252	51.256	46.699
27	LTLS	3.494.853	3.081.130	3.591.139	2.112.208	1.479.211	1.833.358
28	MLBI	941.389	993.465	1.137.082	524.813	561.482	597.241
29	MRAT	354.781	365.636	386.352	274.499	279.387	290.761
30	MTDL	1.162.251	1.288.796	1.059.054	1.007.583	988.662	775.024
31	PGAS	25.550.580	28.670.440	32.087.431	7.177.973	9.263.401	13.858.679
32	PJAA	1.331.292	1.529.437	1.569.188	601.177	671.660	611.063
33	PKPK	506.409	486.392	467.805	156.660	164.749	183.325
34	PTBA	6.106.828	8.078.578	8.722.699	4.949.953	6.783.391	6.645.953
35	RALS	3.004.059	3.209.210	3.485.982	1.706.046	1.758.933	1.940.365
36	RIGS	950.401	1.155.046	963.082	260.841	348.395	239.007
37	RUIS	618.513	563.467	594.952	416.335	360.594	391.570
38	SGRO	2.156.164	2.261.798	2.875.847	803.629	615.542	868.210

39	SMAR	10.025.916	10.210.595	12.475.642	4.709.462	4.351.305	6.267.611
40	SMRA	3.629.969	4.460.277	5.788.205	31.896	12.085	1.232.446
41	SMSM	929.753	941.651	1.067.103	555.215	574.890	661.698
42	SOBI	842.505	1.111.100	1.262.529	552.895	735.391	561.204
43	TCID	910.790	994.620	1.047.238	497.212	562.971	610.789
44	TGKA	1.525.749	1.466.079	1.741.975	1.379.115	1.317.469	1.578.982
45	TLKM	91.256.250	97.559.606	99.758.447	14.622.310	16.186.024	18.730.627
46	TRST	2.158.866	1.921.660	2.029.558	723.785	565.405	721.342
47	TURI	3.583.328	1.770.692	2.100.154	2.038.331	840.591	1.037.257
48	UNIC	3.107.278	2.251.354	2.276.930	1.786.530	1.128.935	1.246.453
49	UNSP	4.700.319	5.071.797	18.502.257	746.422	666.220	1.788.214
50	UNTR	22.847.721	24.404.828	29.700.914	12.883.590	11.969.001	15.532.762
51	UNVR	6.504.736	7.484.990	8.701.262	3.103.295	3.598.793	3.748.130
52	WIKA	5.771.424	5.700.614	6.286.305	19.709	121.509	5.122.673

No	Kode	Modal Sendiri			Penjualan			
		2008	2009	2010	2007	2008	2009	2010
1	AALI	5.156.245	6.226.365	7.211.687	5.960.954	8.161.217	7.424.283	8.843.721
2	AKRA	1.608.244	1.741.060	2.386.407	5.894.751	9.472.529	8.959.842	12.194.997
3	ANTM	8.063.138	8.148.939	9.580.098	12.008.202	9.591.981	8.711.370	8.744.300
4	ARNA	283.221	342.521	408.714	506.980	647.126	714.062	830.184
5	ASGR	332.874	380.939	466.983	725.581	1.027.738	1.335.237	1.565.567
6	ASII	33.080.000	39.894.000	49.310.000	70.182.960	97.064.000	98.526.000	129.991.000
7	AUTO	2.652.969	3.208.778	3.860.827	4.205.275	5.337.720	5.265.798	6.255.109
8	BATA	273.118	301.344	331.509	493.717	539.762	598.466	644.189
9	BRAM	894.006	998.025	981.988	1.500.835	1.547.112	1.637.886	1.500.639
10	CLPI	73.206	90.404	115.309	291.816	382.264	504.661	447.956
11	DLTA	519.768	590.226	577.668	439.823	673.770	740.681	547.816
12	DVLA	507.849	554.922	640.602	509.498	577.599	869.171	929.197
13	FAST	482.545	639.106	801.664	1.589.643	2.022.633	2.454.360	2.913.605
14	FASW	1.307.859	1.584.588	1.810.598	2.655.795	3.027.012	2.733.300	3.385.973
15	GDYR	296.728	415.354	414.998	1.088.862	1.244.519	1.292.819	1.736.088
16	GGRM	15.519.266	18.301.537	21.197.162	28.158.428	30.251.643	32.973.080	37.691.997
17	IKBI	507.136	492.104	492.429	1.590.455	1.645.326	862.112	1.226.302
18	INCO	16.653.680	14.916.459	15.081.604	21.907.257	14.367.462	7.178.060	11.458.828
19	ISAT	33.994.764	36.753.204	34.581.701	16.488.495	18.659.133	18.393.016	19.796.515
20	ITMG	6.683.552	7.428.355	6.473.353	7.269.744	14.420.942	14.228.350	14.977.028
21	JKON	580.595	663.910	742.958	1.737.043	2.337.791	2.699.279	2.686.424
22	JRPT	1.234.251	1.350.943	1.523.618	527.359	648.573	662.063	773.529
23	JSMR	6.572.008	7.183.379	7.740.014	2.645.043	3.353.632	3.692.000	4.378.584
24	JTPE	65.003	88.241	153.824	100.270	159.461	270.958	445.986
25	LION	201.208	227.799	259.929	179.568	229.607	197.508	207.833
26	LMSH	29.141	37.898	39.723	79.343	117.237	163.317	124.811
27	LTLS	799.390	763.343	817.950	2.712.536	4.458.094	3.746.865	3.901.733
28	MLBI	344.178	105.211	471.221	1.978.600	1.325.661	1.616.264	1.790.164
29	MRAT	303.623	316.412	337.512	252.123	307.804	345.576	369.366
30	MTDL	284.282	317.151	320.261	1.636.282	2.712.987	3.422.200	3.396.917
31	PGAS	7.075.257	11.732.080	13.868.573	8.801.822	12.793.849	18.024.279	19.765.716
32	PJAA	883.478	967.354	1.045.111	763.086	854.372	898.322	921.926
33	PKPK	196.502	188.097	192.606	245.597	456.673	383.836	290.440
34	PTBA	3.998.132	5.701.372	6.366.736	4.123.855	7.216.228	8.947.854	7.909.154

