

BAB IV

ANALISIS DATA DAN PEMBAHASAN

Dalam bab ini penulis akan menganalisis data yang telah terkumpul. Data yang telah dikumpulkan tersebut berupa laporan keuangan dari perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Jakarta Periode tahun 2000 sampai dengan tahun 2003. Hasil pengolahan data berupa informasi untuk mengetahui apakah *Dividen Payout Ratio* dipengaruhi oleh rasio keuangan yang meliputi Logaritma Total Asset (LTA), Pemegang saham biasa (LCSHR), *Free cash flow* (FCF), dan tingkat pertumbuhan serta seberapa besar pengaruhnya.

Sesuai dengan permasalahan dan perumusan model yang telah dikemukakan, serta kepentingan pengujian hipotesis, maka teknik analisis yang digunakan dalam penelitian ini meliputi analisis deskriptive dan analisis verifikatif. Analisis verifikatif merupakan analisis yang mengacu pada perhitungan data penelitian yang berupa angka-angka yang dianalisis dengan bantuan komputer melalui program SPSS. Sedangkan analisis deskriptive merupakan analisis yang menjelaskan gejala-gejala yang terjadi pada variabel-variabel penelitian untuk mendukung hasil analisis verifikatif.

4.1. Analisis Deskriptif

Berikut akan dijelaskan analisis deskriptif yaitu menjelaskan deskripsi data dari seluruh variabel yang akan dimasukkan dalam model penelitian Sedangkan langkah-langkah pembahasan secara terperinci adalah sebagai berikut :

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

Descriptive Statistics

	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
LTA (X1)	150	24.06	31.55	27.3763	1.69336
LCSHR (X2)	150	.01	.83	.2604	.16013
FCF (X3)	150	-.13	1.20	.3301	.19824
Growth (X4)	150	-.75	1.99	.1714	.28469
DPR (Y)	150	.00	4.84	.4204	.49450
Valid N (listwise)	150				

Sumber : Hasil olah data SPSS

Dari tabel 4.1 diatas dapat dijelaskan bahwa besarnya perusahaan (LTA), selama periode penelitian memiliki nilai minimum sebesar 24,06 artinya total asset terendah yang dimiliki oleh perusahaan selama periode penelitian adalah sebesar Ln 24,06. Nilai maksimum sebesar 31,55 artinya kepemilikan terbesar total asset perusahaan adalah sebesar Ln 31,55. Nilai rata-rata sebesar 27,3763 artinya dari 50 perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Jakarta selama periode penelitian, rata-rata total asset yang dimiliki oleh perusahaan adalah sebesar Ln 27,3763. Sedangkan standar deviasi sebesar 1,69336 artinya selama periode penelitian, ukuran penyebaran dari variabel besarnya perusahaan (LTA), adalah sebesar 1,69336 dari 150 kasus yang terjadi.

Pada variabel besarnya rasio pembayaran deviden (LCSHR) selama periode penelitian memiliki nilai minimum sebesar 0,01 dari 50 perusahaan. Hal ini berarti nilai terendah konsentrasi kepemilikan saham yang dimiliki oleh perusahaan adalah sebesar 0,01. Dengan demikian perusahaan dengan konsentrasi

pemilikan yang rendah, atau secara relatif mempunyai jumlah pemegang saham yang banyak, akan menaikkan rasio pembayaran deviden. Nilai maksimum sebesar 0.83 artinya bahwa selama periode penelitian konsentrasi kepemilikan saham yang dimiliki oleh perusahaan adalah sebesar 0.83. Dengan demikian perusahaan dengan konsentrasi pemilikan yang tinggi, atau secara relatif mempunyai jumlah pemegang saham yang sedikit, akan menurunkan rasio pembayaran deviden. Nilai rata-rata sebesar 0.2604 artinya bahwa selama periode penelitian rata-rata rasio pembayaran deviden adalah sebesar 0,2604. Sedangkan standar deviasi sebesar 0,16013 artinya selama periode penelitian, ukuran penyebaran dari variabel LCSHR adalah sebesar 0,16013 dari 150 kasus yang terjadi.

