

**ANALISIS PENGARUH RASIO KEUANGAN TERHADAP KEBIJAKAN  
DIVIDEN PADA PERUSAHAAN MANUFAKTUR DI BURSA EFEK  
INDONESIA**

**SKRIPSI**

**JURUSAN AKUNTANSI**



Oleh:

**NAMA :RENDY PERDANA KHASMY**  
**NOMOR MAHASISWA : 06312305**

**FAKULTAS EKONOMI  
UNIVERSITAS ISLAM INDONESIA  
YOGYAKARTA  
2013**

#### PERNYATAAN BEBAS PLAGIARRISME

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

Yogyakarta, 25 November 2013



RendyPerdanaKhasmy

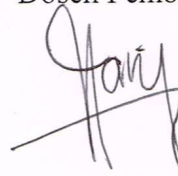
**SKRIPSI BERJUDUL**

**ANALISIS PENGARUH RASIO KEUANGAN TERHADAP KEBIJAKAN  
DIVIDEN PADA PERUSAHAAN MANUFAKTUR DI BURSA EFEK  
INDONESIA**

Telah diperiksa dan disetujui oleh Dosen Pembimbing Skripsi untuk diajukan kemuka  
tim penguji dalam ujian Tugas Akhir/ Pendarasan pada tanggal 5 Desember 2013

Yogyakarta, 3 Desember 2013

Dosen Pembimbing Skripsi



( Marfuah Dra., Msi., Ak., Cert. SAP, CA )

**BERITA ACARA UJIAN TUGAS AKHIR/SKRIPSI**

**SKRIPSI BERJUDUL**

Analisis Pengaruh Rasio Keuangan terhadap Kebijakan Deviden pada Perusahaan  
Manufaktur di Bursa Efek Indonesia

Disusun Oleh : **Rendy Perdana Khasmy**  
Nomor Mahasiswa : **06312305**

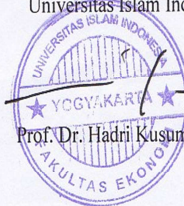
Telah dipertahankan di depan Tim Penguji dan dinyatakan **LULUS**  
Pada tanggal : 5 Desember 2013

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

Penguji : Suwaldiman, , S.E., M.Accy., Ak.



Mengetahui  
Dekan Fakultas Ekonomi  
Universitas Islam Indonesia



Prof. Dr. Hadri Kusuma, MBA

*Motoo*

*Nyali seharga dengan  
Nyawa, jika kamu tidak  
ada Nyali maka tidak ada  
gunanya kamu Hidup...*

## *PERSEMBAHAN*

*Karya tulis ini saya persembahkan untuk jiwa-jiwa yang selalu menerima tanggung jawab atas setiap tindakan, kata dan pikiran sepanjang hidupnya dan jiwa-jiwa yang selalu belajar untuk melakukan apa yang bisa dilakukan, maka mulailah melakukannya*

### **Teruntuk :**

- *Yang Terhormat Ayahanda Tercinta*
- *Yang Terhormat Ibunda Tercinta*
- *Isrtiku tercinta*
- *Saudara/i kandung terkasih*
- *Mertua dan abang-abang Iparku terkasih*
- *Teman dan sahabat-sahabatku Tersayang dimanapun berada semoga persahabatan kita dapat menjadi persahabatan yang abadi*
- *Kawan-kawan satu perjuangan yang selalu berjuang tanpa pamrih demi terciptanya pendidikan yang ilmiah, demokratis, dan mengabdikan pada rakyat, teruslah berjuang. Semoga setiap tetes keringat dan air mata kita akan terbalas bahwa hari depan nanti anak-anak kita besok bisa sekolah gratis dan kuliah murah.*
- *Bapak Ibu Guruku (dosen) yang dengan santun dan tanpa pamrih menuntun, mengarahkan dan memberikan ilmu yang sangat tak ternilai harganya dengan apapun juga kepadaku, terutama kepada Ibu Isti Rahayu, Dra., M.si., AK dan Ibu Marfuah, Dra., M.si., AK, Cert. SAP, CA atas kebaikannya selama ini.*

- *Seluruh karyawan VII pada Umumnya dan Fakultas Ekonomi VII khususnya.*
- *Almamater akademik tercinta yang telah setia menemani hari-hariku dalam studi baik dalam suka ataupun duka.*

## **Abstraksi**

*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 dari investee untuk membayar return tersebut.*

*Para investor cenderung menanamkan investasinya pada perusahaan yang kondisi keuangannya baik dengan harapan memperoleh dividen. 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 (stakeholders) dapat melakukan penilaian sejauhmana keberhasilan pihak manajemen dalam menjalankan perusahaan, terutama di bidang keuangan.*

*Penelitian ini bertujuan untuk memberikan bukti secara empiris mengenai pengaruh profitabilitas, likuiditas, leverage, aktivitas dan PER terhadap kebijakan Dividend Payout Ratio. Penelitian dilakukan pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode tahun 2008-2011. Sampel yang digunakan dalam penelitian ini sebanyak 33 perusahaan yang telah lolos seleksi sampel melalui metode purposive sampling.*

*Dari hasil pengujian hipotesis pada variabel Profitabilitas, likuiditas, aktivitas dan PER berpengaruh positif terhadap kebijakan Devidend Payout Rasio, sedangkan Varibel Leverage dalam pengujian hipotesis berpengaruh negatif terhadap kebijakan Devidend Payout Rasio.*

## KATA PENGANTAR



**Alhamdulillah**, Puji syukur hamba haturkan kehadiran Allah SWT atas segala rahmat dan karunia-Nya kepada hamba. Engkau Maha mengetahui, Maha menghendaki, tiada yang Agung dan Mulia melainkan Engkau. Engkau Maha Agung dalam kesendirian-Mu dan tiada lain melainkan atas kehendak-Mu jualah sehingga hamba dapat menyelesaikan sebuah tugas yang diembankan kepada hamba. Shalawat serta salam tak lupa selalu tercurahkan kepada junjungan kita Nabi besar Muhammad SAW.

Dalam pancaran-Mu jualah yang telah menggerakkan nurani sesama insani untuk saling membantu dalam persaudaraan di bawah Nur-Mu, hingga penulis dapat menyelesaikan skripsi yang berjudul : ***“Analisis Pengaruh Rasio Keuangan Terhadap Kebijakan Dividen Pada Perusahaan Manufaktur Di Bursa Efek Indonesia.”***

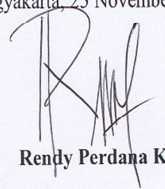
Besar harapan kami skripsi ini dapat memberikan manfaat bagi masyarakat pada umumnya dan kalangan Akademis khususnya. Skripsi ini selesai dengan baik tidak terlepas dari peranan berbagai pihak yang telah membantu dan memberikan dukungan serta mengarahkan penulis. Untuk itu, ucapan terima kasih yang tidak terhingga kami sampaikan kepada :

1. Kedua Orang Tua ku, Bapak Kamaruddin dan ibu Hasmy Mariati yang selalu sabar membantuku, selalu memberi semangat untuk segera menyelesaikan kuliah, Jasa mu tidak akan pernah terlupakan.
2. Istri yang paling ku cintai Yuli Gusnita terimakasih atas dukungannya dan kesabarannya, I LOVE U sayang.
3. Kakakku Helda khasmy, Mimilia Khasmy, Iky Munica Khasmy dan adikku Fahmi Rizalul Fikri khasmy, Abang-abang iparku dan mertuaku yang selama ini telah memberi dukungan saya dari segi financial dan kritikan yang membuat saya segera menyelesaikan kuliah.
4. Bapak Prof. Dr. Hadri Kusuma, MBA , selaku Dekan Fakultas Ekonomi UII, Ibu Isti Rahayu, Dra., Msi., Ak. Selaku Kepala Jurusan Akuntansi Fakultas Ekonomi UII dan ibu Marfuah, Dra., Msi., Ak., Cert. SAP, CA selaku dosen pembimbing yang telah dengan sabar membimbing saya sehingga terselesaikannya skripsi ini, dan saya juga berterima kasih terhadap beliau yang dengan baik membantu saya selama saya Kuliah di Fakultas Ekonomi UII
5. Semua Dosen, Karyawan dan Staf Fakultas Ekonomi Universitas Islam Indonesia yang telah memberikan kontribusinya selama penulis menjalani studi.
6. Semua sahabat – sahabatku yang berada di Riau, Ruri (Buncik), Rio Polisi, Naldi Cabiak, Arnol, Rahman si Punk, Rio tanpa R, Hakim, jehje, Atan dan lain-lain yang tidak bisa penulis ungkapkan satu persatu, penulis mengucapkan trima kasih.

7. Semua sahabatku yang ada di SMA 2 Siak Hulu dan SMA 10 Pekanbaru terima kasih lagi.
8. Teman-temenku angkatan 2006 Akuntansi UII kepada mereka secara keseluruhan penulis juga mengucapkan terima kasih.
9. Teman-Teman KKN UII, Reza, Hendra, Widya, Laras dan Resty terimakasih semuanya.
10. Semua Teman-teman ku seluruh anggota Front Mahasiswa Nasional di Yogyakarta dan seluruh Indonesia, Ikatan pelajar Riau Yogyakarta (bang nugi, Yuri, wanda, Bang alpa), Gabungan serikat buruh Independen, Aliansi Gerakan Reforma Agraria, Penulis banyak belajar dari kalian terima kasih.
11. Teman-teman Asrama kamasan papua, NTT terimakasih banyak.
12. Seluruh Personel Spoer terimakasih yang selalu menjadi inspirasi saya, thanks all.
13. Semua sahabat-sahabat di kos naga: Rumapuk 1 dan 2, Fatimah da costa, tigo, galih, gandriss bibir, rory neymar, aohama cesar, niar sari, odik ratna, heri atambua sekali, afis, nilton biber, Billy, Soter bagaya, kus OI, gures, Arja dan Che Jovan. Terima kasih semuanya kalian teman-teman yang baik, jangan lupa rajin ibadah ya....
14. Pihak-pihak lain yang tidak dapat disebutkan satu persatu yang telah memberikan saran, dukungan, semangat dan do'anya kepada penulis.

Penulis sebagai manusia biasa menyadari masih banyak kekurangan dan tidak terlepas dari kesalahan dalam menyusun skripsi ini, karena kesalahan adalah kodrat dasar dan hal yang insaniyah bagi semua umat manusia. Maka sumbang saran pemikiran dan kritikan dari pembaca sangatlah diharapkan bagi penulis demi untuk mendapatkan hasil yang lebih sempurna di masa mendatang. Dan semoga Allah. SWT meridhoi skripsi ini serta memberikan manfaat bagi semua pihak. **Amiiien.**

Yogyakarta, 25 November 2013



**Rendy Perdana Khasmy**

## DAFTAR ISI

|                                                                                  | Halaman |
|----------------------------------------------------------------------------------|---------|
| HALAMAN JUDUL .....                                                              | i       |
| HALAMAN PERNYATAAN BEBAS PLAGIARISME .....                                       | ii      |
| HALAMAN PENGESAHAN .....                                                         | iii     |
| HALAMAN MOTTO .....                                                              | iv      |
| HALAMAN PERSEMBAHAN .....                                                        | v       |
| HALAMAN ABSTRAKSI .....                                                          | vi      |
| KATA PENGANTAR .....                                                             | vii     |
| DAFTAR ISI .....                                                                 | ix      |
| DAFTAR TABEL .....                                                               | xii     |
| DAFTAR LAMPIRAN .....                                                            | xiii    |
| BAB I     PENDAHULUAN .....                                                      | 1       |
| 1.1.Latar Belakang Masalah.....                                                  | 1       |
| 1.2.Rumusan Masalah .....                                                        | 6       |
| 1.3.Tujuan Penelitian .....                                                      | 6       |
| 1.4.Manfaat Penelitian .....                                                     | 6       |
| BAB II     TINJAUAN PUSTAKA .....                                                | 9       |
| 2.1. <i>Kebijakan Deviden</i> .....                                              | 8       |
| 2.1.1. Deviden Irrelevance Theory .....                                          | 10      |
| 2.1.2. Bird-in-the hard Theory.....                                              | 11      |
| 2.1.3. Tax Differential Theory.....                                              | 11      |
| 2.1.4. Faktor-faktor yang mempengaruhi<br>perusahaan dalam membayar deviden..... | 13      |

|         |                                      |    |
|---------|--------------------------------------|----|
| 2.2.    | Deviden Payout Ratio .....           | 16 |
| 2.3.    | Rasio Keuangan .....                 | 17 |
| 2.3.1.  | Rasio Profitabilitas.....            | 19 |
| 2.3.2.  | Rasio Likuiditas .....               | 19 |
| 2.3.3.  | Rasio Aktivitas .....                | 20 |
| 2.3.4.  | Rasio Solvabilitas/Leverage.....     | 20 |
| 2.3.5.  | Rasio Price Earning Rasio .....      | 21 |
| 2.4.    | Hasil Penelitian Terdahulu .....     | 23 |
| 2.5.    | Formulasi Hipotesis .....            | 25 |
| 2.6.    | Kerangka Pemikiran .....             | 30 |
| BAB III | METODE PENELITIAN .....              | 31 |
| 3.1.    | Populasi dan Sampel Penelitian ..... | 31 |
| 3.2.    | Metode Pengumpulan Data .....        | 31 |
| 3.3.    | Pengukuran Variabel .....            | 32 |
| 3.3.1.  | Variabel Dependen .....              | 32 |
| 3.3.2.  | Variabel Independen .....            | 32 |
| 3.4.    | Hipotesis Operasional .....          | 34 |
| 3.5.    | Metode Analisis .....                | 35 |
| 3.5.1.  | Analisis Deskriptif .....            | 36 |
| 3.5.2.  | Metode Regresi Linear Berganda ..... | 36 |
| 3.5.3.  | Pengujian Asumsi Klasik .....        | 37 |
| 3.5.4.  | Pengujian Hipotesis .....            | 43 |
| BAB IV  | HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN..... | 41 |
| 4.1.    | Analisis Deskriptif .....            | 42 |
| 4.2.    | Uji Asumsi Klasik .....              | 45 |

|                                                                               |    |
|-------------------------------------------------------------------------------|----|
| 4.2.1. Uji Normalitas .....                                                   | 45 |
| 4.2.2. Uji Multikolinieritas .....                                            | 45 |
| 4.2.3. Uji Heteroskedastisitas.....                                           | 46 |
| 4.3. Analisis Regresi Linier Berganda .....                                   | 47 |
| 4.3.1. Konstanta (koefisien a).....                                           | 49 |
| 4.3.2. Koefisien Profitabilitas.....                                          | 49 |
| 4.3.3. Koefisien Current Rasio .....                                          | 49 |
| 4.3.4. Koefisien Leverage .....                                               | 50 |
| 4.3.5. Koefisien Total Asset Turnover .....                                   | 50 |
| 4.3.6. Koefisien Price Earning Rasio .....                                    | 51 |
| 4.4. Pembahasan Hasil Penelitian .....                                        | 57 |
| 4.4.1. Pengujian Koefisien Regresi Pada Variabel<br>Profitabilitas .....      | 51 |
| 4.4.2. Pengujian Koefisien Regresi Pada Variabel<br>Likuiditas .....          | 52 |
| 4.4.3. Pengujian Koefisien Regresi Pada Variabel<br>Leverage .....            | 53 |
| 4.4.4. Pengujian Koefisien Regresi Pada Variabel<br>Aktivitas .....           | 54 |
| 4.4.5. Pengujian Koefisien Regresi Pada Variabel<br>Price Earning Rasio ..... | 55 |
| BAB V KESIMPULAN DAN SARAN.....                                               | 57 |
| 5.1.Kesimpulan.....                                                           | 57 |
| 5.2.Implikasi Hasil Penelitian .....                                          | 58 |
| 5.3.Keterbatasan Penelitian .....                                             | 68 |

|                      |    |
|----------------------|----|
| 5.4.Saran .....      | 59 |
| DAFTAR PUSTAKA ..... | 60 |

## DAFTAR TABEL

|                                                        | Halaman |
|--------------------------------------------------------|---------|
| Tabel 4.1. Seleksi Sampel .....                        | 41      |
| Tabel 4.2. Deskriptive variable Penelitian .....       | 42      |
| Tabel 4.3. Uji Nornaliats .....                        | 45      |
| Tabel 4.4. Uji Multikolinieritas .....                 | 46      |
| Tabel 4.5. Ringkasa Hasil Regresi Linier Berganda..... | 48      |

## DAFTAR GAMBAR

|                                           | Halaman |
|-------------------------------------------|---------|
| Gambar 2.1. Kerangka Pemikiran .....      | 30      |
| Gambar 4.1. ilia Durbin-Watson .....      | 38      |
| Gambar 4.2. Uji Heteroskedastisitas ..... | 47      |

## **DAFTAR LAMPIRAN**

- Lampiran 1. Daftar Perusahaan Sampel
- Lampiran 2. Variabel Penelitian
- Lampiran 3. Hasil Deskriptif Statistik
- Lampiran 4. Analisis Regresi Linier dan Asumsi Klasik

# **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 dari investee untuk membayar *return* tersebut.

Para investor cenderung menanamkan investasinya pada perusahaan yang kondisi keuangannya baik dengan harapan memperoleh dividen. 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 (*stakeholders*) dapat melakukan penilaian sejauh mana keberhasilan pihak manajemen dalam menjalankan perusahaan, terutama di bidang keuangan.