35	RALS	2.327.488	2.472.618	2.680.436	4.892.649	5.526.247	4.310.395	4.775.168
36	RIGS	611.392	690.296	622.192	305.127	453.812	551.776	461.363
37	RUIS	201.557	211.017	214.011	890.978	1.178.573	1.037.582	1.048.159
38	SGRO	1.552.964	1.765.581	2.132.247	1.598.931	2.288.143	1.815.557	2.311.749
39	SMAR	4.615.204	4.795.878	5.829.703	8.079.715	16.094.425	14.201.230	20.265.425
40	SMRA	1.569.184	1.717.777	2.076.328	1.027.230	1.267.063	1.197.693	1.123.996
41	SMSM	546.222	497.822	519.375	1.064.055	1.353.586	1.374.652	1.561.787
42	SOBI	441.320	543.759	672.907	806.580	1.042.452	1.493.211	1.470.960
43	TCID	816.166	880.797	948.480	1.018.334	1.239.775	1.388.725	1.466.939
44	TGKA	378.852	391.705	458.387	3.576.415	4.353.190	4.788.474	5.561.514
45	TLKM	34.314.071	38.989.747	44.418.742	59.440.011	60.689.784	64.596.635	68.629.181
46	TRST	1.037.387	1.144.729	1.237.982	1.496.541	1.810.920	1.571.511	1.745.511
47	TURI	1.024.630	1.000.217	1.213.453	4.412.018	5.541.965	4.890.203	6.825.683
48	UNIC	1.340.893	1.232.079	1.211.612	3.001.992	3.761.796	2.657.817	3.226.256
49	UNSP	2.470.178	2.669.843	8.318.408	1.949.018	2.931.419	2.325.282	3.004.454
50	UNTR	11.131.607	13.843.710	16.136.338	18.165.598	27.903.196	29.241.883	37.323.872
51	UNVR	3.100.312	3.702.819	4.045.419	12.544.901	15.577.811	18.246.872	19.690.239
52	WIKA	1.384.641	1.532.941	1.801.624	4.284.581	6.559.077	6.590.857	6.022.922