Pada Variabel *Free Cash Flow* (FCF) memiliki nilai minimum sebesar -0,13 artinya bahwa sisa kas yang digunakan perusahaan setelah digunakan untuk proyek, melunasi hutang, membayar deviden dan melakukan investasi adalah sebesar 13% dari total asset yang ada. Nilai maksimum sebesar 1,20 artinya bahwa selama periode penelitian sisa kas yang digunakan perusahaan setelah digunakan untuk proyek, melunasi hutang, membayar deviden dan melakukan investasi adalah sebesar 120% dari total asset yang dimiliki perusahaan. Nilai rata-rata sebesar 0,3301 artinya bahwa dari 50 perusahaan sampel selama periode penelitian rata-rata sisa kas yang digunakan perusahaan setelah digunakan untuk proyek, melunasi hutang, membayar deviden dan melakukan investasi sebesar 33,01% dari total assetnya. Sedangkan standar deviasi sebesar 0,19824 artinya selama periode penelitian, ukuran penyebaran dari variabel FCF adalah sebesar 0,19824 dari 150 kasus yang terjadi.

Deskriptive Variabel Growth memiliki nilai minimum sebesar -0,75 artinya bahwa perusahaan mengalami penurunan penjualan sebesar 0,75% dari total penjualan tahun sebelumnya. Nilai maksimum sebesar 1,99 artinya bahwa selama periode penelitian perusahaan mengalami peningkatan penjualan tertinggi yaitu sebesar 1,99% dari penjualan tahun sebelumnya. Nilai rata-rata sebesar 0,1714 artinya bahwa dari 50 perusahaan sampel selama periode penelitian rata-rata perusahaan mengalami peningkatan penjualan sebesar 0,1714%. Sedangkan standar deviasi sebesar 0,28469 artinya selama periode penelitian, ukuran penyebaran dari variabel pertumbuhan adalah sebesar 0,28469 dari 150 kasus yang terjadi.

Pada variabel Dividen Payout Ratio (DPR), selama periode penelitian memiliki nilai minimum sebesar 0% dari 50 perusahaan. Hal ini berarti nilai terendah DPR adalah 0,00. Nilai maksimum sebesar 4,84 artinya bahwa selama periode penelitian DPR terbesar yang dibagikan adalah sebesar 4,84% dari laba bersih perlembar sahamnya. Nilai rata-rata sebesar 0,4204 artinya bahwa selama periode penelitian rata-rata dividen yang dibagikan adalah sebesar 42,04% dari laba bersih perlembar sahamnya. Sedangkan standar deviasi sebesar 0,49450 artinya selama periode penelitian, ukuran penyebaran dari variabel DPR adalah sebesar 0,49450 dari 150 kasus yang terjadi.

4.2. Asumsi Klasik

Selain dengan menggunakan pengujian secara statistik yaitu uji t juga dilakukan uji terhadap penyimpangan asumsi klasik. Pengujian ini dilakukan untuk menguji validitas dari hasil analisis regresi linier berganda. Adapun pengujian yang digunakan adalah Uji Multikolinieritas, Uji Autokorelasi, dan Uji Heterokedasitas.

4.2.1. Uji Multikolinieritas

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

Tabel 4.2. Hasil Perhitungan Multikolinieritas

Variabel	Toleransi	VIF	Keterangan
LTA	0.903	1.108	Tidak ada multikolinieritas
LCSHR	0.979	1.021	Tidak ada multikolinieritas
Free Cash Flow	0.889	1.125	Tidak ada multikolinieritas
Growth	0.972	1.029	Tidak ada multikolinieritas

Sumber : Data Regresi, 2006

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

4.2.2. Uji Autokorelasi

Pengujian ada tidaknya autokorelasi dilakukan dengan menggunakan metode Durbin-Watson, yaitu dengan membandingkan nilai DW dari hasil regresi dengan nilai dL dan dU dari tabel DW.

Dengan menggunakan $\alpha = 5\%$ diperoleh :