Pengguna hasil analisis laporan keuangan merupakan individu maupun kelompok individu. Mereka yang berkepentingan (*stakeholders*) tersebut dapat dikelompokkan menjadi empat pihak. Pertama, manajemen perusahaan yang bersangkutan. 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 dividen. Dividen merupakan salah satu bentuk peningkatan *wealth* 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 dividen tidak mudah diprediksi. Hal tersebut disebabkan kebijakan dividen adalah kebijakan yang sulit dan serba dilematis bagi pihak manajemen perusahaan. Kebijakan dividen tersebut dianalogikan sebagai sebuah *puzzle* yang berkelanjutan.

Kebijakan dividen 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 dividen adalah sebuah keputusan finansial yang sulit bagi pihak manajemen. Keputusan suatu perusahaan mengenai dividen terkadang diintegrasikan dengan keputusan pendanaan dan keputusan investasinya.

Dalam kasus perusahaan membukukan laba, namun pembagian dividen rendah mungkin disebabkan karena manajemen sangat *concern* tentang kelangsungan hidup perusahaan, melakukan penahanan (*retained*) laba untuk melakukan ekspansi atau membutuhkan kas untuk operasi perusahaan. Para investor yang

tidak bersedia mengambil risiko tinggi (*risk aversion*) tentu saja akan memilih dividen daripada *capital gain*. Investor seperti ini biasanya investor jangka panjang dan sangat cermat mempertimbangkan kemana dananya akan diinvestasikan. Investor seperti ini tidak berniat untuk mengambil risiko demi *capital gain* di masa yang akan datang. Mereka akan lebih berorientasi kepada dividen saat ini. Dividen sekarang lebih menguntungkan dibandingkan dengan saldo laba karena ada kemungkinan nantinya saldo laba tersebut tidak menjadi dividen di masa yang akan datang. 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 pengaruh rasio keuangan ditinjau dari profitabilitas, leverage, likuiditas, aktivitas dan Price Earning Ratio (PER) dalam mempengaruhi kebijakan deviden perusahaan.

Penelitian ini merupakan replikasi dari penelitian Wahdah, (2011) yang menguji apakah rasio profitabilitas, likuiditas, *leverage* dan aktivitas terhadap tingkat pengembalian investasi pada industri manufaktur di Bursa Efek Indonesia. Hasil penelitian menemukan bahwa secara parsial *Return on Investment*, *Current Ratio*, *Assets Turnover* mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap *Dividend*

*Payout Ratio* perusahaan manufaktur di Bursa Efek Indonesia, sedangkan *Debt Equity Ratio* tidak berpengaruh signifikan terhadap *dividen payout ratio*. Perbedaan penelitian ini dengan penelitian sebelumnya adalah dengan menambahkan variabel rasio PER, mengacu pada penelitian penelitian Deitiana (2009).

Profitabilitas adalah kemampuan perusahaan menghasilkan laba (profit). Laba inilah yang akan menjadi dasar pembagian *dividen* perusahaan, apakah *dividen* tunai ataupun *dividen* saham. Suharli (2004) mengungkapkan laba diperoleh dari selisih antara harta masuk (pendapatan dan keuntungan) dan harta yang keluar (beban dan kerugian). Laba perusahaan tersebut dapat ditahan (sebagai laba ditahan) dan dapat dibagi (sebagai *dividen*). Sehingga peningkatan laba bersih akan meningkatkan tingkat pengembalian investasi berupa pendapatan *dividen* bagi investor.

Keputusan *dividen* berkaitan pula dengan tingkat likuiditas perusahaan. Likuiditas perusahaan menunjukkan kemampuan perusahaan mendanai operasional perusahaan dan melunasi kewajiban jangka pendeknya. Oleh karena itu perusahaan yang memiliki likuiditas baik maka memungkinkan pembayaran *dividen* lebih baik pula. Sedangkan hubungan leverage dengan kebijakan *dividen* dikemukakan oleh Wawolangi (2005) yang menyatakan bahwa perusahaan yang *leverage* operasi atau hutangnya tinggi akan memberikan *dividen* yang rendah. Pernyataan ini sesuai dengan pandangan bahwa perusahaan berisiko akan membayar *dividennya* rendah, dengan maksud untuk mengurangi ketergantungan akan pendanaan secara internal. Struktur permodalan perusahaan akan

membandingkan antara permodalan dari kreditor dan pemegang saham. Struktur permodalan yang lebih tinggi dimiliki oleh hutang, menyebabkan pihak manajemen akan memprioritaskan pelunasan kewajiban terlebih dahulu sebelum membagikan dividen. Berarti semakin tinggi utang akan menyebabkan pembagian dividen menjadi lebih rendah dan sebaliknya.

Sedangkan rasio aktivitas menunjukkan bahwa semakin tinggi aktivitas maka dividen yang dibagikan semakin besar. Aktivitas perusahaan menunjukkan kemampuan perusahaan dalam mengelola modal kerjanya dalam persediaan dan aktiva. Oleh sebab itu, perusahaan yang memiliki rasio aktivitas yang baik, memungkinkan pembayaran dividen lebih baik pula.

*Price earnings ratio* merupakan rasio yang dapat mempengaruhi kebijakan dividen. Variabel ini diukur dengan membagi harga pasar saham saat ini dengan perkiraan penghasilan per saham untuk tahun berjalan. Rasio harga laba tinggi mungkin terkait dengan risiko rendah dan rasio pembayaran yang lebih tinggi, sedangkan rasio harga pendapatan yang rendah dapat disarikan untuk risiko tinggi dan rasio pembayaran yang lebih rendah. Dengan demikian, PER yang tinggi akan berpengaruh positif terhadap pembayaran dividen. Hasil penelitian Tita Deitiana (2009) menemukan bahwa PER berpengaruh positif terhadap kebijakan dividen. Hasil ini bertolak belakang dengan hasil penelitian S. Franklin John dan K. Muthusamy (2010) yang menemukan bahwa PER tidak berpengaruh signifikan terhadap kebijakan dividen.

Berdasarkan uraian di atas, maka penulis tertarik untuk melakukan penelitian tentang **Analisis Pengaruh Rasio Keuangan Terhadap Kebijakan Dividen Pada Perusahaan Manufaktur Di Bursa Efek Indonesia.**

### **1.2.Rumusan Masalah Penelitian**

Penelitian ini akan menguji apakah profitabilitas, likuiditas, leverage aktivitas perusahaan dan *Price earning ratio* dapat mempengaruhi tingkat pengembalian investasi pada perusahaan manufaktur di Bursa Efek Indonesi. Berdasarkan uraian diatas maka yang menjadi pokok permasalahan dalam penelitian ini:

1. Apakah rasio profitabilitas berpengaruh terhadap kebijakan dividen?
2. Apakah rasio likuiditas berpengaruh terhadap kebijakan dividen?
3. Apakah rasio leverage berpengaruh terhadap kebijakan dividen?
4. Apakah rasio aktivitas berpengaruh terhadap Kebijakan Dividen?
5. Apakah *price earning ratio* berpengaruh terhadap Kebijakan Dividen?

### **1.3.Tujuan penelitian**

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

1. Untuk mengetahui pengaruh rasio profitabilitas terhadap kebijakan dividen.

2. Untuk mengetahui pengaruh rasio likuiditas terhadap kebijakan dividen.
3. Untuk mengetahui pengaruh rasio leverage terhadap kebijakan dividen.
4. Untuk mengetahui pengaruh rasio aktivitas terhadap kebijakan dividen.
5. Untuk mengetahui pengaruh *price earning ratio* terhadap kebijakan dividen.

#### **1.4. 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 investasi, profitabilitas, likuiditas, leverage aktivitas perusahaan dan rasio PER, 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.

## **1.5. 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, teori tentang pengertian kebijakan deviden, cara pembayaran deviden, faktor-faktor yang mempengaruhi kebijakan deviden, dan pengembangan hipotesis 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. Kebijakan Dividen**

Menurut Husna (1996) kebijakan dividen menyangkut masalah penggunaan laba yang menjadi hak para pemegang saham, dan laba tersebut bisa dibagi sebagai dividen atau laba yang ditahan untuk diinvestasikan kembali. Dengan demikian dimungkinkan membagi laba sebagai dividen dan pada saat yang sama menerbitkan saham baru. Sedangkan Riyanto (1995) mendefinisikan kebijakan dividen bersangkutan dengan penentuan pembagian pendapatan (*earning*) antara penggunaan pendapatan untuk dibayarkan kepada para pemegang saham sebagai dividen atau untuk digunakan didalam perusahaan, yang berarti laba tersebut harus ditahan didalam perusahaan. Menurut Kolb (1983), kebijakan dividen penting karena 2 (dua) alasan, yaitu: 1) Pembayaran dividen mungkin akan mempengaruhi harga saham. 2) Pendapatan yang ditahan (*retained earning*) biasanya merupakan sumber tambahan modal sendiri yang terbesar dan terpenting untuk pertumbuhan perusahaan.

Kedua alasan tersebut merupakan dua sisi kepentingan perusahaan yang agak kontroversial. Agar kedua kepentingan itu dapat terpenuhi secara optimal, manajemen perusahaan seharusnya memutuskan secara hati-hati dan teliti kebijakan dividen yang harus dipilih. Kebijakan dividen perlu dianalisa dan diputuskan dengan lebih bijaksana, karena apabila dividen dibagikan kepada pemegang saham, maka hal ini akan mengurangi besarnya dana internal yang

akan dipakai untuk memperluas operasi perusahaan. Dampak lebih jauh adalah pertumbuhan perusahaan akan menurun, sedangkan apabila dividen tidak dibagikan bisa jadi pemegang saham mempersepsikan bahwa perusahaan tersebut kekurangan dana yang selanjutnya menyebabkan harga sahamnya akan turun.

Dengan demikian, kebijakan dividen harus dibuat dengan lebih bijaksana dalam kaitannya dengan struktur modal perusahaan. Ada beberapa teori yang dapat digunakan sebagai landasan dalam menentukan kebijakan dividen untuk perusahaan, sehingga dapat dijadikan pemahaman mengapa suatu perusahaan mengambil kebijakan dividen tertentu. Ada 3 (tiga) teori tentang kebijakan dividen (Brigham dan Gapenski, 1993) :

### **1. *Dividend Irrelevance Theory***

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

- a. Tidak ada pajak perseorangan dan pajak penghasilan perusahaan.
- b. Tidak ada emisi atau *floatation cost* dan biaya transaksi.
- c. Kebijakan penganggaran modal perusahaan independen terhadap DPR.

- d. Investor dan manajer mempunyai informasi yang sama tentang kesempatan investasi dimasa yang akan datang.
- e. Distribusi pendapatan diantara dividen dan laba ditahan tidak berpengaruh terhadap tingkat keuntungan yang disyaratkan oleh investor.

## **2. *Bird-in-the hand Theory***

Salah satu asumsi dari teori M-M menyatakan bahwa kebijakan dividen tidak mempengaruhi tingkat keuntungan yang disyaratkan oleh investor. Sementara itu menurut Gordon dan Lintner (1956) (dalam Brigham dan Houston 1997) tingkat keuntungan yang disyaratkan akan naik apabila pembagian dividen dikurangi, karena investor lebih yakin terhadap penerimaan dividen daripada kenaikan nilai modal (*capital gain*) yang akan dihasilkan dari laba ditahan. Pendapat Gordon dan Lintner (1956) oleh M-M diberi nama *Bird in the Hand Fallacy*. Gordon dan Lintner beranggapan investor memandang bahwa satu burung ditangan lebih berharga daripada seribu burung di udara, namun M-M berpendapat bahwa tidak semua investor berkepentingan untuk menginvestasikan kembali dividen mereka di perusahaan yang sama dengan memiliki resiko yang sama, oleh sebab itu tingkat resiko pendapatan mereka di masa yang akan datang bukannya ditentukan oleh kebijakan dividen tetapi ditentukan oleh tingkat resiko investasi baru.

## **3. *Tax Differential Theory***

Adalah suatu teori yang menyatakan bahwa karena adanya pajak terhadap keuntungan dividen dan *capital gains* maka para investor lebih menyukai *capital gains* karena dapat menunda pembayaran pajak. Beberapa kendala yang dihadapi oleh perusahaan dalam membagikan dividen adalah:

### 1. Kas yang Tidak Mencukupi

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

### 2. Hambatan Kontrak

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

### 3. Aspek Legal

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

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

#### 1. Undang- Undang

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

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

## 2. Posisi Likuiditas

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

## 3. Kebutuhan Pelunasan Hutang

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

## 4. Pembatasan Dalam Perjanjian Hutang

Dividen pada masa yang akan datang hanya dapat dibayar dari laba yang diperoleh sesudah perjanjian hutang (jadi dividen tidak dapat dibayar dari laba tahun-tahun lalu). Dividen tidak dapat dibayarkan apabila modal kerja (aktiva lancar dikurangi kewajiban lancar) dibawah suatu jumlah yang telah ditentukan.

Perjanjian hutang, khususnya hutang jangka panjang seringkali membatasi kemampuan perusahaan untuk membayar dividen.

#### 5. Tingkat Ekspansi Aktiva

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

#### 6. Tingkat Laba

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

#### 7. Stabilitas Laba

Suatu perusahaan yang memiliki laba stabil seringkali dapat memperkirakan berapa besar laba dimasa yang akan datang. Perusahaan seperti ini biasanya cenderung membayar dividen dengan persentase yang lebih tinggi daripada perusahaan yang labanya berfluktuasi. Perusahaan yang tidak stabil, tidak yakin apakah laba yang diharapkan pada tahun-tahun yang akan datang dapat tercapai sehingga perusahaan akan lebih cenderung menahan sebagian besar laba saat ini. Dividen yang lebih rendah akan lebih mudah untuk dibayarkan apabila laba menurun pada masa yang akan datang.