## LAMPIRAN 2

### Data Penelitian

No	Kode	DPR (%)			ROI (%)		
		2008	2009	2010	2008	2009	2010
1	AALI	30,23	85,82	64,81	40,35	21,93	22,94
2	AKRA	31,25	28,56	203,73	4,31	4,53	4,06
3	ANTM	40,07	40,06	40,07	13,35	6,08	13,67
4	ARNA	8,45	20,11	34,83	7,38	7,77	9,05
5	ASGR	38,85	40,29	39,87	7,43	8,64	12,05
6	ASII	38,32	33,47	13,24	11,38	11,29	12,73
7	AUTO	40,05	60,03	40,00	14,22	16,54	20,43
8	BATA	6,73	52,95	27,72	39,20	12,72	12,59
9	BRAM	72,42	59,35	78,01	2,52	5,67	5,34
10	CLPI	29,82	35,20	29,93	5,82	6,59	14,10
11	DLTA	66,92	120,25	120,48	11,99	16,64	19,70
12	DVLA	35,58	34,87	30,30	11,11	9,22	12,98
13	FAST	20,31	20,35	100,20	15,96	17,48	16,15
14	FASW	40,29	20,59	39,40	0,98	7,54	6,30
15	GDYR	3,02	7,62	15,40	0,08	10,74	5,81
16	GGRM	35,81	36,19	40,84	7,81	12,69	13,49
17	IKBI	39,16	34,10	66,52	15,35	5,11	0,77
18	INCO	128,66	64,63	45,22	19,50	8,36	19,97
19	ISAT	50,00	62,69	50,00	3,63	2,72	1,23
20	ITMG	59,08	70,11	74,10	23,99	28,00	18,73
21	JKON	30,20	32,63	66,16	7,45	8,19	5,91
22	JRPT	31,63	34,43	34,26	6,68	7,41	8,04
23	JSMR	49,96	60,22	60,22	4,83	6,14	6,30
24	JTPE	21,81	11,36	64,83	7,01	15,84	31,98
25	LION	18,56	19,34	26,93	14,95	12,39	12,71
26	LMSH	8,08	6,24	12,00	9,46	14,90	3,30
27	LTLS	30,48	30,86	30,49	4,17	2,79	2,42
28	MLBI	142,17	99,95	0,10	23,61	34,27	38,95
29	MRAT	25,00	20,00	20,00	6,28	5,75	6,32
30	MTDL	20,08	6,82	20,29	2,45	2,32	0,95
31	PGAS	1,51	60,01	60,00	2,48	21,73	19,44
32	PJAA	45,19	46,58	46,84	9,93	8,98	9,03
33	PKPK	29,12	33,36	80,18	6,51	4,01	1,73
34	PTBA	22,26	45,06	60,00	27,96	33,77	23,03
35	RALS	50,96	52,75	50,01	14,31	10,43	10,18



36	RIGS	5,39	52,80	34,89	2,97	2,00	3,63
37	RUIS	30,73	49,63	48,03	4,86	3,30	2,16
38	SGRO	38,70	30,18	45,19	20,38	12,46	15,71
39	SMAR	49,41	28,78	34,18	10,44	7,33	10,10
40	SMRA	20,51	30,77	39,68	2,59	3,75	2,99
41	SMSM	15,73	97,53	52,64	9,84	14,11	14,10
42	SOBI	30,58	31,65	31,60	11,18	12,82	12,48
43	TCID	52,52	51,63	52,01	12,61	12,53	12,55
44	TGKA	33,18	72,23	45,70	7,26	3,38	5,88
45	TLKM	56,37	51,25	56,37	11,64	11,62	11,56
46	TRST	48,39	29,27	30,81	2,69	7,49	6,74
47	TURI	95,63	39,55	20,74	6,84	17,53	12,81
48	UNIC	37,00	46,83	54,48	1,30	1,75	1,48
49	UNSP	19,64	5,69	6,39	3,69	4,98	4,35
50	UNTR	40,01	28,76	50,68	11,65	15,64	13,04
51	UNVR	99,84	100,01	100,02	37,01	40,67	38,93
52	WIKA	30,09	30,96	41,61	2,70	3,32	4,53

No	Kode	QUICK RATIO (x)			DER (x)		
		2008	2009	2010	2008	2009	2010
1	AALI	1,18	1,18	1,34	0,23	0,18	0,19
2	AKRA	0,64	0,71	0,68	1,81	2,20	2,01
3	ANTM	6,10	5,71	3,20	0,26	0,21	0,28
4	ARNA	0,61	0,65	0,79	1,58	1,38	1,12
5	ASGR	0,74	1,04	1,20	1,53	1,03	1,10
6	ASII	1,00	1,10	0,97	1,21	1,00	1,10
7	AUTO	1,37	1,65	1,19	0,45	0,39	0,38
8	BATA	0,67	0,86	-1,14	0,47	0,38	0,46
9	BRAM	3,35	1,29	2,20	0,52	0,48	0,23
10	CLPI	1,22	1,02	1,21	1,29	1,86	0,90
11	DLTA	3,28	4,19	5,40	0,34	0,27	0,20
12	DVLA	3,59	2,45	3,16	0,26	0,41	0,33
13	FAST	1,00	1,24	1,35	0,63	0,63	0,54
14	FASW	1,16	1,47	0,49	1,84	1,32	1,48
15	GDYR	0,98	0,50	0,51	2,45	1,71	1,76

