PENGARUH ARUS KAS, PROFITABILITAS, GROWTH, SIZE, DAN CURRENT RATIO TERHADAP KEBIJAKAN DIVIDEN

(Studi Kasus pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di BEI th 2007-2010)

SKRIPSI

Oleh :

Nama : Novita Kurniawati

No. Mahasiswa : 08312084

FAKULTAS EKONOMI

UNIVERSITAS ISLAM INDONESIA

YOGYAKARTA

2012

PENGARUH ARUS KAS, PROFITABILITAS, GROWTH, SIZE, DAN CURRENT RATIO TERHADAP KEBIJAKAN DIVIDEN

(Studi Kasus pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di BEI th 2007-2010)

SKRIPSI

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

Oleh :

Nama : Novita Kurniawati

No. Mahasiswa : 08312084

FAKULTAS EKONOMI

UNIVERSITAS ISLAM INDONESIA

YOGYAKARTA

2012

PERNYATAAN BEBAS PLAGIARISME

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

Yogyakarta, 11 April 2012

Penyusun,



(Novita Kurniawati)

PENGARUH ARUS KAS, PROFITABILITAS, GROWTH, SIZE, DAN CURRENT RATIO TERHADAP KEBIJAKAN DIVIDEN

(Studi Kasus pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di BEI th 2007-2010)

Hasil Penelitian

diajukan oleh:

Nama : Novita Kurniawati

No. Mahasiswa : 08312084

Telah disetujui oleh Dosen Pembimbing

Pada Tanggal 11 April 2012

Dosen Pembimbing

Mahmudi,,S.E., M.Si.

BERITA ACARA UJIAN SKRIPSI

SKRIPSI BERJUDUL

Pengaruh Arus Kas, Profitabilitas, Growth, Size dan Current Ratio Terhadap Kebijakan Deviden

Disusun Oleh: NOVITA KURNIAWATI
Nomor Mahasiswa: 08312084

Telah dipertahankan di depan Tim Penguji dan dinyatakan ***LULUS***
Pada tanggal : 11 Mei 2012

Penguji/Pemb. Skripsi	:	Mahmudi, SE, M.Si, Ak	.....
Penguji	:	Hendi Yogi P, SE, M.For.Accy, Ph.D	.....

Mengetahui
Dekan Fakultas Ekonomi
Universitas Islam Indonesia

Prof. Dr. Hadri Kusuma, MBA

MOTTO

"Hai orang-orang yang beriman, mintalah pertolongan (kepada Allah) dengan sabar dan shalat, sesungguhnya Allah beserta orang-orang yang sabar"

(Al-Baqarah ayat 153)

"Kesempurnaan manusia terletak pada ketidaksempurnaannya"

(Al-Baqarah ayat 153)

"Barang siapa berjalan untuk menuntut ilmu, maka Allah akan memudahkan baginya jalan ke surga"

(H.R. Muslim)

"Sukses tidak diukur dengan posisi yang dicapai seseorang dalam hidup, tapi dari kesulitan-kesulitan yang berhasil diatasi ketika berusaha meraih sukses"

(Booker T. Washington)

HALAMAN PERSEMBAHAN

"Kupersembahan karya ini untuk:

Allah SWT yang selalu memberi kemudahan, kelancaran, pertolongan dan hal terbaik dalam hidupku.

Bapak dan Ibu tercinta yang selalu memberikan doa, kasih sayang, dan dukungan disetiap langkahku untuk terus maju di masa depan.

Kakakku tersayang Sisca dan Ferry yang selalu memberikan semangat untuk mengejar cita-cita.

Indra Kusuma, seseorang yang selalu memberikan motivasi dalam hidupku.

Sahabat-sahabatku Misscherez."

KATA PENGANTAR

Assalamu'alaikum Wr. Wb.

Segala puji dan syukur yang tak terhingga kepada Allah SWT, Tuhan semesta alam karena berkat rahmat dan hidayah-Nya penulis dapat menyelesaikan skripsi yang berjudul ***"Pengaruh Arus Kas, Profitabilitas, Growth, Size, dan Current Ratio Terhadap Kebijakan Dividen (Studi Kasus pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di BEI th 2007-2010)"*** ini dapat terselesaikan dengan baik. Shalawat dan salam senantiasa selalu tercurah kepada junjungan Nabi agung Muhammad SAW.