#### 8. Akses ke Pasar Modal

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

#### 9. Kendali Perusahaan

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

#### 10. Posisi Pemegang Saham sebagai Pembayar Pajak

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

#### 11. Pajak Atas Laba yang Diakumulasikan Secara Salah

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

Setyawan (1995) mengelompokkan berbagai faktor yang mempengaruhi kebijakan pembagian dividen menjadi 2 faktor, yaitu :

a. Faktor Internal

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

b. Faktor Eksternal

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

## **2.2. Dividend Payout Ratio**

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

membagikan laba sebagai dividen tentu saja akan meningkatkan kesejahteraan para pemegang saham, sehingga para pemegang saham akan terus menanamkan sahamnya untuk perusahaan tersebut. Menurut Yuniningsih (2002) *Dividen Payout Ratio* (DPR) dapat dirumuskan sebagai berikut :

$$\text{DPR} = \frac{\text{DPS}}{\text{EPS}} \times 100 \%$$

Dimana:

DPS : *Dividend Per Share*

EPS : *Earning Per Share*

### **2.3. Rasio Keuangan**

Dennis (2006) menyatakan bahwa analisis rasio keuangan merupakan metode yang paling baik digunakan untuk memperoleh gambaran kondisi keuangan perusahaan secara keseluruhan. Menurut Usman (2003), analisis ini berguna sebagai analisis intern bagi manajemen perusahaan untuk mengetahui hasil keuangan yang telah dicapai guna perencanaan yang akan datang dan juga untuk analisis intern bagi kreditur dan investor untuk menentukan kebijakan pemberian kredit dan penanaman modal suatu perusahaan.

Rasio keuangan merupakan perbandingan dari dua data yang terdapat dalam laporan keuangan perusahaan. Rasio keuangan digunakan kreditur untuk mengetahui kinerja suatu perusahaan dengan melihat kemampuan perusahaan dalam membayar hutang-hutangnya (Dennis, 2006). Rasio keuangan dikelompokkan dengan istilah yang berbeda-beda, sesuai dengan tujuan analisisnya. Menurut Nugroho (2003), beberapa rasio keuangan yang sering dipakai oleh seorang analisis dalam mencapai tujuannya, yaitu rasio profitabilitas

yang digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan memperoleh laba dalam hubungannya dengan penjualan, total aktiva maupun modal sendiri dan rasio likuiditas, untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban keuangan jangka pendek tepat pada waktunya. Brigham dan Daves (2001) dalam Meythi (2005) menggolongkan rasio keuangan menjadi rasio likuiditas, rasio solvabilitas (*leverage ratio*), rasio aktivitas dan rasio profitabilitas. Weygandt et. al (1996) dalam Meythi (2005) menggolongkan rasio keuangan kedalam tiga macam rasio likuiditas, profitabilitas dan *solvency*. Secara umum, rasio keuangan dapat dikelompokkan menjadi rasio likuiditas, rasio leverage, rasio aktivitas dan rasio profitabilitas (Riyanto, 1995).

#### **a) Rasio Profitabilitas**

Menurut Hanafi dan Halim (2009), rasio profitabilitas mengukur kemampuan perusahaan menghasilkan keuntungan (profitabilitas) pada tingkat penjualan, aset dan modal saham yang tertentu.

Rasio profitabilitas dapat diproksikan dengan:

- 1) *Net Profit Margin* (NPM) yaitu perbandingan antara laba bersih setelah pajak (NIAT) terhadap total penjualannya.
- 2) *Gross Profit Margin* (GPM) yaitu perbandingan antara laba kotor terhadap penjualan bersih.
- 3) *Return on Investmen* (ROI) yaitu perbandingan antara laba setelah pajak dengan jumlah aktiva.
- 4) *Return on Equity* (ROE) yaitu perbandingan antara laba setelah pajak terhadap modal sendiri.

### **b) Rasio Likuiditas**

Rasio likuiditas mengukur kemampuan likuiditas jangka pendek perusahaan dengan melihat aktiva lancar perusahaan relatif terhadap hutang lancarnya (Hanafi dan Halim, 2009). Menurut Munawir (2004), rasio likuiditas dapat dibagi menjadi tiga:

- 1) *Current Ratio* (CR) yaitu perbandingan antara aktiva lancar dan hutang lancar.
- 2) *Quick Ratio* (QR) yaitu perbandingan antara aktiva lancar dikurangi persediaan terhadap hutang lancar.
- 3) *Working Capital to Total Asset Ratio* (WCTAR) yaitu perbandingan antara aktiva lancar dikurangi hutang lancar terhadap jumlah aktiva.

### **c) Rasio Aktivitas**

Menurut Hanafi dan Halim (2009) rasio ini melihat pada beberapa aset kemudian menentukan berapa tingkat aktivitas aktiva-aktiva tersebut pada tingkat kegiatan tertentu.. Rasio aktivitas dapat diproksikan dengan:

- 1) *Total Asset Turnover Ratio* (TATR) yaitu perbandingan antara penjualan bersih dengan jumlah aktiva.
- 2) *Inventory Turnover Ratio* (ITR) yaitu perbandingan antara harga pokok penjualan dengan persediaan rata-rata.
- 3) *Average Collection Period* (ACP) yaitu perbandingan antara piutang rata-rata dikalikan 360 dibanding dengan penjualan kredit.
- 4) *Working Capital Turnover Ratio* (WCTR) yaitu perbandingan antara penjualan bersih terhadap modal kerja.

#### **d) Rasio Solvabilitas/Leverage**

Rasio ini mengukur kemampuan perusahaan memenuhi kewajiban-kewajiban jangka panjangnya (Hanafi dan Halim, 2009). Rasio ini dapat diproksikan dengan:

- 1) *Debt Ratio* (DR) yaitu perbandingan antara total hutang dengan total asset.
- 2) *Debt to Equity Ratio* (DER) yaitu perbandingan antara jumlah hutang lancar dan hutang jangka panjang terhadap modal sendiri.
- 3) *Long Term Debt to Equity Ratio* (LTDER) yaitu perbandingan antara hutang jangka panjang dengan modal sendiri.
- 4) *Times Interest Earned* (TIE) yaitu perbandingan antara pendapatan sebelum pajak (*earning before tax*, selanjutnya disebut EBIT) terhadap bunga hutang jangka panjang.
- 5) *Current Liability to Inventory* (CLI) yaitu perbandingan antara hutang lancar terhadap persediaan.
- 6) *Operating Income to Total Liability* (OITL) yaitu perbandingan antara laba operasi sebelum bunga dan pajak (hasil pengurangan dari penjualan bersih dikurangi harga pokok penjualan dan biaya operasi) terhadap total hutang.

#### **e. Price Earning Ratio**

*Price earnings ratio* menggambarkan apresiasi pasar terhadap kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba (Darmaji, 2001). Menurut Ang (1997),

“*Price earnings ratio* merupakan perbandingan antara harga pasar suatu saham dengan *earnings per share* (EPS) dari saham yang bersangkutan”. *Price earnings ratio* merupakan hubungan antara pasar saham dengan *earnings per share* saat ini yang digunakan secara luas oleh investor sebagai panduan umum untuk mengukur nilai saham. *Price earnings ratio* yang tinggi menunjukkan bahwa investor bersedia untuk membayar dengan harga saham premium untuk perusahaan. Berdasarkan pendapat diatas, pengertian *price earnings ratio* yang dimaksud dalam penelitian ini adalah rasio yang membandingkan antara harga saham per lembar saham biasa yang beredar dengan laba per lembar saham.

Kegunaan *price earnings ratio* adalah untuk melihat bagaimana pasar menghargai kinerja perusahaan yang dicerminkan oleh *earnings per share* nya. *Price earnings ratio* menunjukkan hubungan antara pasar saham biasa dengan *earnings per share*. Makin besar *price earnings ratio* suatu saham maka harga saham tersebut akan semakin mahal terhadap pendapatan bersih per sahamnya. Angka rasio ini biasanya digunakan investor untuk memprediksi kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba dimasa yang akan datang (Prastowo, 2002). Perusahaan dengan peluang tingkat pertumbuhan tinggi biasanya mempunyai *price earnings ratio* yang tinggi pula, dan hal ini menunjukkan bahwa pasar mengharapkan pertumbuhan laba di masa mendatang. Sebaliknya, perusahaan dengan tingkat pertumbuhan yang rendah cenderung mempunyai *price earnings ratio* yang rendah pula. Semakin rendah *price earning ratio* suatu saham maka semakin baik atau murah harganya untuk diinvestasikan. *price earnings ratio* menjadi rendah nilainya bisa karena harga saham cenderung semakin turun atau

karena meningkatnya laba bersih perusahaan. Jadi, semakin kecil nilai *price earnings ratio* maka semakin murah saham tersebut untuk dibeli dan semakin baik pula kinerja per lembar saham dalam menghasilkan laba bagi perusahaan. Semakin baik kinerja per lembar saham akan mempengaruhi banyak investor untuk membeli saham tersebut. Rumus yang digunakan untuk mengukur *price earnings ratio* adalah sebagai berikut (Arifin, 2002):

$$\text{Price Earning Ratio} = \frac{\text{Stock Price}}{\text{Earnings Per Share}}$$

#### **2.4. Penelitian Terdahulu**

Penelitian sebelumnya dilakukan oleh Tita Deitiana (2009) dengan judul faktor-faktor yang mempengaruhi kebijakan pembayaran dividen. Penelitian ini menggunakan faktor-faktor seperti Debt Equity Ratio, Earning per Share, Price Earning Ratio, Current Ratio, Net Profit Margin, Inventory Turnover dan Return on Equity. Penelitian dilakukan pada perusahaan manufaktur dan non manufaktur selain bank dan lembaga keuangan lainnya yang membayar dividen berturut-turut dari tahun 2003 - 2007 yaitu sebanyak 21 perusahaan. Dengan teknik analisis regresi linier berganda, menemukan bahwa hanya EPS dan PER yang berpengaruh terhadap kebijakan dividen, sedangkan variabel lainnya tidak terbukti berpengaruh signifikan.

Penelitian Sulistiyowati dkk, (2010) dengan judul pengaruh profitabilitas, leverage dan growth terhadap kebijakan dividen dengan Good Corporate Governance sebagai Variabel Intervening. Penelitian dilakukan pada perusahaan yang masuk dalam pemeringkatan penerapan *corporate governance* yang dilakukan oleh *The Indonesian Institute for Corporate Governance* (IICG) pada

tahun 2006, 2007, dan 2008 dengan jumlah sampel sebanyak 37 perusahaan. Hasil analisis menunjukkan bahwa dengan analisis regresi berganda tidak ada satupun variabel independen dan variabel kontrol yang secara statistik berpengaruh terhadap kebijakan dividen. Begitu pula dengan pengujian *path analysis* yang menyatakan bahwa profitabilitas, *leverage*, dan *growth* tidak mempunyai pengaruh terhadap kebijakan dividen dengan *good corporate governance* sebagai variabel intervening. Dengan demikian, dapat disimpulkan bahwa hipotesis dalam penelitian ini tidak terbukti secara teori yang telah ada.

Penelitian Rofiqah Wahdah, (2011) dengan judul Analisis Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Tingkat Pengembalian Investasi Pada Perusahaan Manufaktur Di Bursa Efek Indonesia. Penelitian menguji apakah rasio profitabilitas, likuiditas, *leverage* dan aktivitas terhadap tingkat pengembalian investasi pada industri manufaktur di Bursa Efek Indonesia. Dengan menggunakan sampel sebanyak 24 perusahaan dan teknik analisis regresi linier berganda menemukan bahwa secara simultan variabel *Return on Investment* (ROI), *Current Ratio*(CR), *Debt Equity Ratio*(DER), dan *Assets Turnover* mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap *Dividend Payout Ratio* pada perusahaan manufaktur di Bursa Efek Indonesia. Dengan demikian, dapat dikatakan bahwa kebijakan dividen dapat diprediksi melalui *Return on Investment* (ROI), *Current Ratio*(CR), *Debt Equity Ratio* (DER), dan *Assets Turnover* (ATO). Secara parsial *Return on Investment*, *Current Ratio*, *Assets Turnover* mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap *Dividend Payout Ratio* perusahaan manufaktur di Bursa Efek Indonesia, sedangkan *Debt Equity Ratio* tidak berpengaruh. Rasio

*Return on Investment, Current Ratio, Assets Turnover* mempunyai berhubungan positif dengan tingkat kebijakan dividen. Sedangkan rasio *Debt Equity Ratio* perusahaan berhubungan negatif dengan kebijakan dividen, karena *Debt Equity Ratio* menunjukkan bahwa perusahaan akan melunasi kewajibannya terlebih dahulu dari laba yang diperoleh sehingga dividen yang dibagikan ke investor menjadi kecil.

## **2.5. Formulasi Hipotesis**

### **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 dividen 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 terhadap kebijakan deviden perusahaan.**

## 2. Rasio 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 terhadap kebijakan *dividen* perusahaan.**

## 3. Rasio Leverage

Leverage merupakan istilah yang digunakan perusahaan untuk mengukur kemampuan perusahaan didalam memenuhi seluruh kewajiban financial suatu perusahaan. 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 kewajibanya 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 negatif terhadap kebijakan deviden. Maka hipotesis yang dapat dirumuskan berdasarkan penjelasan diatas sebagai berikut:

**H3 = *Leverage* mempunyai pengaruh negatif terhadap kebijakan deviden perusahaan.**

#### **4. Rasio Aktivitas**

Aktivitas perusahaan menunjukkan tingkat efektivitas yang ada pada perusahaan. Semakin tinggi tingkat aktivitas yang ada pada perusahaan semakin besar aliran kas yang diterima perusahaan berarti semakin efektif dalam mengelola aktivitas transaksi yang ada di perusahaan. Adanya tingkat efektivitas yang tinggi menunjukkan menunjukkan kemampuan perusahaan dalam mengelola modal kerjanya dalam persediaan dan aktivitya semakin baik. Oleh sebab itu, perusahaan yang memiliki rasio aktivitas yang baik, memungkinkan pembayaran dividen lebih baik pula. Hubungan antara aktivitas perusahaan dengan kebijakan dividen diprediksi mempunyai pengaruh secara positif. Hasil penelitian Wahdah (2011) menemukan bahwa rasio aktivitas berpengaruh positif dan signifikan terhadap tingkat pengembalian investasi (dividen) pada perusahaan manufaktur di Bursa Efek Indonesia. Dengan demikian hipotesis keempat penelitian ini adalah :

**H4 = Rasio Aktivitas berpengaruh positif terhadap kebijakan deviden perusahaan.**

## 5. Pengaruh Price Earning Ratio terhadap DPR

*Price earnings ratio* menggambarkan apresiasi pasar terhadap kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba (Darmaji, 2001:139). Menurut Ang (1997: 24), “*Price earnings ratio* merupakan perbandingan antara harga pasar suatu saham dengan *earnings per share* (EPS) dari saham yang bersangkutan”. *Price earnings ratio* merupakan hubungan antara pasar saham dengan *earnings per share* saat ini yang digunakan secara luas oleh investor sebagai panduan umum untuk mengukur nilai saham. *Price earnings ratio* yang tinggi menunjukkan bahwa investor bersedia untuk membayar dengan harga saham premium untuk perusahaan. Berdasarkan pendapat diatas, pengertian *price earnings ratio* yang dimaksud dalam penelitian ini adalah rasio yang membandingkan antara harga saham per lembar saham biasa yang beredar dengan laba per lembar saham.

Kegunaan *price earnings ratio* adalah untuk melihat bagaimana pasar menghargai kinerja perusahaan yang dicerminkan oleh *earnings per share* nya. *Price earnings ratio* menunjukkan hubungan antara pasar saham biasa dengan *earnings per share*. Makin besar *price earnings ratio* suatu saham maka harga saham tersebut akan semakin mahal terhadap pendapatan bersih per sahamnya. Angka rasio ini biasanya digunakan investor untuk memprediksi kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba dimasa yang akan datang.