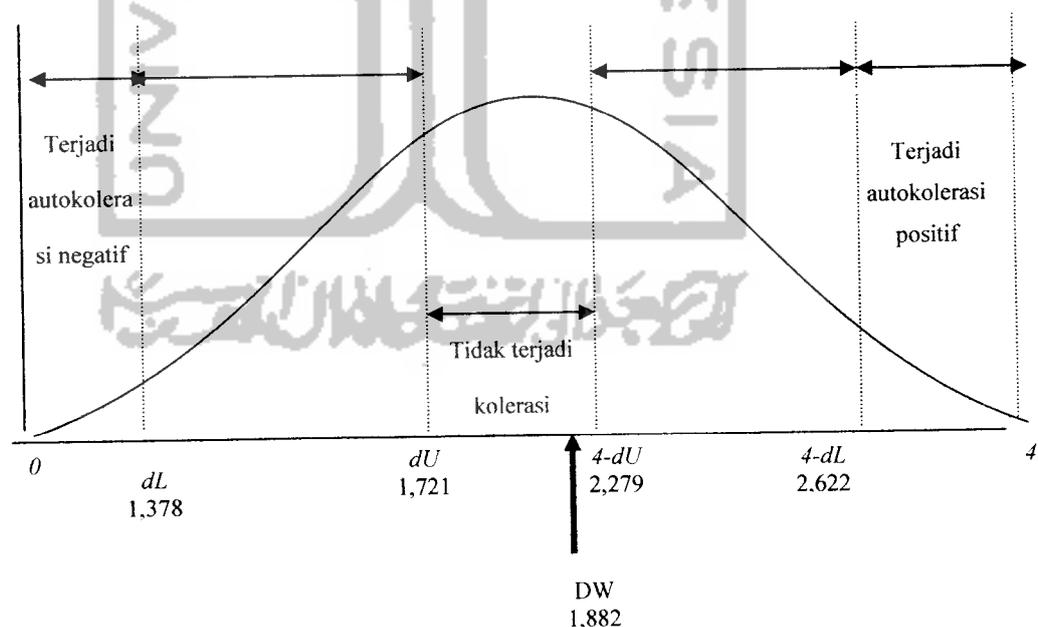
1. Nilai tabel DW untuk $dL (\alpha; k; n) = (0,05; 4; 50) = 1,378$
2. Nilai tabel DW untuk $dU (\alpha; k; n) = (0,05; 4; 50) = 1,721$

Jika:

$Du < Dw < 4 - Du$, maka tidak terdapat autokorelasi.

$DW < DL$ atau $DW > 4 - DL$, maka terdapat autokorelasi.

DW pada daerah keragu-raguan maka dianggap tidak ada autokorelasi.



Gambar 4.1. Kurva Durbin Watson

Pada hasil perbandingan d_value hasil olah regresi dengan d_value pada tingkat signifikan 5% dapat dilihat pada lampiran tabel Durbin Watson maka dapat diperoleh bahwa nilai Durbin Watson Test sebesar 1,882 yang berada diantara $du = 1,721$ dan $4 - du = 2,279$ yaitu berada pada daerah tidak terjadi autokorelasi.

4.2.3 Uji Heteroskedastisitas

Heteroskedastisitas adalah variasi residual tidak sama untuk semua pengamatan. Uji ini dimaksudkan untuk mengetahui apakah terjadi penyimpangan model karena varian gangguan berbeda antara satu observasi ke observasi lain. Untuk mendeteksi adanya gejala Heteroskedastisitas digunakan uji Glesjer. Uji Glesjer dilakukan dengan meregresikan ln residual kuadrat (ei^2) sebagai variabel dependent dan variabel independennya adalah Ln asset, Ln share, Ln FCF dan Ln Growth. Hasil pengujian dapat ditunjukkan pada tabel berikut:

Tabel 4.3

Hasil Uji Glesjer

Variabel Bebas	t	Sig.
(Constant)	-1.286	0.201
LNASSET	1.082	0.282
LNSHARE	0.919	0.360
LNFCF	-0.733	0.465
LNGROWT	-1.090	0.278

Berdasarkan tabel diatas dapat diketahui bahwa seluruh variabel bebas tidak berhubungan secara signifikan terhadap nilai residual. Hal ini ditunjukkan pada p-value (sig-2 tiled) yang nilainya diatas 0,05. Dengan demikian dapat

disimpulkan bahwa model regresi dalam penelitian ini tidak terjadi Heteroskedastisitas.

4.3. Analisis Regresi Linier Berganda

Hasil pengujian terhadap model regresi berganda terhadap faktor-faktor yang mempengaruhi Kebijakan Dividen (DPR) pada perusahaan di Bursa Efek Jakarta periode tahun 2000 - 2003 dapat dilihat dalam tabel 4.4 berikut.