Proses penyusunan skripsi ini juga melibatkan banyak pihak yang memberikan dukungan doa, moril, dan materil. Oleh karena itu, penulis mengucapkan terima kasih dan penghargaan setinggi-tingginya kepada berbagai pihak di bawah ini:

1. Bapak Prof. Dr. Edy Suandy Hamid, M.Ec selaku Rektor Universitas Islam Indonesia,
2. Bapak Prof. Hadri Kusuma, MBA, DBA, selaku Dekan Fakultas Ekonomi Universitas Indonesia,
3. Bapak Mahmudi,,S.E., M.Si. selaku Dosen pembimbing skripsi yang dengan sabar membimbing dan memberikan bimbingan terbaik kepada penulis untuk menyelesaikan penelitian ini,
4. Bapak dan Ibu tercinta, terima kasih atas doa, kasih sayang, dan dukungan yang tiada henti yang selalu diberikan disetiap langkahku,
5. Kakakku tersayang Sisca dan Ferry, terima kasih atas semangat dan dukungan yang diberikan untuk meraih masa depanku,
6. Indra Kusuma, terima kasih selalu menemani dan memberikan motivasi dalam hidupku,

7. Sahabat-sahabat dan keluarga baruku Misscherez Estu, Widi, Maya, Feni, Riza, Nopi terima kasih kalian menjadi sahabat terbaikku selama ini.
8. Temen-temen kos Swallow yang selalu kompak dalam kebersaman kita,
9. Segenap Dosen FE UII yang telah memberikan banyak ilmu dan pengalaman,
10. Temen-temen FE UII yang tidak bisa disebutkan satu persatu, jangan lupakan pertemanan kita,
11. Semua pihak yang telah membantu dan tidak bisa disebutkan satu persatu, *Jazakumullah khoir*. Allah membalas kebaikan anda semua.

Semoga Allah melimpahkan rahmat dan hidayahnya bagi kita semua, terima kasih atas doa dan semua dukungan yang ada. Semoga penelitian ini dapat bermanfaat bagi perkembangan ilmu pengetahuan.

Wassalamu'alaikum Wr. Wb.

Yogyakarta, 11 April 2012

Penulis,

(Novita Kurniawati)

DAFTAR ISI

	Hal
Halaman Sampul……	i
Halaman Judul……	ii
Halaman Pernyataan Bebas Plagiarisme……	iii
Halaman Pengesahan…….	iv
Halaman Berita Acara Ujian……..	v
Motto …….	vi
Halaman Persembahan……..	vii
Kata Pengantar……...	viii
Daftar Isi……	x
Daftar Tabel……...	xiii
Daftar Gambar……...	xiii
Daftar Lampiran…….	xiv
Abstrak……..	xv
BAB I PENDAHULUAN	
1.1.Latar Belakang…….	1
1.2. Rumusan Masalah……...	6
1.3. Tujuan dan Manfaat Penelitian……...	6
1.4. Sistemika Penulisan…….....	8
BAB II LANDASAN TEORI	
2.1. Dividen…….	9
2.1.1. Teori Kebijakan Dividen…….	10
2.1.2. Alternatif Pembayaran Dividen……..	13

2.2. Dividen Payout Ratio…….. 14

2.3. Arus Kas…….. 19

2.4. Profitabilitas…… 20

2.5. Growth…… … 20

2.6. Size……. 21

2.7. Current Ratio…….. 22

2.8. Penelitian Terdahulu…….. 22

2.9. Hipotesa Penelitian……. 24

2.10. Kerangka Kosep……. 32

BAB III METODE PENELITIAN

3.1 Populasi dan sampel……. 33

3.2 Jenis dan Sumber……. 34

3.3 Metode Pengumpulan Data……. 34

3.4 Variabel Penelitian dan Definisi Operasional…….. 35

3.4.1 Variabel Independen…… 35

3.4.2 Variabel Dependen…… .. 38

3.5 Hipotesis Opersional…… 38

3.6 Metode Analisis Data…… .. 40

3.7 Analisis Regresi Berganda…… 44

3.8 Pengujian Signifikansi Parameter Individual…… 45

3.9 Pengujian Signifikansi Parameter Simultan…….. 45

3.10 Pengujian Koefisien Determinasi (R_2)……. 46

BAB IV ANALISIS DAN PEMBAHASAN

11.1 Statistika deskriptif…… 47

11.2 Analisis Statistik…… 50

11.2.1 Uji Asumsi Klasik…… 50

11.2.2 Analisis Regresi Berganda ……. 55

11.2.3 Pengujian Hipotesis……. 60

BAB V KESIMPULAN DAN SARAN

5.1 Kesimpulan……. 66

5.2 Keterbatasan Penelitian…….……. 67

5.3 Saran …….……. 67

DAFTAR PUSTAKA……..……. 69

LAMPIRAN-LAMPIRAN……..……. 72

DAFTAR TABEL

Nomor	Judul	Halaman
Tabel 4.1	Hasil perhitungan Mean dan Standar Deviasi dari variabel-variabel penelitian……...…..	47
Tabel 4.2	Uji Normalitas dengan Kolmogorov Smirnov……	51
Tabel 4.3	Hasil Perhitungan Multikolinearitas…….....	52
Tabel 4.4	Tabel Statistik Durbin Watson……...…….	54
Tabel 4.5	Uji Autokolerasi.....	55
Tabel 4.6	Hasil Regresi Faktor-faktor yang Mempengaruhi Variabel Bebas Terhadap *Dividen Payout Ratio*…..	56