Perusahaan dengan peluang tingkat pertumbuhan tinggi biasanya mempunyai *price earnings ratio* yang tinggi pula, dan hal ini menunjukkan bahwa pasar mengharapkan pertumbuhan laba di masa mendatang. Sebaliknya, perusahaan dengan tingkat pertumbuhan yang rendah cenderung mempunyai *price*

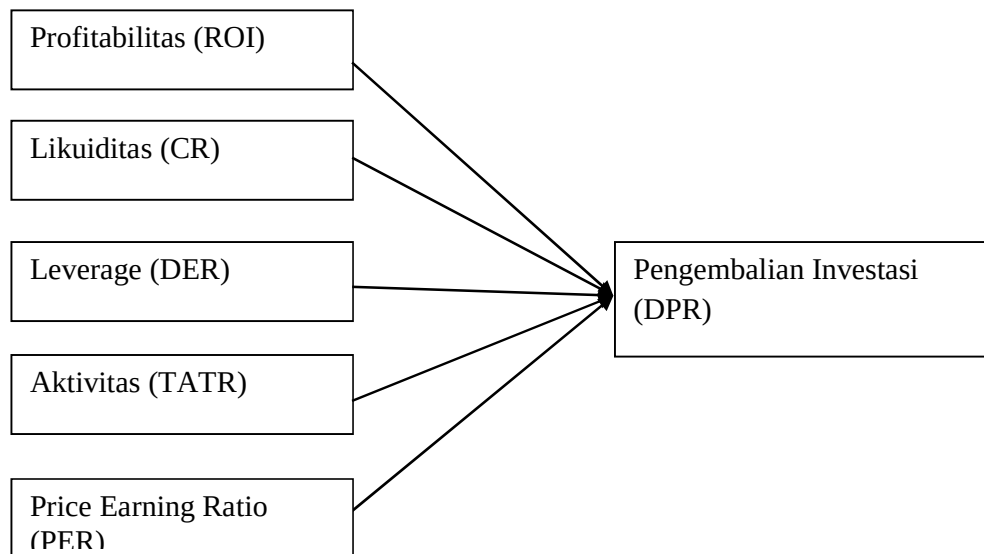
*earnings ratio* yang rendah pula. Semakin rendah *price earning ratio* suatu saham maka semakin baik atau murah harganya untuk diinvestasikan. *price earnings ratio* menjadi rendah nilainya bisa karena harga saham cenderung semakin turun atau karena meningkatnya laba bersih perusahaan. Jadi, semakin kecil nilai *price earnings ratio* maka semakin murah saham tersebut untuk dibeli dan semakin baik pula kinerja per lembar saham dalam menghasilkan laba bagi perusahaan. Semakin baik kinerja per lembar saham akan mempengaruhi banyak investor untuk membeli saham tersebut.

Rasio PER yang tinggi mungkin terkait dengan risiko rendah dan rasio pembayaran yang lebih tinggi, sedangkan rasio harga pendapatan yang rendah dapat disarikan untuk risiko tinggi dan rasio pembayaran yang lebih rendah. Dengan demikian, PER yang tinggi akan berpengaruh positif terhadap pembayaran dividen. Hasil penelitian Tita Deitiana (2009) menemukan bahwa PER berpengaruh positif terhadap kebijakan dividen. Berdasarkan teori dan hasil penelitian sebelumnya maka hipotesis penelitian ini adalah :

**H5 = Price Earning Ratio berpengaruh positif terhadap kebijakan deviden perusahaan.**

## 2.6. Kerangka Pemikiran

Model penelitian yang digunakan dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:



Gambar 1. Model Kerangka Pemikiran

## **BAB III**

### **METODE PENELITIAN**

#### **3.1. Populasi dan Sampel Penelitian**

Penelitian ini dilakukan dengan mengambil populasi perusahaan manufaktur 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 manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia selama periode tahun 2008 sampai dengan 2011 dan membagikan dividen kas yang dapat dilihat dari *Dividen Payout Ratio* secara berturut-turut.
2. Perusahaan tidak memiliki laba negatif .
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 4 tahun (2008-2011).

### 3.3. Pengukuran Variabel

#### 1. Variabel Dependen

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

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

dimana:

DPS : deviden per lembar saham

EPS : laba per lembar saham

#### 2. Variabel Independen

##### a. Profitabilitas

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

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

##### b. Likuiditas

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

$$\text{Current Ratio} = \frac{\text{Aktiva Lancar}}{\text{Hutang Lancar}}$$

c. Leverage

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

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

d. Aktivitas

Rasio aktivitas menunjukkan kemampuan serta efisiensi perusahaan dalam memanfaatkan aktiva yang dimilikinya atau perputaran (*turnover*) dari aktiva-aktiva. Rasio aktivitas dalam penelitian ini diukur dengan *Total Asset Turnover Ratio* (TATR) yaitu perbandingan antara penjualan bersih dengan jumlah aktiva

$$TATR = \frac{\text{Penjualan Bersih}}{\text{Total Aktiva}}$$

e. Price Earnings Ratio

*Price earnings ratio* menggambarkan apresiasi pasar terhadap kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba (Darmaji, 2001:139). Rumus yang digunakan untuk mengukur *price earnings ratio* adalah sebagai berikut (Arifin, 2002):

$$\text{Price Earning Ratio} = \frac{\text{Stock Price}}{\text{Earnings Per Share}}$$

### 3.4. Hipotesis Operasional

Berdasarkan hasil dari penelitian-penelitian sebelumnya, serta mengacu pada hipotesis teori, maka dalam penelitian ini peneliti merumuskan Hipotesis Nol ( $H_0$ ) dan Hipotesis Alternatif ( $H_a$ ) yang kemudian dilakukan pengujian atas Hipotesis Nol ( $H_0$ ) tersebut untuk membuktikan apakah Hipotesis Nol ( $H_0$ )

tersebut ditolak atau gagal ditolak. Hipotesis tersebut dapat dinotasikan sebagai berikut:

$H_1$ : *Profitabilitas* mempunyai pengaruh positif terhadap kebijakan *dividen* perusahaan.

$H_{01} : \beta_1 \leq 0$ ; *Profitabilitas* tidak berpengaruh positif terhadap kebijakan *dividen* perusahaan.

$H_{a1} : \beta_1 > 0$ ; *Profitabilitas* berpengaruh positif terhadap kebijakan *dividen* perusahaan.

$H_2$  : *Likuiditas* mempunyai pengaruh positif terhadap kebijakan *dividen* perusahaan.

$H_{02} : \beta_2 \leq 0$ ; *Likuiditas* tidak berpengaruh positif terhadap kebijakan *dividen* perusahaan.

$H_{a2} : \beta_2 > 0$ ; *Likuiditas* berpengaruh positif terhadap kebijakan *dividen* perusahaan.

$H_3$  : *Leverage* mempunyai pengaruh negatif terhadap kebijakan *dividen* perusahaan.

$H_{03} : \beta_3 \geq 0$ ; *Leverage* tidak pengaruh negatif terhadap kebijakan *dividen* perusahaan.

$H_{a3} : \beta_3 < 0$ ; *Leverage* berpengaruh negatif terhadap kebijakan *dividen* perusahaan.

$H_4$  : Rasio aktivitas mempunyai pengaruh positif terhadap kebijakan *dividen* perusahaan.

$H_{04} : \beta_4 \leq 0$ ; Rasio aktivitas tidak berpengaruh positif terhadap kebijakan *dividen* perusahaan.

$H_{a4} : \beta_4 > 0$ ; Rasio aktivitas berpengaruh positif terhadap kebijakan *dividen* perusahaan.

$H_5$  : Terdapat pengaruh positif antara *Price earning ratio* terhadap kebijakan *dividen* perusahaan.

$H_{05} : \beta_5 \leq 0$ ; *Price earning ratio* tidak berpengaruh positif terhadap kebijakan *dividen* perusahaan.

$H_{a5} : \beta_5 > 0$ ; *Price earning ratio* berpengaruh positif terhadap kebijakan *dividen* perusahaan.

### **3.5. Metode Analisis**

Analisis data dalam penelitian ini meliputi analisis deskriptif, Analisis Regresi Linier Berganda, Uji Asumsi Klasik dan Pengujian Hipotesis.

#### **.1. Analisis Deskriptif**

Analisis deskriptif yaitu analisis yang menjelaskan tentang gambaran atau deskripsi seluruh variabel penelitian yang terdiri dari profitabilitas, likuiditas, leverage, aktivitas, PER dan DPR. Untuk menjelaskan deskripsi variabel penelitian ini digunakan parameter minimum, maksimum, rata-rata dan standar deviasi. Perhitungan analisis deskriptif dilakukan dengan bantuan program komputer SPSS 17.0.

#### **2. Analisis Regresi Linier Berganda**

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 :

$$\text{DPR} = a + b_1\text{ROI} + b_2\text{CR} + b_3\text{LEV} + b_4\text{TATR} + b_5\text{PER}$$

Keterangan :

DPR = *Dividen Payout Ratio*

$b_0$  = konstanta

$b_{1,2,3,4}$  = koefisien regresi

ROI = Rasio Profitabilitas

CR = Rasio Likuiditas

LEV = Rasio Leverage

TATR = Ratio aktivitas

PER = *Price Earning Ratio*

$e$  = *error term*

### 3. 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:

#### a) Uji Normalitas

Uji normalitas bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi dengan membagi model regresi, variabel pengganggu atau residual memiliki distribusi normal (Ghozali, 2005). Untuk menguji normalitas, peneliti akan menggunakan *uji Kolmogorov Smirnov*. Jika nilai  $p\ value > 0.05$  maka data tersebut berdistribusi normal, jika  $p\ value < 0.05$  maka data tidak berdistribusi

normal. Dalam penelitian ini, peneliti menggunakan asumsi *central limit theorem* yang menyatakan bahwa untuk sampel besar ( $n > 30$ ) akan mendekati suatu distribusi normal.

#### **b) Uji Multikolinearitas**

Uji Multikolinearitas bertujuan untuk menguji ada tidaknya hubungan antar variabel independen pada model regresi. Untuk mendeteksi ada tidaknya multikolinearitas digunakan analisis matrik 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 7 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

#### **c) 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 :

**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

**d) 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.

#### **4. 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  $p\text{-value} > 0,05$  dan koefisien regresi tidak sesuai dengan yang diprediksikan maka  $H_0$  gagal ditolak.

Apabila  $p\text{-value} < 0,05$  dan koefisien regresi sesuai dengan yang diprediksikan, maka  $H_0$  ditolak.

## **BAB IV**

### **HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN**

Penelitian ini bertujuan untuk memberikan bukti secara empiris mengenai pengaruh profitabilitas, likuiditas, leverage, aktivitas dan PER terhadap kebijakan *Dividend Payout Ratio*. Penelitian dilakukan pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode tahun 2008-2011. Sampel yang digunakan dalam penelitian ini sebanyak 33 perusahaan yang telah lolos seleksi sampel melalui metode *purposive sampling*. Hasil seleksi sampel dapat ditunjukkan pada Tabel 4.1.

**Tabel 4.1**  
**Seleksi Sampel**

| Kriteria                                                    | Jumlah        |
|-------------------------------------------------------------|---------------|
| Perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI tahun 2008-2011 | 151           |
| Perusahaan yang tidak membagikan dividen berturut-turut     | (84)          |
| Perusahaan yang memiliki laba negative                      | (34)          |
| Perusahaan yang tidak memiliki kelengkapan data             | (0)           |
| Jumlah Sampel                                               | 33 perusahaan |
| Jumlah observasi                                            | 132 observasi |

Sumber : ICMD tahun 2012

Setelah seluruh data direkapitulasi, selanjutnya dilakukan analisis data yaitu Analisis deskriptif, Uji Asumsi Klasik dan Analisis Regresi Linier Berganda.

#### 4.1. Analisis Deskriptif

Berikut analisis deskriptif terhadap variabel penelitian, yaitu tentang deskriptif rata-rata dan standar deviasi masing-masing variabel dapat ditunjukkan pada tabel berikut.

**Tabel 4.2**  
**Deskriptive Variabel Penelitian**

|      | N   | Minimum | Maximum | Mean     | Std. Deviation |
|------|-----|---------|---------|----------|----------------|
| DPR  | 132 | .10     | 302.94  | 47.4143  | 41.16459       |
| ROI  | 132 | .08     | 41.55   | 12.0853  | 8.84008        |
| CR   | 132 | 20.85   | 1174.29 | 221.6048 | 175.37788      |
| LEV  | 132 | .10     | 8.44    | 1.0764   | 1.08572        |
| TATR | 132 | .12     | 3.73    | 1.4305   | .74744         |
| PER  | 132 | 1.69    | 252.46  | 15.2123  | 24.72053       |

Sumber : Data sekunder diolah, 2013

Hasil deskriptif pada variabel kebijakan Dividen (DPR) memiliki nilai terendah sebesar 0,1 yang berarti perusahaan membayar dividen cukup kecil yaitu sebesar 0,1% dari laba bersih yang dihasilkan selama setahun. Sedangkan nilai maksimum sebesar 302,94 menunjukkan bahwa dividen yang dibagikan dalam setiap lembar sahamnya paling tinggi 302,94% dari laba bersih perusahaan. Kondisi ini berarti perusahaan membagi dividen lebih besar dari laba bersih yang

dihasilkan, sehingga akan mengurangi modal perusahaan. Hasil rata-rata sebesar 47,4143 artinya rata-rata perusahaan telah membayarkan dividen adalah sebesar 47,41% dari laba yang diperoleh perusahaan. Rata-rata dividen yang dibagikan kepada para pemegang saham cukup tinggi (hampir 50% dari laba yang dihasilkan), dan hal ini akan menghambat pertumbuhan perusahaan, karena sebagian besar dana yang diperoleh dari laba bersih sebagian digunakan untuk membayar dividen.

Sedangkan deskriptif terhadap variabel profitabilitas memiliki nilai terendah sebesar 0,08 berarti laba yang diperoleh perusahaan rata-rata 0,08% dari seluruh aset perusahaan. Nilai maksimum sebesar 41,55 menunjukkan bahwa kemampuan tertinggi perusahaan manufaktur dalam menghasilkan laba bersih adalah sebesar 41,55% dari seluruh asset. Sedangkan rata-rata sebesar 12,0853, menunjukkan bahwa kemampuan rata-rata perusahaan Manufaktur dalam menghasilkan laba sebesar 12,0853%. Dengan nilai standar deviasi sebesar 8,84008 lebih rendah dari pada nilai rata-ratanya menunjukkan bahwa sebaran variabel ROI cukup homogen.

Hasil deskriptif terhadap likuiditas perusahaan memiliki nilai terendah sebesar 20,85 yang berarti kemampuan perusahaan untuk membayar kewajiban lancarnya adalah 20,85%, sehingga perusahaan ini kurang likuid. Nilai tertinggi adalah sebesar 1174,29% yang berarti perusahaan sangat likuid karena besarnya aktiva lancar yang dapat digunakan untuk membayar hutang lancar mencapai 1174,29%. Nilai rata-rata 221,6048% berarti rata-rata perusahaan manufaktur memiliki aktiva lancar 221,6048% dari hutang lancarnya, sehingga kemampuan

perusahaan ini untuk membayar hutang lancar cukup besar. Nilai standar deviasi sebesar 217,72 lebih rendah daripada nilai rata-ratanya berarti sebaran data likuiditas perusahaan cukup homogen dari 33 sampel yang diteliti.