Tabel 4.4 Hasil Regresi Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Variabel Bebas Terhadap *Dividen Pay Out Ratio*

Variabel	Koefisien Regresi	t hitung	Prob.	Keterangan
(Constant)	0,747			
Besarnya perusahaan	-0,018	-0,741	0.460	Ho diterima
Konsentrasi kepemilikan saham	0,891	3,654*	0.000	Ho ditolak
Free cash flow	-0,057	-0,275	0.784	Ho diterima
<i>Growth</i>	-0,306	-2,227*	0.028	Ho ditolak

Keterangan : * Signifikan pada level 5%

Sumber : Data hasil regresi, 2006

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

$$Y = a + b_1X_1 + b_2X_2 + b_3X_3 + b_4X_4 + e$$

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

$$Y = 0,747 - 0,018 X_1 + 0,891 X_2 - 0,057 X_3 - 0,306 X_4$$

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

4.3.1. Hasil Uji Regresi Secara Parsial

1. Konstanta (Koefisien a)

Nilai konstanta sebesar 0,747 yang berarti bahwa jika tidak ada variabel bebas yang terdiri Besarnya perusahaan (X_1), Kosentrasi kepemilikan saham (X_2), *Free cash flow* (X_3) dan *Growth* (X_4) yang mempengaruhi *Dividen Payout Ratio*, maka besarnya *Dividen Payout Ratio* akan sebesar 74,7 %.

2. Koefisien Besarnya perusahaan (b_1)

Besarnya perusahaan (X_1) mempunyai pengaruh yang negatif terhadap *Dividen Payout Ratio*, dengan koefisien regresi sebesar -0,018 yang artinya apabila Besarnya perusahaan (X_1) meningkat sebesar 1 satuan, maka *Dividen Payout Ratio* akan menurun sebesar 0,018%, dengan asumsi bahwa variabel, Kosentrasi kepemilikan saham (X_2), *Free cash flow* (X_3) dan *Growth* (X_4) dalam kondisi konstan. Dengan adanya pengaruh yang negatif ini, berarti bahwa antara Besarnya perusahaan (X_1) dan *Dividen Payout Ratio* menunjukkan hubungan yang berlawanan. Besarnya perusahaan (X_1) yang semakin meningkat mengakibatkan *Dividen Payout Ratio* menurun, begitu pula dengan Besarnya perusahaan (X_1) yang semakin menurun maka *Dividen Payout Ratio* akan meningkat.

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

Hal : Ada pengaruh yang signifikan positif antara Besarnya perusahaan (X_1), secara parsial terhadap *Dividen Payout Ratio*.

Hasil perhitungan pada regresi diperoleh nilai t_{hitung} sebesar -0.741 dan probabilitas sebesar 0,460. Dengan demikian probabilitas lebih besar dari 0,05 maka H_1 tidak didukung artinya Besarnya perusahaan (X_1) secara parsial tidak berpengaruh signifikan negatif terhadap *Dividen Payout Ratio*. Hal ini berarti besar kecilnya Besarnya perusahaan tidak berpengaruh terhadap besarnya kecilnya dividen yang dibagikan dalam bentuk *Dividen Payout Ratio*. Namun jika dilihat dari koefisien regresi yang bernilai negatif menunjukkan bahwa semakin banyak asset yang dimiliki oleh perusahaan maka pihak manajemen cenderung untuk tidak membayar dividen, pihak manajemen cenderung menggunakan assetnya untuk investasi atau memperbesar perusahaan daripada membayar dividen, hal ini didasarkan pada anggapan dana internal yang dimiliki perusahaan cukup untuk mengembangkan usaha atau berinvestasi dan pihak manajemen dapat dengan mudah melakukan keputusan-keputusan untuk mengembangkan perusahaan, sehingga rasio pembayaran deviden cenderung kecil.

Namun demikian tidak hanya perusahaan yang besar saja yang kemungkinan membayar dividen kecil, perusahaan yang kecilpun akan cenderung membayar dividen yang jauh lebih rendah. Hal ini sesuai dengan pendapat yang dikemukakan oleh Keown, Scott, Martin dan Petty (1996) yang menyatakan bahwa perusahaan yang kecil atau perusahaan baru yang belum mapan, pilihan

perusahaan untuk membayar dividen tidak realistis. Perusahaan seperti ini tidak memiliki akses ke pasar modal, jadi mereka harus sangat bergantung pada pendanaan internal. Sebagai akibatnya rasio pembayaran dividen biasanya jauh lebih rendah atau bahkan nol.