DAFTAR GAMBAR

Nomor	Judul	Halaman
Gambar 4.1	Diagram Scatterplot…….....	53

DAFTAR LAMPIRAN

Lampiran	Judul
Lampiran 1	Daftar Sampel
Lampiran 2	Data Variabel Penelitian Tahun 2007
	Data Variabel Penelitian Tahun 2008
	Data Variabel Penelitian Tahun 2009
	Data Varibel Penelitian Tahun 2010
Lampiran 3	Statistik Deskriptif
Lampiran 4	Hasil Uji Normalitas
Lampiran 5	Hasil Uji Multikolinearitas
Lampiran 6	Hasil Uji Autokorelasi
Lampiran 7	Hasil Uji Heterodskedastisitas
Lampiran 8	Hasil Analisis Regresi

ABSTRAK

Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui bagaimana pengaruh arus kas, profitablitas, *growth*, *size*, dan *current ratio* terhadap kebijakan dividen pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI). Variabel yang digunakan dalam penelitian ini adalah arus kas yang diukur dengan *cash position*, profitabilitas diukur dengan *Return On Assets* (*ROA*), pertumbuhan perusahaan diukur dengan *growth*, ukuran perusahaan diukur dengan *size*, *current ratio* yang diukur dengan rasio likuiditas sebagai variabel independen, dan kebijakan dividen yang diukur dengan *Dividend Payout ratio* (*DPR*) sebagai variabel dependen.

Populasi dari penelitian ini adalah 151 perusahaan manufaktur tiap tahunnya ang terdaftar di Bursa Efek Indonesia dengan periode penelitian dimulai dari tahun 2007-2010. Jumlah sampel dalam penelitian ini sebanyak 149 pengamatan. Data yang digunakan adalah data sekunder dengan metode *purposive sampling*. Penelitian ini menggunakan metode analisis regresi berganda. Hasil penelitian ini menyebutkan bahwa terdapat pengaruh positif dan signifikan antara variabel arus kas, profitabilitas, dan *current ratio* terhadap kebijakan dividen. Selain itu juga ditemukan variabel *growth* memiliki hubungan negatif dan tidak signifikan dengan kebijakan dividen serta variabel *size* yang memiliki hubungan positif dan tidak signifikan terhadap kebijakan dividen.

Kata kunci: kebijakan dividen, arus kas, profitabilitas, *growth*, *size*, *current ratio*.

BAB 1

PENDAHULUAN

1.1 LATAR BELAKANG

Masalah yang sering dihadapi oleh perusahaan adalah keputusan pembagian dividen. Manajemen sering mengalami kesulitan untuk memutuskan apakah akan membagi dividen atau akan menahan laba untuk diinvestasikan kembali guna meningkatkan pertumbuhan perusahaan. Dari hal tersebut akan timbul masalah bagaimana suatu kebijakan dividen akan mempengaruhi nilai perusahaan.

Keputusan pengambilan dividen perlu mempertimbangkan kelangsungan hidup dan pertumbuhan perusahaan. Pertumbuhan perusahaan dan dividen merupakan hal yang diinginkan perusahaan tapi sekaligus merupakan tujuan yang berlawanan. Dengan demikian perusahaan harus menetapkan kebijakan dividen, yaitu kebijakan yang dibuat oleh perusahaan untuk menetapkan proporsi pendapatan yang dibagikan sebagai dividen dengan proporsi laba yang ditahan perusahaan untuk diinvestasikan kembali.

Berkaitan dengan kebijakan dividen tersebut terlihat bahwa terdapat beberapa pihak yang saling berkepentingan. Yaitu antara kepentingan pemegang saham, pemegang obligasi, serta pihak perusahaan itu sendiri. Para investor mempunyai tujuan untuk meningkatkan kesejahteraannya dengan mendapatkan *return* baik dalam bentuk *dividen yield* maupun *capital gain.*

Sementara perusahaan membutuhkan sumber dana dari dalam untuk meningkatkan dan mengharapkan adanya pertumbuhan untuk melangsungkan kebutuhan hidup perusahaan sekaligus memberikan kesejahteraan bagi para pemegang saham.