Pada variabel leverage (LEV) memiliki nilai terendah sebesar 0,10 yang berarti perusahaan menggunakan hutang dalam struktur modalnya adalah sebesar 10% dari modal sendirinya. Sedangkan nilai maksimum sebesar 8,44 menunjukkan bahwa besarnya proporsi hutang dengan modal sendiri adalah 8,44 kali. Hasil rata-rata sebesar 1,0764 artinya rata-rata perusahaan dalam menggunakan hutang adalah sebesar 107% dari modal sendirinya. Dengan standar deviasi sebesar 1,0857 lebih rendah dari pada nilai rata-ratanya menunjukkan ukuran penyebaran DER yang rendah

Hasil deskriptif pada rasio aktivitas yang diukur dengan perputaran asset, nilai terendah adalah sebesar 0,12 yang berarti perusahaan memiliki perputaran asset yang lambat sehingga dalam satu tahun hanya 12% nilai asset yang dimanfaatkan untuk menghasilkan 1 kali penjualan. Nilai tertinggi sebesar 3,73 berarti perusahaan mampu memutar seluruh aset dalam bentuk penjualan 3 kali dalam setahun. Nilai rata-rata sebesar 1,43 berarti besarnya penjualan perusahaan 1,43 kali dibandingkan total assetnya sehingga rata-rata perusahaan telah memiliki rasiko aktivitas yang tinggi. Nilai standar deviasi sebesar 0,70294 lebih rendah dari pada nilai rata-ratanya berarti sebaran data rasio aktivitas dari 33 sampel yang diteliti cukup homogen.

Hasil deskriptif terhadap variabel PER memiliki nilai terendah sebesar 1,69 berarti harga saham terendah adalah sebesar 1,69 kali dari laba bersih per

lembar sahamnya. Nilai maksimum sebesar 252,46 menunjukkan bahwa harga saham tertinggi adalah sebesar 252,46 kali dari per laba dalam setiap lembar saham. Sedangkan rata-rata sebesar 15,2123, menunjukkan bahwa rata-rata perusahaan Manufaktur memiliki harga saham sebesar 15,2123 dalam setiap laba per lembar sahamnya. Dengan nilai standar deviasi sebesar 24,72053 lebih tinggi dari pada nilai rata-ratanya menunjukkan bahwa sebaran variabel PER cukup heterogen.

#### **4.2. Uji Penyimpangan Asumsi Klasik**

Uji asumsi klasik yang digunakan adalah pengujian yang digunakan adalah uji normalitas, multikolinieritas, heterokedastisitas, autokorelasi.

##### **1. Uji Normalitas**

Uji normalitas digunakan untuk mengetahui apakah data-data penelitian ini berdistribusi normal atau tidak. Untuk menguji normalitas digunakan Uji Kolmogorov Smirnov. Jika nilai sig (p-value) > 0,05 menunjukkan bahwa data telah berdistribusi normal. Hasil uji normalitas dapat ditunjukkan pada Tabel berikut:

**Tabel 4.3**

**Uji Normaliats**

**One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test**

|                                   |                       |            | Standardized<br>Residual |
|-----------------------------------|-----------------------|------------|--------------------------|
| N                                 |                       |            | 132                      |
| Normal Parameters <sup>a,,b</sup> | Mean                  |            | .0019178                 |
|                                   | Std. Deviation        |            | .91380051                |
|                                   | Most Extreme Absolute |            | .117                     |
| Differences                       | Positive              |            | .117                     |
|                                   | Negative              |            | -.060                    |
|                                   | Kolmogorov-Smirnov    |            | 1.345                    |
| Z                                 |                       |            |                          |
| Asymp.                            | Sig.                  | (2-tailed) | .054                     |

a. Test distribution is Normal.

b. Calculated from data.

Hasil Uji Normalitas menunjukkan bahwa nilai p-value sebesar 0,054 > 0,05, maka dapat dinyatakan bahwa data penelitian ini telah berdistribusi normal.

## **2. Uji Multikolinieritas**

Multikolinearitas dapat dilihat dari *Tolerance Value* dan *Variance Inflation Factor* (VIF). Batasan dari *Tolerance Value* adalah 0,1. jika nilai

*Tolerance Value* melebihi 0,1 maka terjadi gejala Multikolinieritas. Batasan dari nilai VIF adalah 10, jika VIF dari suatu variabel melebihi 10 berarti Multikolinearitasnya tinggi. Sebaliknya apabila nilai VIF dibawah 10 diasumsikan tidak terjadi Multikolinearitas (Ghozali, 2002). Hasil uji multikolinieritas dapat ditunjukkan pada Tabel 4.4 berikut:

**Tabel 4.4**

**Uji Multikolinieritas**

| Variabel | Tolerance | VIF   | Keterangan                      |
|----------|-----------|-------|---------------------------------|
| ROI      | 0.875     | 1.143 | Tidak Terjadi Multikolinieritas |
| CR       | 0.813     | 1.229 | Tidak Terjadi Multikolinieritas |
| LEV      | 0.814     | 1.229 | Tidak Terjadi Multikolinieritas |
| TATR     | 0.906     | 1.103 | Tidak Terjadi Multikolinieritas |
| PER      | 0.960     | 1.042 | Tidak Terjadi Multikolinieritas |

Sumber : Data sekunder yang diolah, 2013

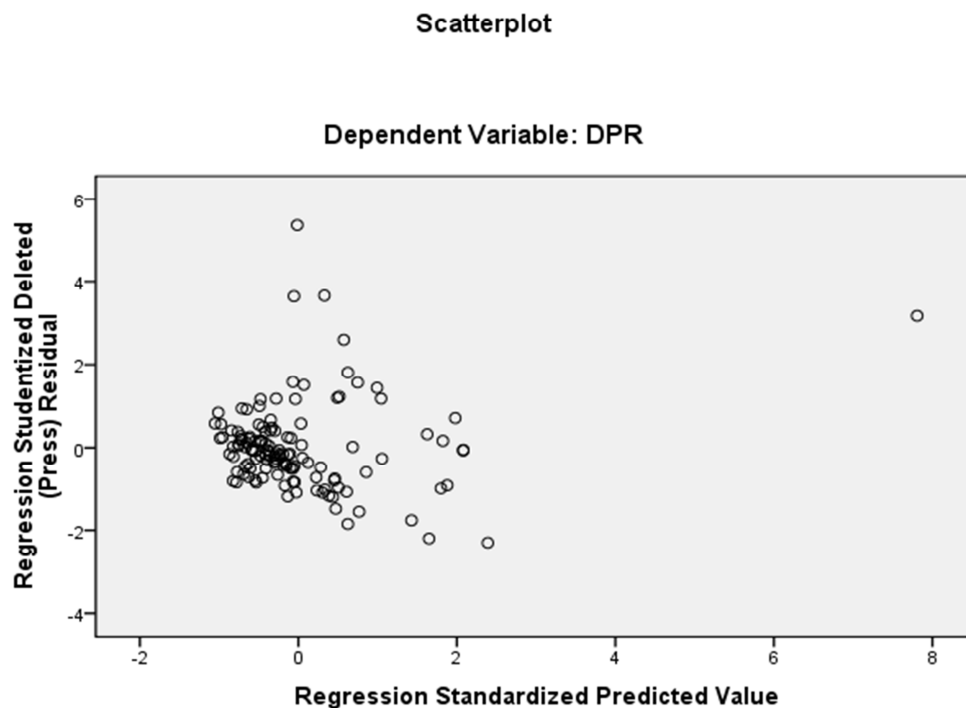
Berdasarkan Tabel 4.4 di atas nilai VIF untuk seluruh variabel bebas yang terdiri dari *Return on Investmen*, *Current Ratio*, *Leverage* dan *Total Asset Turnover* memiliki nilai VIF dibawah 10, sehingga model regresi yang diajukan dalam penelitian ini tidak mengandung gejala Multikolinieritas, yaitu tidak terdapat korelasi antar variabel independen dalam sebuah model regresi berganda.

### 3. Uji Heteroskedastisitas

Pengujian heterokedastisitas tujuan untuk mengetahui apakah suatu model regresi tersebut terjadi ketidaksamaan varian dan variabel dari satu pengamatan kepengamatan yang lainnya tetap maka disebut homokedastisitas dan jika berbeda

disebut heterokedastisitas. Gejala heterokedastisitas terjadi bila *distrurbance term* untuk setiap observasi tidak lagi konstan, tetapi bervariasi.

Perhitungan heterokedastisitas dapat dilakukan dalam banyak model, salah satunya adalah model *chart* (diagram pencar) dengan dasar pemikiran sebagai berikut (Imam Ghozali, 2005): Hasil Uji Heteroskedastisitas tersebut dapat di tampilkan pada gambar berikut:



Gambar 4.1. Uji Heteroskedastisitas

Dari gambar 4.1 diatas dapat diketahui plot residual tersebut diatas dan di bawah titik 0, atau tidak membentuk pola U maupun pola U terbalik, maka dapat dinyatakan bahwa model regresi tidak terjadi gejala Heteroskedastisitas.

### 4.3. Analisis Regresi Berganda

Model yang digunakan untuk menganalisa pengaruh variabel independen (X) terhadap variabel dependen (Y) adalah model regresi linier berganda (*Multiple Regression Method*). Analisis ini bertujuan untuk mengetahui besarnya pengaruh masing-masing variabel bebas terhadap variabel terikat. Hasil pengujian terhadap model regresi berganda terhadap faktor-faktor yang mempengaruhi *Dividen Payout Ratio* dapat disajikan pada Tabel 4.5 berikut:

**Tabel 4.5**  
**Ringkasan Hasil Regresi Linier Berganda**

| Variabel Independent | Koef. Regresi | t statistic | p-value (2 sisi) | p-value (1 sisi) | Adj. R <sup>2</sup> |
|----------------------|---------------|-------------|------------------|------------------|---------------------|
| (Constant)           | -4.590        | -0.498      | 0.619            | 0.310            | 0.374               |
| ROI                  | 1.171         | 3.401       | 0.001            | 0.0005*          |                     |
| CR                   | 0.031         | 1.741       | 0.084            | 0.042*           |                     |
| LEV                  | 4.750         | 1.635       | 0.105            | 0.053            |                     |
| TATR                 | 8.691         | 2.173       | 0.032            | 0.016*           |                     |
| PER                  | 0.879         | 7.481       | 0.000            | 0.000*           |                     |

Keterangan : \* Signifikan pada level 5%

Sumber : Data hasil regresi

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

$$\text{DPR} = -4,590 + 1,171 \text{ ROI} + 0,031 + 4,750 \text{ LEV} + 8.691 \text{ TATR} + 0,879 \text{ PER}$$

Berdasarkan persamaan di atas dapat dijelaskan masing-masing koefisien :

**a) Konstanta (Koefisien a)**

Nilai konstanta sebesar -4,590 yang berarti bahwa jika variabel bebas yang terdiri dari rasio profitabilitas, likuiditas, leverage, aktivitas dan price earning ratio bernilai nol maka *Dividen Payout Ratio* akan sebesar -4,590%.

**b) Koefisien Profitabilitas (ROI)**

*Return on Investmen* mempunyai pengaruh positif terhadap *Dividen Payout Ratio*, dengan koefisien regresi sebesar 1,171 yang artinya jika perusahaan memiliki *Return on Investmen* yang tinggi maka akan semakin tinggi pula *Dividen Payout Ratio*. Hasil ini dijelaskan bahwa setiap peningkatan *Return on Investmen* sebesar 1 satuan maka *Dividen Payout Ratio* akan meningkat sebesar 1,171 satuan dengan asumsi variabel bebas lainnya dalam kondisi konstan. Ditinjau dari tingkat signifikansi, ditunjukkan dengan nilai p-value sebesar  $0,0005 < 0,05$ , berarti terdapat pengaruh yang signifikan *Return on Investmen* terhadap *Dividen Payout Ratio*.

**c) Koefisien Current Ratio (CR)**

*Current Ratio* mempunyai pengaruh yang positif terhadap *Dividen Payout Ratio*, dengan koefisien regresi sebesar 0.031 yang artinya apabila perusahaan memiliki *Current Ratio* yang besar maka semakin besar *Dividen Payout Ratio*. Setiap peningkatan *Current Ratio* sebesar 1 satuan menyebabkan *Dividen Payout Ratio* meningkat sebesar 0.031 satuan dengan asumsi variabel bebas lainnya dalam kondisi konstan. Ditinjau dari tingkat signifikansi, ditunjukkan dengan nilai p-

value sebesar  $0,042 < 0,05$ , berarti terdapat pengaruh positif yang signifikan *Current Ratio* terhadap *Dividen Payout Ratio*.

**d) Koefisien Leverage**

Leverage mempunyai pengaruh yang positif terhadap *Dividen Payout Ratio*, dengan koefisien regresi sebesar 4,750 yang artinya apabila perusahaan memiliki leverage yang besar maka semakin besar *Dividen Payout Ratio*. Setiap peningkatan leverage sebesar 1 satuan menyebabkan *Dividen Payout Ratio* meningkat sebesar 4,750 satuan dengan asumsi variabel bebas lainnya dalam kondisi konstan. Ditinjau dari tingkat signifikansi, ditunjukkan dengan nilai p-value sebesar  $0,053 > 0,05$ , berarti tidak terdapat pengaruh yang signifikan leverage terhadap *Dividen Payout Ratio*.

**e) Koefisien Total Asset Turnover**

TATR mempunyai pengaruh yang positif terhadap *Dividen Payout Ratio*, dengan koefisien regresi sebesar 8.691 yang artinya apabila perputaran aset perusahaan semakin meningkat maka *Dividen Payout Ratio* perusahaan juga semakin meningkat. Setiap peningkatan TATR sebesar 1 satuan menyebabkan *Dividen Payout Ratio* meningkat sebesar 8,691 satuan dengan asumsi variabel bebas lainnya dalam kondisi konstan. Ditinjau dari tingkat signifikansi, ditunjukkan dengan nilai p-value sebesar  $0,016 < 0,05$ , berarti terdapat pengaruh yang signifikan *Total Aset Turnover* terhadap *Dividen Payout Ratio*.

**f) Koefisien Price Earning Ratio**

PER mempunyai pengaruh yang positif terhadap *Dividen Payout Ratio*,

dengan koefisien regresi sebesar 0.879 yang artinya apabila PER perusahaan semakin meningkat maka *Dividen Payout Ratio* perusahaan juga semakin meningkat. Setiap peningkatan PER sebesar 1 satuan menyebabkan *Dividen Payout Ratio* meningkat sebesar 0,879 satuan dengan asumsi variabel bebas lainnya dalam kondisi konstan. Ditinjau dari tingkat signifikansi, ditunjukkan dengan nilai p-value sebesar  $0,000 < 0,05$ , berarti terdapat pengaruh yang signifikan *rasio PER* terhadap *Dividen Payout Ratio*.

#### **4.4. Pembahasan Hasil Penelitian**

##### **4.4.1. Pengujian Koefisien Regresi pada variabel rasio Profitabilitas**

Hasil perhitungan pada regresi diperoleh nilai  $t_{hitung}$  sebesar 3,401 dan probabilitas sebesar 0,0005. Dengan demikian nilai probabilitas 0,0005 lebih kecil dari nilai signifikansi 0,05, maka  $H_0$  ditolak dan  $H_a$  diterima artinya profitabilitas ( $X_1$ ) berpengaruh positif signifikan terhadap *Dividen Payout Ratio*. Berdasarkan pembahasan tersebut maka hipotesis pertama yang menyatakan bahwa **“Profitabilitas mempunyai pengaruh positif terhadap kebijakan deviden perusahaan”** didukung

Hasil penelitian ini sesuai dengan penelitian yang dilakukan Wahdah (2011) yang membuktikan bahwa profitabilitas mempunyai pengaruh terhadap kebijakan deviden. Hasil penelitian juga sesuai dengan teori yang dikemukakan dalam bab sebelumnya yang menyatakan bahwa profitabilitas berhubungan positif dengan kebijakan deviden.