Berdasarkan penjelasan tersebut ternyata ukuran perusahaan tidak akan konsisten mempengaruhi besar kecilnya pembayaran dividen. Hal inilah yang menjadikan alasan bahwa variabel asset tidak berpengaruh secara signifikan terhadap *Divident Payout Ratio* (DPR).

Besarnya perusahaan tidak berpengaruh negatif secara signifikan terhadap *Dividen Payout Ratio* (DPR). Hasil ini bertentangan dengan penelitian yang dilakukan oleh Hatta (2002), yang menyatakan bahwa variabel besarnya perusahaan berpengaruh signifikan terhadap rasio pembayaran dividen.

3. Koefisien Kosentrasi kepemilikan saham (b_2)

Kosentrasi kepemilikan saham (X_2) mempunyai pengaruh yang positif terhadap *Dividen Payout Ratio*, dengan koefisien regresi sebesar 0,891 yang artinya apabila Kosentrasi kepemilikan saham (X_2) meningkat sebesar 1 satuan, maka *Dividen Payout Ratio* akan meningkat sebesar 0,891% dengan asumsi bahwa variabel Besarnya perusahaan (X_1), *Free cash flow* (X_3) dan *Growth* (X_4) dalam kondisi konstan. Dengan adanya pengaruh yang positif ini, berarti bahwa antara Kosentrasi kepemilikan saham (X_2) dan *Dividen Payout Ratio* menunjukkan hubungan yang searah. Kosentrasi kepemilikan saham (X_2) yang semakin meningkat mengakibatkan *Dividen Payout Ratio* meningkat, begitu pula

dengan Kosentrasi kepemilikan saham (X_2) yang semakin menurun maka *Dividen Payout Ratio* akan menurun.

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

Ha2 : Ada pengaruh signifikan positif antara Kosentrasi kepemilikan saham (X_2), secara parsial terhadap *Dividen Payout Ratio*.

Hasil perhitungan pada regresi diperoleh nilai t_{hitung} sebesar 3,654. dan probabilitas sebesar 0,000. Dengan demikian probabilitas lebih kecil dari 0,05 maka H2 didukung artinya Kosentrasi kepemilikan saham (X_2) secara parsial berpengaruh signifikan positif terhadap *Dividen Payout Ratio*. Berdasarkan pembahasan tersebut maka dapat disimpulkan hipotesis kedua yang menyatakan bahwa ada pengaruh signifikan positif antara Kosentrasi kepemilikan saham (X_2) dengan *Dividen Payout Ratio* terbukti. Hal ini disebabkan karena dalam kosentrasi kepemilikan saham salah satu pengukurannya dengan memonitor manajer yang dilakukan oleh pemegang saham. Jika seseorang pemegang saham memegang bagian yang substansial dalam ekuitas perusahaan, *institutional investor* misalnya, maka monitoring yang dilakukan terhadap individual ini merupakan aktivitas yang berbiaya rendah sebagai prosentase dari kesejahteraan individual didalam kepemilikan. Dengan demikian perusahaan dengan kosentrasi pemilikan yang rendah, atau secara relatif mempunyai jumlah pemegang saham yang banyak, akan menaikkan rasio pembayaran deviden.

Hasil penelitian ini tidak mendukung penelitian yang dilakukan oleh (Hatta, 2002) dalam penelitiannya hanya variabel besarnya perusahaan dan NOC yang berpengaruh secara signifikan terhadap rasio pembayaran dividen

4. Koefisien *Free cash flow* (b_3)

Free cash flow (X_3) mempunyai pengaruh yang negatif terhadap *Dividen Payout Ratio*, dengan koefisien regresi sebesar -0,057 yang artinya apabila *Free cash flow* (X_3) meningkat sebesar 1 %, maka *Dividen Payout Ratio* akan meningkat sebesar -0,057% dengan asumsi bahwa variabel Besarnya perusahaan (X_1), Kosentrasi kepemilikan saham (X_2), dan *Growth* (X_4) dalam kondisi konstan. Dengan adanya pengaruh yang negatif ini, berarti bahwa antara *Free cash flow* (X_3) dan *Dividen Payout Ratio* menunjukkan hubungan yang berlawanan. *Free cash flow* (X_3) yang semakin meningkat mengakibatkan *Dividen Payout Ratio* menurun, begitu pula sebaliknya jika *Free cash flow* (X_3) yang semakin menurun maka *Dividen Payout Ratio* akan meningkat.