16	GGRM	0,45	0,34	0,32	0,55	0,48	0,44
17	IKBI	3,09	5,19	3,81	0,25	0,14	0,22
18	INCO	14,50	5,88	3,86	0,21	0,29	0,30
19	ISAT	0,18	0,13	0,11	0,31	0,36	0,35
20	ITMG	1,38	1,79	1,62	0,60	0,52	0,51
21	JKON	-1,20	-0,95	-0,08	1,35	1,30	1,61
22	JRPT	0,26	0,43	1,04	0,75	0,87	1,10
23	JSMR	4,12	2,17	3,88	1,18	1,17	1,37
24	JTPE	1,04	1,24	2,15	0,76	0,82	0,54
25	LION	3,33	5,66	6,61	0,26	0,19	0,17
26	LMSH	0,83	1,22	0,98	1,16	0,64	0,83
27	LTLS	0,57	0,78	0,73	3,18	2,78	3,14
28	MLBI	7,60	5,30	0,78	1,73	8,44	1,41
29	MRAT	5,23	6,10	6,36	0,17	0,16	0,14
30	MTDL	1,09	1,02	1,19	2,88	2,74	2,04
31	PGAS	2,17	2,48	3,43	2,47	1,35	1,22
32	PJAA	3,12	1,94	1,97	0,51	0,58	0,47
33	PKPK	0,72	0,83	1,03	1,58	1,59	1,43
34	PTBA	3,35	4,62	5,42	0,51	0,40	0,36
35	RALS	2,15	1,79	1,78	0,29	0,30	0,30
36	RIGS	2,76	1,44	1,04	0,55	0,67	0,55
37	RUIS	1,97	2,15	1,47	2,07	1,67	1,78
38	SGRO	1,93	2,04	1,40	0,37	0,27	0,34
39	SMAR	1,23	0,80	0,87	1,17	1,13	1,14
40	SMRA	-10,32	-11,16	4,31	1,31	1,59	1,78
41	SMSM	0,88	0,88	1,17	0,63	0,80	0,96
42	SOBI	0,83	0,59	0,86	0,83	0,95	0,78
43	TCID	4,35	4,61	7,31	0,12	0,13	0,10
44	TGKA	0,81	0,89	0,91	3,00	2,73	2,78
45	TLKM	0,52	0,59	0,89	1,38	1,22	0,98
46	TRST	0,57	0,63	0,78	1,08	0,68	0,64
47	TURI	1,24	0,82	0,85	2,50	0,77	0,73
48	UNIC	0,70	1,19	0,99	1,29	0,81	0,85
49	UNSP	1,21	0,85	0,48	0,90	0,90	1,20
50	UNTR	0,97	1,11	0,87	1,05	0,76	0,84
51	UNVR	5,90	6,50	4,90	1,10	1,02	1,15
52	WIKA	-1,02	-0,79	1,16	3,11	2,65	2,43

No	Kode	GROWTH (%)		
		2008	2009	2010
1	AALI	36,91	-9,03	19,12
2	AKRA	60,69	-5,41	36,11
3	ANTM	-20,12	-9,18	0,38
4	ARNA	27,64	10,34	16,26
5	ASGR	41,64	29,92	17,25
6	ASII	38,30	1,51	31,94
7	AUTO	26,93	-1,35	18,79
8	BATA	9,33	10,88	7,64
9	BRAM	3,08	5,87	-8,38
10	CLPI	30,99	32,02	-11,24
11	DLTA	53,19	9,93	-26,04
12	DVLA	13,37	50,48	6,91
13	FAST	27,24	21,34	18,71
14	FASW	13,98	-9,70	23,88
15	GDYR	14,30	3,88	34,29
16	GGRM	7,43	9,00	14,31
17	IKBI	3,45	-47,60	42,24
18	INCO	-34,42	-50,04	59,64
19	ISAT	13,16	-1,43	7,63
20	ITMG	98,37	-1,34	5,26
21	JKON	34,58	15,46	-0,48
22	JRPT	22,99	2,08	16,84
23	JSMR	26,79	10,09	18,60
24	JTPE	59,03	69,92	64,60
25	LION	27,87	-13,98	5,23
26	LMSH	47,76	39,30	-23,58
27	LTLS	64,35	-15,95	4,13
28	MLBI	-33,00	21,92	10,76
29	MRAT	22,08	12,27	6,88
30	MTDL	65,80	26,14	-0,74
31	PGAS	45,35	40,88	9,66
32	PJAA	11,96	5,14	2,63
33	PKPK	85,94	-15,95	-24,33
34	PTBA	74,99	24,00	-11,61
35	RALS	12,95	-22,00	10,78
36	RIGS	48,73	21,59	-16,39
37	RUIS	32,28	-11,96	1,02