Profitabilitas mempunyai pengaruh signifikan terhadap *dividen payout ratio*. Hal ini disebabkan karena deviden diambil dari keuntungan bersih yang

diperoleh perusahaan, maka keuntungan tersebut akan mempengaruhi besarnya *dividen 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. Na'im (1998), dalam Suharli (2005) mengukur profitabilitas, salah satunya menggunakan rasio *Return on Investments* (ROI). ROI merupakan salah satu analisa yang mengukur tingkat pengembalian investasi yang telah dilakukan perusahaan, baik dengan menggunakan total aktiva yang dimiliki oleh perusahaan tersebut maupun dengan menggunakan dana yang berasal dari pemilik. Semakin besar tingkat laba atau profitabilitas yang diperoleh perusahaan akan mengakibatkan semakin besar deviden yang akan dibagikan dan sebaliknya.

#### **4.4.2. Pengujian Koefisien Regresi pada variabel Rasio Likuiditas**

Hasil perhitungan pada regresi diperoleh nilai  $t_{hitung}$  sebesar 1,741 dan probabilitas sebesar 0,042. Dengan demikian nilai probabilitas 0,042 lebih kecil dari nilai signifikansi 0,05, maka  $H_0$  diterima dan  $H_a$  ditolak artinya likuiditas perusahaan ( $X_2$ ) berpengaruh positif signifikan terhadap *Dividen Payout Ratio*. Berdasarkan pembahasan tersebut maka hipotesis kedua yang menyatakan bahwa **“Likuiditas mempunyai pengaruh positif terhadap kebijakan deviden perusahaan” didukung.**

Hasil ini konsisten dengan hasil penelitian yang dilakukan oleh . Hasil penelitian Wahdah (2011) yang membuktikan bahwa Likuiditas mempunyai pengaruh 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 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.

#### **4.4.3. Pengujian Koefisien Regresi pada variabel Rasio Leverage**

Hasil perhitungan pada regresi diperoleh nilai  $t_{hitung}$  sebesar 1,635 dan probabilitas sebesar 0,053. Dengan demikian nilai probabilitas 0,053 lebih besar dari nilai signifikansi 0,05, maka  $H_0$  diterima dan  $H_a$  ditolak artinya Leverage ( $X_3$ ) tidak berpengaruh signifikan terhadap *Dividen Payout Ratio*. Berdasarkan pembahasan tersebut maka hipotesis ketiga yang menyatakan bahwa “**Leverage mempunyai pengaruh negatif terhadap kebijakan deviden perusahaan**” tidak diterima.

Hasil ini konsisten dengan hasil penelitian yang dilakukan oleh Sulistiyowati dkk, (2010) yang menemukan bahwa leverage tidak berpengaruh terhadap kebijakan dividen baik secara langsung maupun tidak langsung melalui *Corporate Governance*.

Hal ini disebabkan karena dalam kurun waktu tahun 2008 sampai dengan tahun 2011, merupakan kondisi ekonomi yang kondusif bagi perdagangan saham di Bursa Efek Indonesia. Hal ini ditunjukkan dengan meningkatnya IHSG yang

terus meningkat dari tahun ke tahun. Kondisi yang kondusif ini tentunya akan menimbulkan resiko yang rendah dalam investasi di Bursa Efek Indonesia. Dengan demikian penggunaan hutang yang besar bagi perusahaan bukan lagi dianggap oleh investor sebagai sebuah resiko bagi perusahaan, tetapi sebagai sumber modal untuk meningkatkan penjualan dan ekspansi pasar perusahaan. Hal ini menyebabkan kebijakan hutang tidak lagi berpengaruh negatif terhadap kebijakan dividen. Kondisi yang baik secara ekonomi maka manajemen akan lebih efektif dalam mengelola hutang perusahaan, sehingga justru akan meningkatkan pendapatan perusahaan dan meningkatkan dividen. Hal ini terbukti dari koefisien regresi yang positif sebesar 5,837 walaupun belum mencapai tahap yang signifikan.

#### **4.4.4. Pengujian Koefisien Regresi pada variabel Rasio Aktivitas**

Hasil perhitungan pada regresi diperoleh nilai  $t_{hitung}$  sebesar 2,173 dan probabilitas sebesar 0,016. Dengan demikian nilai probabilitas 0,016 lebih kecil dari nilai signifikansi 0,05, maka  $H_0$  diterima dan  $H_a$  ditolak artinya *Total Asset Turnover* ( $X_4$ ) berpengaruh positif signifikan terhadap *Dividen Payout Ratio*. Berdasarkan pembahasan tersebut maka hipotesis keempat yang menyatakan bahwa **“Rasio Aktivitas berpengaruh positif terhadap kebijakan dividen perusahaan”** diterima.

Hasil ini konsisten dengan hasil penelitian yang dilakukan oleh Wahdah (2011) yang menemukan bahwa rasio aktivitas berpengaruh signifikan terhadap tingkat pengembalian investasi (dividen) pada perusahaan manufaktur di Bursa Efek Indonesia. Aktivitas perusahaan menunjukkan tingkat efektivitas yang ada

pada perusahaan. Semakin tinggi tingkat aktivitas yang ada pada perusahaan semakin besar aliran kas yang diterima perusahaan berarti semakin efektif dalam mengelola aktivitas transaksi yang ada di perusahaan. Adanya tingkat efektivitas yang tinggi menunjukkan menunjukkan kemampuan perusahaan dalam mengelola modal kerjanya dalam persediaan dan aktivasnya semakin baik. Oleh sebab itu, perusahaan yang memiliki rasio aktivitas yang baik, memungkinkan pembayaran dividen lebih baik pula. Hubungan antara aktivitas perusahaan dengan kebijakan dividen diprediksi mempunyai pengaruh secara signifikan.

#### **4.4.5. Pengujian Koefisien Regresi pada variabel Price Earning Ratio**

Hasil perhitungan pada regresi diperoleh nilai  $t_{hitung}$  sebesar 7,481 dan probabilitas sebesar 0,0000. Dengan demikian nilai probabilitas 0,000 lebih kecil dari nilai signifikansi 0,05, maka  $H_0$  diterima dan  $H_a$  ditolak artinya *Price Earning Ratio* ( $X_5$ ) berpengaruh positif signifikan terhadap *Dividen Payout Ratio*. Berdasarkan pembahasan tersebut maka hipotesis kelima yang menyatakan bahwa **“PER berpengaruh positif terhadap Dividen Payout Ratio”** diterima.

Hal ini berarti semakin tinggi PER semakin tinggi DPR yang dibagikan. Hasil penelitian ini sesuai dengan hasil penelitian Deitiana (2009) yang menemukan bahwa PER berpengaruh positif dan signifikan terhadap DPR. *Price earnings ratio* menggambarkan apresiasi pasar terhadap kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba (Darmaji, 2001:139). Menurut Ang (1997: 24), “*Price earnings ratio* merupakan perbandingan antara harga pasar suatu saham dengan *earnings per share* (EPS) dari saham yang bersangkutan”. *Price earnings ratio* merupakan hubungan antara pasar saham dengan *earnings per share* saat ini yang

digunakan secara luas oleh investor sebagai panduan umum untuk mengukur nilai saham. *Price earnings ratio* yang tinggi menunjukkan bahwa investor bersedia untuk membayar dengan harga saham premium untuk perusahaan. Semakin tinggi PER, semakin perusahaan membayar dividen, sehingga semakin besar pula pendapatan yang mereka harapkan.

## BAB V

### KESIMPULAN DAN SARAN

#### 5.1.Kesimpulan

Berdasarkan hasil analisis data dan pembahasan maka dapat disimpulkan sebagai berikut:

1. Hasil pengujian hipotesis pertama menunjukkan bahwa profitabilitas berpengaruh positif signifikan terhadap *Dividend Payout Ratio*. Hal ini berarti semakin tinggi rasio profitabilitas maka semakin besar dividen yang akan dibagikan kepada pemegang saham.
2. Hasil pengujian hipotesis kedua menunjukkan bahwa likuiditas berpengaruh positif signifikan terhadap *Dividend Payout Ratio*. Hal ini berarti semakin besar likuiditas perusahaan semakin besar pula kebijakan dividen yang akan dibagikan kepada pemegang saham.
3. Hasil pengujian hipotesis ketiga menunjukkan bahwa leverage tidak berpengaruh signifikan terhadap *Dividend Payout Ratio*. Hal ini berarti besar kecilnya leverage perusahaan belum menjadi pertimbangan utama dalam menentukan kebijakan dividen.
4. Hasil pengujian hipotesis keempat menunjukkan bahwa aktivitas berpengaruh positif signifikan terhadap *Dividend Payout Ratio*. Hal ini berarti semakin tinggi rasio aktivitas maka semakin besar dividen yang akan dibagikan kepada pemegang saham.

5. Hasil pengujian hipotesis kelima menunjukkan bahwa *Price Earnings Ratio* berpengaruh positif dan signifikan terhadap *Dividend Payout Ratio*. Hal ini berarti semakin tinggi PER semakin tinggi pula *Dividen Payout Ratio*.

### **5.2.Implikasi Hasil Penelitian**

Berdasarkan hasil analisis regresi menunjukkan bahwa faktor-faktor yang berpengaruh terhadap kebijakan dividen adalah variabel profitabilitas, aktivitas dan *price earning ratio*. Hasil menunjukkan bahwa semakin besar profitabilitas, aktivitas dan harga per earning kecenderungan perusahaan akan meningkatkan dalam pembayaran dividen, dan sebaliknya jika perusahaan telah memiliki profitabilitas, aktivitas dan harga saham per earning yang rendah maka perusahaan akan cenderung membagikan dividen yang lebih kecil. Hasil penelitian ini memberikan implikasi bagi para pemakai informasi laporan keuangan terutama dalam memprediksikan besarnya dividen kedepan, hendaknya mempertimbangkan profitabilitas, aktivitas dan PER perusahaan. Jika investor menginginkan dividen yang lebih besar maka dapat dipilih perusahaan yang memiliki kemampuan dalam menghasilkan laba, kemampuan dalam memutar asset yang cepat dan harga pasar yang tinggi. Sedangkan untuk variabel hutang dan likuiditas, selama belum ada bukti penelitian yang nyata pengaruhnya terhadap kebijakan dividen, belum dapat dijadikan sebagai ukuran dalam memprediksikan dividen kedepan.

### **5.3.Keterbatasan Penelitian**

Peneliti menyadari bahwa hasil penelitian ini masih jauh dari yang di harapkan, terbukti hanya memiliki koefisien determinasi yang rendah yaitu sebesar 37,4

persen saja semua variabel penelitian ini dalam menjelaskan kebijakan dividen.

Hal ini disebabkan karena adanya keterbatasan penelitian yaitu :

1. Peneliti tidak membedakan antara kelompok dividen meningkat dan dividen menurun, dimana kedua kelompok ini diyakini mampu memberikan informasi baik (*good news*) dan informasi buruk (*bad news*), sehingga akan berpengaruh terhadap hasil penelitian yang bias.
2. Rendahnya koefisien determinasi menunjukkan masih banyak variabel lain yang berpengaruh terhadap dividen namun justru tidak dimasukkan dalam model penelitian, misalnya free cash flow, struktur kepemilikan, risiko, dan variabel eksternal seperti kurs, inflasi, tingkat suku bunga dan lain sebagainya.

#### **5.4. Saran**

1. Bagi peneliti selanjutnya hendaknya melakukan penelitian yang sama dengan menambah sampel penelitian dan membagi kelompok sampel terhadap dividen meningkat dan dividen menurun, sehingga dapat menjelaskan lebih luas tentang pengaruh rasio keuangan terhadap kebijakan dividen.
2. Untuk peneliti selanjutnya hendaknya menambah variabel penelitian yang diduga turut mempengaruhi kebijakan dividen seperti free cash flow, struktur kepemilikan, risiko, dan variabel eksternal seperti kurs, inflasi, tingkat suku bunga dan lain sebagainya.

## DAFTAR PUSTAKA

- Ang, Robert, 1997, *Buku Pintar Pasar Modal Indonesia*, Jakarta, Mediasoft Indonesia
- Bambang Riyanto, 1996, *Dasar-dasar Pembelanjaan Perusahaan*, Edisi. Keempat, BPFE UGM, Yogyakarta
- Barcay, et.al, 1995, The Determinants of Corporate Leverage and Dividend Policies, *Journal Applied Corporate Finance*, No.7
- Brigham, Eugene F. and Joel F. Houston, 1997. *Fundamentals of Financial Management*, Ninth Edition, Horcourt College, United States of America
- Brigham, E.F., Gapenski, L.C., 1993. *Financial Management, Theory & Practice*, 11th ed, NY : The Dryden Press.
- Darmadji, Tjiptono & Fakhrudin, Hendi. M. 2001. *Pasar Modal Di Indonesia: Pendekatan Tanya Jawab*. Edisi Pertama. Salemba Empat
- 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.
- Dwi Prastowo. (2002). *Analisis Laporan Keuangan*. Jakarta : Unit Penerbit dan Percetakan AMP YKPN
- 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.
- Lintner, J., 1956, Distribution of Incomes of Corporations Among Dividends, Retained Earnings, and Taxes, *American Economics Review*.
- Husnan, Suad, 1996. *Dasar-Dasar Manajemen Keuangan*, AMP YKPN, Yogyakarta
- Imam Ghozalim, 2005, *Aplikasi Analisis Multivariate Dengan Program SPSS*, Badan Penerbit Universitas Diponegoro Semarang.
- Indah Sulistiyowati Ratna Anggraini Tri Hesti Utaminingsy, 2010, Pengaruh Profitabilitas, *Leverage*, dan *Growth* Terhadap Kebijakan Dividen dengan *Good Corporate Governance* sebagai Variabel Intervening, *Jurnal SNA 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 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.
- 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*
- 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.
- Rozeff, M. 1982. "Beta and Agency Cost as Determinants of Payout Ratio". *Journal of Financial Research*. Fall. 249-259
- Suherli, Michell dan Sofyan S. Harahap. 2004. Studi Empiris Terhadap Faktor Penentu Kebijakan Jumlah Dividen. *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 Dividen Payout Ratio*, *Jurnal Akuntansi Keuangan*, Vol. 5, No.1, April 2006, Hal. 51-62.
- Yulia Harunnisa, *Analisis Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Dividend Payout Ratio 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.
- Wirjolukito, Aruna, Herman Yanto dan Sandy. 2003. "Faktor-Faktor yang Merupakan Pertimbangan Dalam Keputusan Pembagian Dividen : Tinjauan Terhadap Teori Persinyalan Dividen Pada Perusahaan Go Public Indonesia. *Jurnal Ekonomi dan Bisnis*

Weston, J.Fred dan Copeland.1992. "*Manajemen Keuangan*" Jakarta : Binarupa Aksara

Yuniningsih.2002."Interpedensi Antara Kebijakan Dividend Payout Ratio, Financial Leverage dan Investasi Pada Perusahaan Manufaktur yang Listed di BEJ". Jurnal Bisnis dan Ekonomi Vol 9 No.2 .Hal 164-18

Tita Deitiana, 2009, Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Kebijakan Pembayaran Dividen Kas, *Jurnal Busnis dan Akuntansi*, Vo.11, No.01. p:57-64