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

Ha3 : Ada pengaruh signifikan negatif antara *Free cash flow* (X_3), secara parsial terhadap *Dividen Payout Ratio*.

Hasil perhitungan pada regresi diperoleh nilai t_{hitung} sebesar -0,275. dan probabilitas sebesar 0,784. Dengan demikian probabilitas lebih besar dari 0,05 maka H3 tidak didukung artinya *Free cash flow* (X_3) secara parsial tidak berpengaruh negatif dan signifikan terhadap *Dividen Payout Ratio*. Walaupun

tidak signifikan, namun jika dilihat dari koefisien hubungan yang bernilai negatif, menunjukkan bahwa semakin besar *Free Cash Flow* semakin rendah Dividen yang akan dibagikan, namun penurunan tersebut tidak signifikan. Hal ini disebabkan karena semakin besar *Free cash flow* yang dimiliki perusahaan maka jumlah dividen yang dibayarkan juga semakin tinggi. sehingga konflik yang terjadi antara manajer dan pemegang saham dapat dikurangi dengan pembayaran dividen. *Free cash flow* secara sederhana dapat diterjemahkan sebagai cash yang menganggur, yaitu sisa kas setelah digunakan untuk berbagai keperluan proyek yang telah direncanakan perusahaan, seperti : melunasi hutang, membayar dividen, melakukan investasi, dan lain-lain. Dengan demikian perusahaan cenderung untuk menggunakan *free cash flows* untuk berbagai keperluan proyek yang telah direncanakan perusahaan terlebih dahulu baru kemudian membayar dividen. Hal ini berarti tingkat *free cash flow* yang relatif rendah untuk membayar biaya agen menjadi berkurang. Oleh karena itu semakin tinggi *free cash flow* maka semakin tinggi rasio pembayaran dividen.

Hasil penelitian ini tidak mendukung penelitian yang dilakukan oleh (Hatta, 2002) dalam penelitiannya hanya variabel besarnya perusahaan dan NOC yang berpengaruh secara signifikan terhadap rasio pembayaran dividen, sedangkan variabel *Free Cash Flow* tidak berpengaruh terhadap rasio pembayaran dividen

5. Koefisien *Growth* (b_4)

Growth (X_4) mempunyai pengaruh yang negatif terhadap *Dividen Pay Out Ratio*, dengan koefisien regresi sebesar -0.306 yang artinya apabila *Growth* (X_4) meningkat sebesar 1 persen, maka *Dividen Payout Ratio* akan menurun sebesar -0,306% dengan asumsi bahwa variabel Besarnya perusahaan (X_1), Kosentrasi kepemilikan saham (X_2), dan *Free cash flow* (X_3) dalam kondisi konstan. Dengan adanya pengaruh yang negatif ini, berarti bahwa antara *Growth* (X_4) dan *Dividen Payout Ratio* menunjukkan hubungan yang berlawanan. *Growth* (X_4) yang semakin meningkat mengakibatkan *Dividen Payout Ratio* menurun, begitu pula sebaliknya jika *Growth* (X_4) yang semakin menurun maka *Dividen Payout Ratio* akan meningkat.

Untuk menginterpretasikan data pada tabel 4.6 kita kembali ke hipotesis yang menyatakan :

Ha4 : Ada pengaruh yang signifikan negatif antara *Growth* (X_4), secara parsial terhadap *Dividen Payout Ratio*.

Hasil perhitungan pada regresi diperoleh nilai t_{hitung} sebesar -2,227. dan probabilitas sebesar 0,028. Dengan demikian probabilitas lebih kecil dari 0,05 maka H4 didukung artinya *Growth* (X_4) secara parsial berpengaruh signifikan negatif terhadap *Dividen Payout Ratio*. Variabel ini mempunyai hubungan yang negatif signifikan dengan kebijakan dividen. koefisien ini menunjukkan jika pertumbuhan meningkat akan berdampak pada penurunan deviden untuk