38	SGRO	43,10	-20,65	27,33
39	SMAR	99,20	-11,76	42,70
40	SMRA	23,35	-5,47	-6,15
41	SMSM	27,21	1,56	13,61
42	SOBI	29,24	43,24	-1,49
43	TCID	21,75	12,01	5,63
44	TGKA	21,72	10,00	16,14
45	TLKM	2,10	6,44	6,24
46	TRST	21,01	-13,22	11,07
47	TURI	25,61	-11,76	39,58
48	UNIC	25,31	-29,35	21,39
49	UNSP	50,40	-20,68	29,21
50	UNTR	53,60	4,80	27,64
51	UNVR	24,18	17,13	7,91
52	WIKA	53,09	0,48	-8,62

### LAMPIRAN 3

#### Olah Data

##### Descriptive Statistics

	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
DPR	156	.10	203.73	43.8597	28.65315
ROI	156	.08	40.67	11.1754	8.82342
QR	156	-11.16	14.50	1.8036	2.51842
DER	156	.10	8.44	1.0539	.96138
GROWTH	156	-50.04	99.20	16.0223	25.77440
Valid N (listwise)	156				

##### Variables Entered/Removed

Model	Variables Entered	Variables Removed	Method
1	GROWTH, ROI, DER, QR <sup>a</sup>		Enter

a. All requested variables entered.

##### Model Summary<sup>b</sup>

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	.427 <sup>a</sup>	.183	.161	26.24400	1.829

a. Predictors: (Constant), GROWTH, ROI, DER, QR

b. Dependent Variable: DPR

ANOVA<sup>b</sup>

Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	23254.625	4	5813.656	8.441	.000 <sup>a</sup>
	Residual	104000.859	151	688.747		
	Total	127255.484	155			

a. Predictors: (Constant), GROWTH, ROI, DER, QR

b. Dependent Variable: DPR

Coefficients<sup>a</sup>

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	29.921	4.626		6.468	.000
	ROI	.684	.257	.211	2.665	.009
	QR	3.069	.915	.270	3.352	.001
	DER	3.637	2.264	.122	1.606	.110
	GROWTH	-.192	.085	-.173	-2.257	.025

a. Dependent Variable: DPR

Coefficients<sup>a</sup>

Model		Collinearity Statistics	
		Tolerance	VIF
1	ROI	.866	1.154
	QR	.836	1.196
	DER	.938	1.066
	GROWTH	.927	1.079

**Model Summary<sup>b</sup>**

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	.427 <sup>a</sup>	.183	.161	26.24400	1.829

a. Predictors: (Constant), GROWTH, ROI, DER, QR

a. Dependent Variable: DPR

**Collinearity Diagnostics<sup>a</sup>**

Model	Dimension		
		Eigenvalue	Condition Index
1	1	3.134	1.000
	2	.883	1.884
	3	.530	2.431
	4	.309	3.185
	5	.144	4.670

a. Dependent Variable: DPR

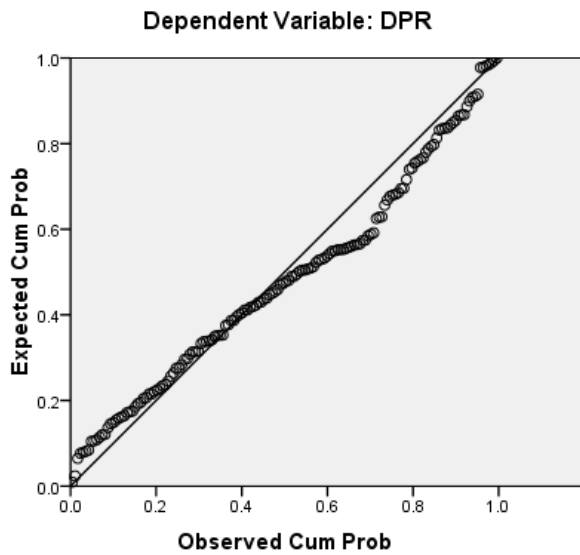
**Collinearity Diagnostics<sup>a</sup>**

Model	Dimension	Variance Proportions				
		(Constant)	ROI	QR	DER	GROWTH
1	1	.02	.03	.03	.03	.03
	2	.00	.02	.29	.05	.30
	3	.01	.03	.04	.40	.49
	4	.02	.53	.61	.08	.18
	5	.95	.40	.04	.45	.01

a. Dependent Variable: DPR

## Charts

Normal P-P Plot of Regression Standardized Residual



Scatterplot