## LAMPIRAN 2. PERHITUNGAN VARIABEL INDEPENDEN

| No | Kode | DPR    |        |        |        | ROI   |       |       |       | CR     |        |        |         |
|----|------|--------|--------|--------|--------|-------|-------|-------|-------|--------|--------|--------|---------|
|    |      | 2008   | 2009   | 2010   | 2011   | 2008  | 2009  | 2010  | 2011  | 2008   | 2009   | 2010   | 2011    |
| 1  | AKRA | 31.25  | 28.56  | 203.73 | 168.22 | 8.02  | 7.73  | 5.48  | 8.91  | 99.67  | 95.87  | 104.79 | 135.73  |
| 2  | ARNA | 8.45   | 20.11  | 34.83  | 38.26  | 7.38  | 7.77  | 9.05  | 11.54 | 75.67  | 79.24  | 97.16  | 101.58  |
| 3  | ASGR | 38.85  | 40.29  | 39.87  | 59.96  | 7.43  | 8.64  | 12.05 | 12.39 | 113.66 | 144.71 | 151.03 | 159.16  |
| 4  | ASII | 38.32  | 33.47  | 13.24  | 37.55  | 11.38 | 11.29 | 12.73 | 13.91 | 132.17 | 136.88 | 126.18 | 136.40  |
| 5  | AUTO | 40.05  | 60.03  | 40.00  | 36.62  | 14.22 | 16.54 | 20.43 | 15.88 | 213.34 | 217.39 | 175.73 | 135.48  |
| 6  | BATA | 6.73   | 52.95  | 27.72  | 27.72  | 39.20 | 12.72 | 12.59 | 9.91  | 220.79 | 235.20 | 20.85  | 263.49  |
| 7  | BRAM | 72.42  | 59.35  | 78.01  | 40.92  | 2.52  | 5.67  | 5.34  | 3.31  | 219.28 | 343.74 | 401.76 | 278.88  |
| 8  | CLPI | 29.82  | 35.20  | 29.93  | 29.92  | 5.82  | 6.59  | 14.10 | 7.42  | 142.90 | 191.35 | 184.54 | 158.27  |
| 9  | DLTA | 66.92  | 120.25 | 120.48 | 116.1  | 11.99 | 16.64 | 39.70 | 21.79 | 378.94 | 470.36 | 633.08 | 600.91  |
| 10 | DVLA | 35.58  | 34.87  | 30.30  | 29.18  | 11.11 | 9.22  | 12.98 | 13.03 | 413.40 | 305.02 | 371.67 | 483.04  |
| 11 | FAST | 20.31  | 20.35  | 100.20 | 20.1   | 15.96 | 17.48 | 16.15 | 14.80 | 137.90 | 153.79 | 170.82 | 179.66  |
| 12 | FASW | 40.29  | 20.59  | 39.40  | 22.47  | 0.98  | 7.54  | 6.30  | 2.68  | 208.43 | 230.77 | 84.02  | 132.13  |
| 13 | GDYR | 302.94 | 7.62   | 15.40  | 15.4   | 0.08  | 10.74 | 5.81  | 5.81  | 635.28 | 148.79 | 90.48  | 86.42   |
| 14 | GGRM | 35.81  | 36.19  | 40.84  | 38.81  | 7.81  | 12.69 | 13.49 | 12.68 | 221.74 | 246.00 | 270.08 | 224.48  |
| 15 | HMSF | 12.38  | 65.91  | 111.94 | 68.05  | 24.14 | 28.72 | 31.29 | 41.55 | 144.43 | 188.06 | 161.25 | 174.93  |
| 16 | IKBI | 39.16  | 34.10  | 66.52  | 66.52  | 12.17 | 17.38 | 4.78  | 0.77  | 309.05 | 410.26 | 718.32 | 500.69  |
| 17 | INDF | 39.90  | 39.34  | 39.55  | 30.62  | 2.61  | 5.14  | 6.25  | 9.36  | 89.77  | 116.09 | 203.65 | 190.95  |
| 18 | INTA | 37.66  | 34.59  | 29.12  | 80.86  | 2.02  | 3.60  | 5.08  | 3.22  | 214.90 | 174.61 | 122.55 | 83.97   |
| 19 | INTP | 31.63  | 30.16  | 30.02  | 29.95  | 15.47 | 20.69 | 21.01 | 19.84 | 178.57 | 300.55 | 555.37 | 698.54  |
| 20 | LION | 18.56  | 19.34  | 26.93  | 29.7   | 14.95 | 12.39 | 12.71 | 14.36 | 168.68 | 196.34 | 144.10 | 120.28  |
| 21 | LMSH | 8.08   | 6.24   | 12.00  | 8.81   | 9.46  | 14.90 | 3.30  | 11.12 | 275.48 | 212.50 | 244.45 | 235.50  |
| 22 | LTLS | 30.48  | 30.86  | 30.49  | 30.49  | 4.17  | 2.79  | 2.42  | 1.71  | 112.36 | 112.13 | 110.11 | 110.10  |
| 23 | MLBI | 142.17 | 99.95  | 0.10   | 0.1    | 33.64 | 34.27 | 3.90  | 4.16  | 93.53  | 65.89  | 94.50  | 99.42   |
| 24 | MRAT | 25.00  | 20.00  | 20.00  | 54.1   | 6.28  | 5.75  | 6.32  | 6.10  | 631.06 | 717.89 | 761.33 | 627.07  |
| 25 | MTDL | 20.08  | 6.82   | 20.29  | 12.99  | 2.45  | 2.32  | 0.95  | 5.43  | 133.57 | 149.33 | 161.46 | 188.19  |
| 26 | SMAR | 49.41  | 28.78  | 34.18  | 119.27 | 10.44 | 7.33  | 10.10 | 12.74 | 172.24 | 157.97 | 152.68 | 186.44  |
| 27 | SMSM | 157.39 | 97.53  | 52.64  | 98.49  | 9.84  | 14.11 | 14.10 | 19.29 | 181.79 | 158.70 | 217.41 | 271.58  |
| 28 | SOBI | 30.58  | 31.65  | 31.60  | 31.6   | 11.18 | 12.82 | 12.48 | 12.48 | 175.32 | 180.78 | 167.23 | 153.55  |
| 29 | TCID | 52.52  | 51.63  | 52.01  | 53.03  | 12.61 | 12.53 | 12.55 | 12.41 | 109.78 | 126.30 | 106.85 | 1174.29 |
| 30 | TRST | 48.39  | 29.27  | 30.81  | 39     | 2.69  | 7.49  | 6.74  | 6.75  | 101.36 | 111.11 | 123.52 | 139.38  |
| 31 | TURI | 95.63  | 39.55  | 20.74  | 24.16  | 6.84  | 17.53 | 12.81 | 12.70 | 141.06 | 135.43 | 151.17 | 157.23  |
| 32 | UNTR | 40.01  | 28.76  | 50.68  | 52.17  | 11.65 | 15.64 | 13.04 | 12.63 | 163.62 | 165.64 | 156.59 | 171.64  |
| 33 | UNVR | 99.84  | 100.01 | 100.02 | 63.03  | 37.01 | 40.67 | 38.93 | 28.83 | 100.39 | 104.17 | 85.13  | 79.61   |

## LAMPIRAN 2. PERHITUNGAN VARIABEL INDEPENDEN

| No | Kode | LEVERAGE |      |      |      | TATR |      |      |      |
|----|------|----------|------|------|------|------|------|------|------|
|    |      | 2008     | 2009 | 2010 | 2011 | 2008 | 2009 | 2010 | 2011 |
| 1  | AKRA | 1.81     | 2.20 | 2.01 | 1.32 | 1.94 | 1.48 | 1.59 | 2.26 |
| 2  | ARNA | 1.58     | 1.38 | 1.12 | 0.72 | 0.88 | 0.87 | 0.95 | 1.11 |
| 3  | ASGR | 1.53     | 1.03 | 1.10 | 1.02 | 0.16 | 0.17 | 0.14 | 0.12 |
| 4  | ASII | 1.21     | 1.00 | 1.10 | 1.02 | 1.20 | 1.11 | 1.15 | 1.06 |
| 5  | AUTO | 0.45     | 0.39 | 0.38 | 0.47 | 1.34 | 1.13 | 1.12 | 1.06 |
| 6  | BATA | 0.47     | 0.38 | 0.46 | 0.31 | 1.34 | 1.44 | 1.33 | 1.09 |
| 7  | BRAM | 0.52     | 0.48 | 0.23 | 0.38 | 1.05 | 0.90 | 1.34 | 1.14 |
| 8  | CLPI | 1.29     | 1.86 | 0.90 | 1.43 | 3.01 | 1.73 | 2.36 | 1.67 |
| 9  | DLTA | 0.34     | 0.27 | 0.20 | 0.22 | 0.96 | 2.97 | 2.77 | 1.81 |
| 10 | DVLA | 0.26     | 0.41 | 0.33 | 0.28 | 0.91 | 1.11 | 1.09 | 1.05 |
| 11 | FAST | 0.63     | 0.63 | 0.54 | 0.86 | 2.58 | 2.36 | 2.36 | 2.14 |
| 12 | FASW | 1.84     | 1.32 | 1.48 | 1.74 | 0.81 | 0.74 | 0.75 | 0.84 |
| 13 | GDYR | 0.75     | 1.71 | 1.76 | 1.76 | 1.07 | 1.10 | 1.13 | 1.51 |
| 14 | GGRM | 0.55     | 0.48 | 0.44 | 0.59 | 1.26 | 1.21 | 1.23 | 1.07 |
| 15 | HMSP | 1.00     | 0.69 | 0.46 | 0.90 | 2.15 | 2.20 | 2.11 | 2.73 |
| 16 | IKBI | 0.25     | 0.14 | 0.22 | 0.24 | 2.50 | 2.93 | 1.43 | 2.05 |
| 17 | INDF | 3.11     | 2.45 | 1.34 | 0.70 | 0.98 | 0.92 | 0.81 | 0.85 |
| 18 | INTA | 2.46     | 1.91 | 2.91 | 5.96 | 0.99 | 1.08 | 1.12 | 0.80 |
| 19 | INTP | 0.33     | 0.24 | 0.17 | 0.15 | 0.87 | 0.80 | 0.73 | 0.77 |
| 20 | LION | 0.26     | 0.19 | 0.17 | 0.21 | 0.91 | 0.73 | 0.68 | 0.73 |
| 21 | LMSH | 1.16     | 0.64 | 0.83 | 0.71 | 0.60 | 1.01 | 0.83 | 0.72 |
| 22 | LTLS | 3.18     | 2.78 | 3.14 | 3.16 | 1.28 | 1.22 | 1.09 | 1.03 |
| 23 | MLBI | 1.73     | 8.44 | 1.41 | 1.30 | 1.41 | 1.63 | 0.57 | 0.52 |
| 24 | MRAT | 0.17     | 0.16 | 0.14 | 0.18 | 0.87 | 0.95 | 0.96 | 0.96 |
| 25 | MTDL | 2.88     | 2.74 | 2.04 | 1.19 | 2.94 | 2.64 | 3.73 | 3.46 |
| 26 | SMAR | 1.17     | 1.13 | 1.14 | 1.01 | 1.61 | 1.39 | 1.62 | 2.15 |
| 27 | SMSM | 0.63     | 0.80 | 0.96 | 0.70 | 2.46 | 2.46 | 1.46 | 2.59 |
| 28 | SOBI | 0.83     | 0.95 | 0.78 | 0.78 | 0.96 | 0.94 | 1.18 | 1.17 |
| 29 | TCID | 0.12     | 0.13 | 0.10 | 0.11 | 1.36 | 1.40 | 1.40 | 1.46 |
| 30 | TRST | 1.08     | 0.68 | 0.64 | 0.61 | 0.84 | 0.82 | 0.86 | 0.95 |
| 31 | TURI | 2.50     | 0.77 | 0.73 | 0.73 | 2.55 | 2.76 | 3.25 | 3.26 |
| 32 | UNTR | 1.05     | 0.76 | 0.84 | 0.69 | 1.22 | 1.20 | 1.26 | 1.19 |
| 33 | UNVR | 1.10     | 0.62 | 1.15 | 1.36 | 2.39 | 2.44 | 2.26 | 1.65 |