membayai pertumbuhan tersebut diperlukan dana yang besar, akibatnya deviden yang dibagikan akan menurun. Hal ini disebabkan karena semakin tinggi deviden yang dibagikan kepada pemegang saham, berarti makin sedikit laba yang ditahan dan sebagai akibatnya akan menghambat tingkat pertumbuhan perusahaan. Dengan demikian perusahaan yang telah memiliki tingkat pertumbuhan yang tinggi, maka perusahaan akan cenderung membagikan deviden terlebih dahulu, namun jika pertumbuhan perusahaan rendah maka deviden yang dibagikan akan kecil, karena sebagian labanya digunakan untuk modal perusahaan dalam meningkatkan operasional perusahaan. Perusahaan yang memiliki pengalaman ataupun yang mengharapkan tingkat pertumbuhan yang tinggi akan mempertahankan rasio pembayaran deviden yang rendah untuk menghindari biaya untuk pendanaan internal. Hasil penelitian ini tidak mendukung penelitian yang dilakukan oleh (Hatta, 2002) dalam penelitiannya hanya variabel besarnya perusahaan dan NOC yang berpengaruh secara signifikan terhadap rasio pembayaran deviden, sedangkan variabel *Free Cash Flow* tidak berpengaruh terhadap rasio pembayaran deviden.

4.3.2. Hasil Uji Regresi Serentak

Tabel di bawah ini merupakan hasil dari uji F yang menggunakan program SPSS for Windows, yaitu :

Tabel 4.5
Hasil Uji Anova

ANOVA^b

Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	4.207	4	1.052	4.732	.001 ^a
	Residual	32.228	145	.222		
	Total	36.435	149			

a. Predictors: (Constant), Growth (X4), LCSHR (X2), LTA (X1), FCF (X3)

b. Dependent Variable: DPR (Y)

Sumber : Hasil Olah Data SPSS

Untuk menginterpretasikan data di atas kita kembali ke hipotesis yang menyatakan :

Ha : Ada pengaruh yang signifikan antara besarnya perusahaan (X₁) Kosentrasi kepemilikan saham (X₂), *Free cash flow* (X₃) dan *Growth* (X₄) secara bersama-sama terhadap *Dividen Pay Out Ratio*.

Probabilitas (sig-F) $\geq 0,05$ maka Ha ditolak

Probabilitas (sig-F) $< 0,05$ maka Ha diterima

Dari tabel 4.5 di atas di dapat F_{hitung} sebesar 4,732 dan probabilitas (sig-F) sebesar 0,001. Hal ini menunjukkan bahwa probabilitas lebih kecil dari taraf signifikansi yang ditolerir ($\alpha=0,05$). Karena Sig-F $> 0,05$ ($0,001 < 0,05$), maka Ho ditolak dan menerima Ha. Ini menunjukkan bahwa Besarnya perusahaan (X₁) Kosentrasi kepemilikan saham (X₂), *Free cash flow* (X₃) dan *Growth* (X₄) secara bersama-sama berpengaruh secara signifikan terhadap *Dividen Pay Out Ratio* pada perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Jakarta.

4.3.3. Uji Koefisien Determinasi

Kemudian untuk menunjukkan berapa perseri *Dividen Pay Out Ratio* yang dapat dijelaskan oleh keempat variabel bebasnya dapat dilihat dari tabel 4.6 dibawah ini:

Tabel 4.6
Nilai dari Koefisien Determinasi, Koefisien Korelasi,
dan Standar Error of Estimate dari Hasil Analisa Regresi

Model Summary

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	.340 ^a	.115	.091	.47145

a. Predictors: (Constant), Growth (X4), LCSHR (X2), LTA (X1), FCF (X3)

Sumber : Data Sekunder diolah, 2006

Dari tabel 4.6 di atas dapat diketahui koefisien determinasi (Adjusted R²) sebesar 0,091. Dengan nilai koefisien determinasi sebesar 0,091, maka dapat diartikan bahwa hanya sebesar 9,1% *Dividen Pay Out Ratio* dapat dijelaskan oleh keempat variabel bebas yang terdiri dari Besarnya perusahaan (X₁) Kosentrasi kepemilikan saham (X₂), *Free cash flow* (X₃) dan *Growth* (X₄). Sedangkan sisanya sebesar 90,9% dipengaruhi oleh variabel lain yang tidak dimasukkan dalam model penelitian.

Dalam kolom yang paling kanan terlihat nilai *Standard Error of the Estimate* (Standar eror penaksiran) sebesar 0,47145. Nilai ini lebih kecil dari

pada standar deviasi pada *Dividen Pay Out Ratio* sebesar 0,49450 (terlihat pada lampiran). Hal ini dapat menjelaskan bahwa model regresi lebih baik dalam bertindak sebagai prediktor *Dividen Pay Out Ratio* dari pada rata-rata *Dividen Pay Out Ratio* itu sendiri.