| DATA MENTAH LAPORAN KEUANGAN |      |             |         |         |         |                             |       |       |        |             |           | DATA MENTAH LAPORAN KEUANGAN |            |    |      |        |       |       |       |
|------------------------------|------|-------------|---------|---------|---------|-----------------------------|-------|-------|--------|-------------|-----------|------------------------------|------------|----|------|--------|-------|-------|-------|
|                              |      | Harga Saham |         |         |         | Saham beredar (Juta Lembar) |       |       |        | Laba Bersih |           |                              |            |    |      | PER    |       |       |       |
| No                           | Kode | 2008        | 2009    | 2010    | 2011    | 2008                        | 2009  | 2010  | 2011   | 2008        | 2009      | 2010                         | 2011       | No | Kode | 2008   | 2009  | 2010  | 2011  |
| 1                            | AKRA | 720         | 1.170   | 1.730   | 3.025   | 3.125                       | 3.138 | 3.793 | 3.822  | 210.033     | 274.719   | 310.916                      | 511.193    | 1  | AKRA | 10,71  | 13,36 | 21,11 | 22,62 |
| 2                            | ARNA | 390         | 149     | 290     | 365     | 918                         | 1.835 | 1.835 | 1.835  | 54.290      | 63.888    | 79.040                       | 95.949     | 2  | ARNA | 6,39   | 4,28  | 6,73  | 6,98  |
| 3                            | ASGR | 200         | 315     | 690     | 1.140   | 1.349                       | 1.349 | 1.349 | 1.349  | 62.487      | 669.47    | 118.415                      | 139.473    | 3  | ASGR | 4,32   | 6,35  | 7,86  | 11,03 |
| 4                            | ASII | 10.550      | 34.700  | 54.550  | 74.000  | 4.048                       | 4.048 | 4.048 | 4.048  | 919.1000    | 100.40000 | 143.66000                    | 21.348.000 | 4  | ASII | 4,65   | 13,99 | 15,37 | 14,03 |
| 5                            | AUTO | 3.500       | 5.750   | 13.950  | 3.400   | 771                         | 771   | 771   | 3.856  | 5.66025     | 7.68265   | 11.41179                     | 1.105.649  | 5  | AUTO | 4,77   | 5,77  | 9,42  | 11,86 |
| 6                            | BATA | 20.500      | 36.000  | 67.600  | 55.000  | 13                          | 13    | 13    | 13     | 157.563     | 52.981    | 60.975                       | 47.444     | 6  | BATA | 1,69   | 8,83  | 14,41 | 15,07 |
| 7                            | BRAM | 1.800       | 1.450   | 2.400   | 2.150   | 450                         | 450   | 450   | 450    | 39.149      | 9.4776    | 72.106                       | 54.979     | 7  | BRAM | 20,69  | 6,88  | 14,98 | 17,60 |
| 8                            | CLPI | 1.650       | 1.670   | 345     | 1.340   | 306                         | 306   | 306   | 306    | 9738        | 17056     | 30.909                       | 27.750     | 8  | CLPI | 51,74  | 29,96 | 3,42  | 14,78 |
| 9                            | DLTA | 20.000      | 62.000  | 120.000 | 111.500 | 16                          | 16    | 16    | 16     | 83754       | 126.04    | 13.957                       | 151.715    | 9  | DLTA | 3,82   | 7,84  | 13,76 | 11,76 |
| 10                           | DVLA | 960         | 1.530   | 1.170   | 1.150   | 560                         | 560   | 1.120 | 1.120  | 708.19      | 722.72    | 11.088.1                     | 120.915    | 10 | DVLA | 7,39   | 11,86 | 11,82 | 10,65 |
| 11                           | FAST | 3.100       | 5.200   | 9.200   | 9.950   | 446                         | 446   | 446   | 460    | 125.268     | 181.997   | 19.9597                      | 229.055    | 11 | FAST | 11,04  | 12,74 | 20,56 | 19,98 |
| 12                           | FASW | 1.520       | 1.600   | 2.875   | 4.375   | 2.478                       | 2.478 | 2.478 | 2.478  | 36554       | 27.6729   | 28.3002                      | 132.339    | 12 | FASW | 103,04 | 14,33 | 25,17 | 81,92 |
| 13                           | GDYR | 5.000       | 9.600   | 12.500  | 9.550   | 41                          | 41    | 41    | 41     | 812         | 12.1086   | 6.6380                       | 66.580     | 13 | GDYR | 252,46 | 3,25  | 7,70  | 5,88  |
| 14                           | GGRM | 4.250       | 21.550  | 40.000  | 62.050  | 1.924                       | 1.924 | 1.924 | 1.924  | 1880.492    | 34.55702  | 41.46282                     | 4.958.102  | 14 | GGRM | 4,35   | 12,00 | 18,56 | 24,08 |
| 15                           | HMSF | 8.100       | 10.400  | 28.150  | 39.000  | 4.383                       | 4.383 | 4.383 | 4.383  | 3895.280    | 5087.339  | 6.421.429                    | 8.051.057  | 15 | HMSF | 9,11   | 8,96  | 19,21 | 21,23 |
| 16                           | IKBI | 500         | 1.620   | 1.200   | 750     | 306                         | 306   | 306   | 306    | 77.467      | 97.687    | 28.719                       | 4.600      | 16 | IKBI | 1,98   | 5,07  | 12,79 | 49,89 |
| 17                           | INDF | 930         | 3.550   | 4.875   | 4.600   | 8.780                       | 8.780 | 8.780 | 8.780  | 1034.389    | 207.5861  | 295.2858                     | 5.017.425  | 17 | INDF | 7,89   | 15,01 | 14,50 | 8,05  |
| 18                           | INTA | 234         | 690     | 2.450   | 590     | 432                         | 432   | 432   | 2.160  | 22.944      | 37.473    | 83.081                       | 120.214    | 18 | INTA | 4,41   | 7,95  | 12,74 | 10,60 |
| 19                           | INTP | 4.600       | 13.700  | 15.950  | 17.050  | 3.681                       | 3.681 | 3.681 | 3.681  | 17.455.01   | 27.46654  | 32.249.42                    | 3.601.516  | 19 | INTP | 9,70   | 18,36 | 18,21 | 17,43 |
| 20                           | LION | 3.075       | 2.100   | 3.800   | 5.250   | 52                          | 52    | 52    | 52     | 378.40      | 336.13    | 386.31                       | 52.535     | 20 | LION | 4,23   | 3,25  | 5,12  | 5,20  |
| 21                           | LMSH | 3.600       | 2.400   | 4.800   | 5.000   | 10                          | 10    | 10    | 10     | 59.42       | 92.37     | 2401                         | 10.897     | 21 | LMSH | 6,06   | 2,60  | 19,99 | 4,59  |
| 22                           | LTLS | 530         | 750     | 800     | 800     | 780                         | 780   | 780   | 780    | 1.458.46    | 859.25    | 86.982                       | 65.621     | 22 | LTLS | 2,83   | 6,81  | 7,17  | 9,51  |
| 23                           | MLBI | 49.500      | 177.000 | 274.950 | 359.000 | 21                          | 21    | 21    | 21     | 222.307     | 3.404.58  | 44.291.6                     | 507.382    | 23 | MLBI | 4,68   | 10,92 | 13,04 | 14,86 |
| 24                           | MRAT | 153         | 395     | 650     | 500     | 428                         | 428   | 428   | 428    | 222.90      | 210.17    | 244.19                       | 25.789     | 24 | MRAT | 2,94   | 8,04  | 11,39 | 8,30  |
| 25                           | MTDL | 71          | 87      | 126     | 118     | 2.042                       | 2.042 | 2.144 | 2.246  | 28.480      | 29.956    | 10.065                       | 68.174     | 25 | MTDL | 5,09   | 5,93  | 26,84 | 3,83  |
| 26                           | SMAR | 1.700       | 2.550   | 5.000   | 6.400   | 2.872                       | 2.872 | 2.872 | 11.185 | 10.463.89   | 7.48.495  | 12.605.13                    | 1.875.460  | 26 | SMAR | 4,67   | 9,78  | 11,39 | 38,17 |
| 27                           | SMSM | 650         | 750     | 1.070   | 1.360   | 1.440                       | 1.440 | 1.440 | 1.440  | 91.472      | 13.2850   | 15.0420                      | 219.250    | 27 | SMSM | 10,23  | 8,13  | 10,24 | 8,93  |
| 28                           | SOBI | 900         | 1.640   | 3.350   | 2.275   | 180                         | 900   | 902   | 905    | 94.185      | 142.496   | 157.548                      | 157.548    | 28 | SOBI | 1,72   | 10,36 | 19,18 | 13,07 |
| 29                           | TCID | 5.500       | 8.100   | 7.200   | 7.700   | 201                         | 201   | 201   | 201    | 11.4854     | 12.4612   | 13.1445                      | 140.295    | 29 | TCID | 9,63   | 13,07 | 11,01 | 11,03 |
| 30                           | TRST | 165         | 220     | 270     | 390     | 2.808                       | 2.808 | 2.808 | 2.808  | 580.25      | 14.3882   | 13.6727                      | 144.001    | 30 | TRST | 7,98   | 4,29  | 5,55  | 7,60  |
| 31                           | TURI | 750         | 1.740   | 580     | 600     | 1.395                       | 1.395 | 5.580 | 5.580  | 2.450.79    | 310.987   | 26.9004                      | 323.296    | 31 | TURI | 4,27   | 7,82  | 12,03 | 10,36 |
| 32                           | UNTR | 4.400       | 15.500  | 23.800  | 26.350  | 3.327                       | 3.327 | 3.327 | 3.730  | 26.607.42   | 38.175.41 | 38.729.31                    | 5.863.471  | 32 | UNTR | 5,50   | 13,51 | 20,45 | 16,76 |
| 33                           | UNVR | 7.800       | 11.050  | 16.500  | 18.800  | 7.630                       | 7.630 | 7.630 | 7.630  | 240.7231    | 30.441.07 | 33.869.70                    | 3.026.181  | 33 | UNVR | 24,72  | 27,70 | 37,17 | 47,40 |

#### LAMPIRAN 4. Descriptives

##### Descriptive Statistics

|                     | N     | Minimum | Maximum | Mean     | Std.<br>Deviation |
|---------------------|-------|---------|---------|----------|-------------------|
| DPR                 | 132   | .10     | 302.94  | 47.4143  | 41.16459          |
| ROI                 | 132   | .08     | 41.55   | 12.0853  | 8.84008           |
| CR                  | 132   | 20.85   | 1174.29 | 221.6048 | 175.37788         |
| LEV                 | 132   | .10     | 8.44    | 1.0764   | 1.08572           |
| TATR                | 132   | .12     | 3.73    | 1.4305   | .74744            |
| PER                 | 132   | 1.69    | 252.46  | 15.2123  | 24.72053          |
| Valid<br>(listwise) | N 132 |         |         |          |                   |

## LAMPIRAN 5. ANALISIS REGRESI

### Regression

#### Descriptive Statistics

|      | Mean     | Std.<br>Deviation | N   |
|------|----------|-------------------|-----|
| DPR  | 47.4143  | 41.16459          | 132 |
| ROI  | 12.0853  | 8.84008           | 132 |
| CR   | 221.6048 | 175.37788         | 132 |
| LEV  | 1.0764   | 1.08572           | 132 |
| TATR | 1.4305   | .74744            | 132 |
| PER  | 15.2123  | 24.72053          | 132 |

### Correlations

|                        |          | DPR   | ROI   | CR    | LEV   | TATR  | PER   |
|------------------------|----------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|
| Pearson<br>Correlation | DPR      | 1.000 | .225  | .162  | .035  | .238  | .526  |
|                        | ROI      | .225  | 1.000 | -.006 | -.150 | .297  | -.101 |
|                        | CR       | .162  | -.006 | 1.000 | -.399 | -.027 | .159  |
|                        | LEV      | .035  | -.150 | -.399 | 1.000 | .011  | -.001 |
|                        | TAT<br>R | .238  | .297  | -.027 | .011  | 1.000 | .016  |
|                        | PER      | .526  | -.101 | .159  | -.001 | .016  | 1.000 |
| Sig. (1-tailed)        | DPR      | .     | .005  | .032  | .344  | .003  | .000  |
|                        | ROI      | .005  | .     | .474  | .043  | .000  | .124  |
|                        | CR       | .032  | .474  | .     | .000  | .380  | .034  |
|                        | LEV      | .344  | .043  | .000  | .     | .451  | .494  |
|                        | TAT<br>R | .003  | .000  | .380  | .451  | .     | .430  |
|                        | PER      | .000  | .124  | .034  | .494  | .430  | .     |
| N                      | DPR      | 132   | 132   | 132   | 132   | 132   | 132   |
|                        | ROI      | 132   | 132   | 132   | 132   | 132   | 132   |
|                        | CR       | 132   | 132   | 132   | 132   | 132   | 132   |
|                        | LEV      | 132   | 132   | 132   | 132   | 132   | 132   |
|                        | TAT<br>R | 132   | 132   | 132   | 132   | 132   | 132   |

### Correlations

|                        |          | DPR   | ROI   | CR    | LEV   | TATR  | PER   |
|------------------------|----------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|
| Pearson<br>Correlation | DPR      | 1.000 | .225  | .162  | .035  | .238  | .526  |
|                        | ROI      | .225  | 1.000 | -.006 | -.150 | .297  | -.101 |
|                        | CR       | .162  | -.006 | 1.000 | -.399 | -.027 | .159  |
|                        | LEV      | .035  | -.150 | -.399 | 1.000 | .011  | -.001 |
|                        | TAT<br>R | .238  | .297  | -.027 | .011  | 1.000 | .016  |
|                        | PER      | .526  | -.101 | .159  | -.001 | .016  | 1.000 |
| Sig. (1-tailed)        | DPR      | .     | .005  | .032  | .344  | .003  | .000  |
|                        | ROI      | .005  | .     | .474  | .043  | .000  | .124  |
|                        | CR       | .032  | .474  | .     | .000  | .380  | .034  |
|                        | LEV      | .344  | .043  | .000  | .     | .451  | .494  |
|                        | TAT<br>R | .003  | .000  | .380  | .451  | .     | .430  |
|                        | PER      | .000  | .124  | .034  | .494  | .430  | .     |
| N                      | DPR      | 132   | 132   | 132   | 132   | 132   | 132   |
|                        | ROI      | 132   | 132   | 132   | 132   | 132   | 132   |
|                        | CR       | 132   | 132   | 132   | 132   | 132   | 132   |
|                        | LEV      | 132   | 132   | 132   | 132   | 132   | 132   |
|                        | TAT<br>R | 132   | 132   | 132   | 132   | 132   | 132   |
|                        | PER      | 132   | 132   | 132   | 132   | 132   | 132   |

**Variables Entered/Removed**

| Model | Variables Entered                            | Variables Removed | Method |
|-------|----------------------------------------------|-------------------|--------|
| 1     | PER, LEV, .<br>TATR, ROI,<br>CR <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     | .631 <sup>a</sup> | .398     | .374              | 32.56929                   | 2.004         |

a. Predictors: (Constant), PER, LEV, TATR, ROI, CR

b. Dependent Variable: DPR

**ANOVA<sup>b</sup>**

| Model |            | Sum of Squares | df  | Mean Square | F      | Sig.              |
|-------|------------|----------------|-----|-------------|--------|-------------------|
| 1     | Regression | 88327.001      | 5   | 17665.400   | 16.654 | .000 <sup>a</sup> |
|       | Residual   | 133655.552     | 126 | 1060.758    |        |                   |
|       | Total      | 221982.553     | 131 |             |        |                   |

a. Predictors: (Constant), PER, LEV, TATR, ROI, CR

b. Dependent Variable: DPR

### Coefficients<sup>a</sup>

| Model        | Unstandardized Coefficients |            | Standardized Coefficients |       |      |
|--------------|-----------------------------|------------|---------------------------|-------|------|
|              | B                           | Std. Error | Beta                      | t     | Sig. |
| 1 (Constant) | -4.590                      | 9.212      |                           | -.498 | .619 |
| ROI          | 1.171                       | .344       | .251                      | 3.401 | .001 |
| CR           | .031                        | .018       | .133                      | 1.741 | .084 |
| LEV          | 4.750                       | 2.906      | .125                      | 1.635 | .105 |
| TATR         | 8.691                       | 3.999      | .158                      | 2.173 | .032 |
| PER          | .879                        | .118       | .528                      | 7.481 | .000 |

a. Dependent Variable: DPR

## LAMPIRAN 6. UJI ASUMSI KLASIK

### UJI AUTOKORELASI

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

| Model | R                 | R Square | Adjusted R Square | Std. Error of the Estimate | Durbin-Watson |
|-------|-------------------|----------|-------------------|----------------------------|---------------|
| 1     | .631 <sup>a</sup> | .398     | .374              | 32.56929                   | 2.004         |

a. Predictors: (Constant), PER, LEV, TATR, ROI, CR

b. Dependent Variable: DPR

### UJI MULTIKOLINIERITAS

#### Coefficients<sup>a</sup>

| Model |      | Collinearity Statistics |       |
|-------|------|-------------------------|-------|
|       |      | Tolerance               | VIF   |
| 1     | ROI  | .875                    | 1.143 |
|       | CR   | .813                    | 1.229 |
|       | LEV  | .814                    | 1.229 |
|       | TATR | .906                    | 1.103 |
|       | PER  | .960                    | 1.042 |

a. Dependent Variable: DPR

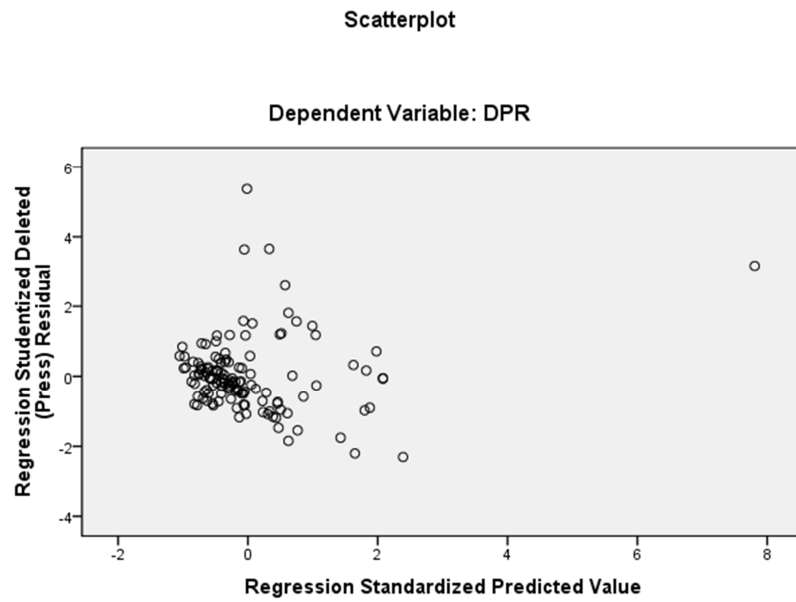
### Collinearity Diagnostics<sup>a</sup>

| Model | Dimension |            |                 |
|-------|-----------|------------|-----------------|
|       |           | Eigenvalue | Condition Index |
| 1     | 1         | 4.090      | 1.000           |
|       | 2         | .717       | 2.389           |
|       | 3         | .622       | 2.563           |
|       | 4         | .327       | 3.538           |
|       | 5         | .173       | 4.860           |
|       | 6         | .071       | 7.578           |

a. Dependent Variable: DPR

## UJI HETEROSKEDASTISITAS

### Charts



## UJI NORMALITAS

### NPar Tests

#### One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test

|                                                             |                            |  | Standardized<br>Residual |
|-------------------------------------------------------------|----------------------------|--|--------------------------|
| N                                                           |                            |  | 132                      |
| Normal Parameters <sup>a,b</sup><br><br>Most<br>Differences | Mean                       |  | .0019178                 |
|                                                             | Std. Deviation             |  | .91380051                |
|                                                             | Extreme Absolute           |  | .117                     |
|                                                             | Positive                   |  | .117                     |
|                                                             | Negative                   |  | -.060                    |
|                                                             | Kolmogorov-Smirnov<br>Z    |  | 1.345                    |
|                                                             | Asymp. Sig. (2-<br>tailed) |  | .054                     |

a. Test distribution is Normal.

b. Calculated from data.