Brigham dan Gapenski (1996) menyatakan bahwa setiap perubahan dalam kebijaksanaan pembayaran dividen akan memiliki dua dampak yang berlawanan. Apabila dividen akan dibayarkan semua, kepentingan cadangan akan terabaikan. Namun sebaliknya jika laba akan ditahan semua maka kepentingan pemegang saham akan uang kas akan terabaikan. Untuk menjaga keduanya, manajer keuangan harus menempuh kebijakan dividen yang optimal. Teori kebijakan dividen yang optimal diartikan sebagai rasio pembayaran dividen yang ditetapkan dengan memperhatikan kesempatan menginvestasikan dana serta berbagai preferensi yang dimiliki para investor mengenai dividen daripada *capital gain* (Husnan, 1993). Kebijakan dividen tersebut untuk menciptakan keseimbangan diantara dividen saat ini dan sumber internal maupun sumber eksternal. Sumber internal dapat berupa depresiasi dan laba ditahan. Sumber eksternal dapat berupa pinjaman dari bank lain atau lembaga keuangan lainnya, menjual obligasi atau menjual saham baru. Apabila perusahaan mengandalkan pendanaan investasi dengan menggunakan laba yang ditahan maka dividen yang dibagikan akan berkurang, sebaliknya apabila perusahaan menggunakan sumber internal maka ada kecenderungan membagikan dividen yang lebih besar.

Bagi para pemegang saham yang tidak menyukai risiko akan memasyarakatkan bahwa semakin tinggi risiko suatu emiten maka semakin tinggi tingkat keuntungan yang diharapkan sebagai imbalan. Dividen yang ada saat ini mempunyai nilai yang lebih tinggi daripada *capital gain* yang akan diterima di masa yang akan datang. Dengan demikian pemegang saham yang takut risiko akan lebih menyukai menerima dividen daripada *capital gain*.

Besar kecilnya dividen yang akan dibayarkan oleh perusahaan tergantung pada kebijakan dividen masing-masing perusahaan, dengan demikian pertimbangan manajemen diperlukan. Pihak manajemen perlu mempertimbangkan faktor-faktor apa saja yang mempengaruhi kebijakan dividen yang ditetapkan oleh perusahaan. Pada dasarnya kebijakan dividen adalah penetuan seberapa besar porsi keuntungan yang akan diberikan kepada pemegang saham dan yang akan ditahan sebagai *retained earnings*. Perbandingan antara dividen dengan keuntungan merupakan rasio pembayaran dividen.

Beberapa faktor yang mempengaruhi kebijakan dividen antara lain dikemukakan oleh Bambang Riyanto (1995) bahwa kebijakan dividen dipengaruhi oleh posisi likuditas, kebutuhan dana untuk membayar hutang, tingkat pertumbuhan emiten dan pengawasan terhadap emiten. Sedangkan Husnan dan Pudjiastuti (1994) menyebutkan bahwa faktor *operating cost flow*, tingkat laba, kesempatan investasi, biaya transaksi dan pajak perorangan. Beberapa faktor yang bisa menyebabkan pembayaran dividen

yang lebih tinggi dan beberapa faktor yang berpengaruh sebaliknya. Oleh karena itu penelitian terhadap faktor-faktor yang mempengaruhi dividen payout ratio perlu dilakukan yaitu menguji konstruksi pengaruh faktor profitabilitas, kas, potensi pertumbuhan, dan ukuran perusahaan dan kepemilikan minoritas terhadap *dividen payout ratio.*

Beberapa penelitian terdahulu berkaitan dengan kebijakan dividen yang pernah dilakukan di Indonesia, antara lain adalah penelitian yang dilakukan oleh Efendri (1993), yang berjudul *"Faktor-faktor Yang Dipertimbangkan Dalam Kebijakan Dividen Oleh Perusahaan-perusahaan Go Publik Di Indonesia"*. Dalam penelitian tersebut digunakan kuesioner untuk mengetahui presepsi manajemen tentang faktor-faktor yang dipertimbangkan dalam kebijakan pembagian dividen kas. Penelitian yang menggunakan 84 sampel ini menghasilkan kesimpulan bahwa faktor peningkatan dan penurunan laba termasuk faktor yang sangat penting yang dipertimbangkan manajemen dalam kebijakan pembagian dividen kas.

Penelitian yang lain dilakukan oleh Ramli (1994), yang berjudul *"Analisa Faktor-faktor yang Mempengaruhi Kebijakan Dividen Industri Manufaktur Di Bursa Efek Jakarta"*. Dalam penelitian ini digunakan 63 sampel perusahaan dari tahun 1992 sampai 1994. Pengujian dilakukan dengan regresi berganda dengan dua variabel independen, yaitu *earning per share* (EPS) dan *dept equity ratio* (DER). Sementara untuk variabel dependennya digunakan *dividen per share.* Hasil secara keseluruhan menyebutkan bahwa besarnya tingkat keuntungan (EPS) berpengaruh positif terhadap besarnya dividen, dan

besarnya tingkat hutang berpengaruh negatif terhadap besarnya dividen. Dari pengujian tersebut diperoleh hasil hanya variabel EPS saja yang berpengaruh terhadap kebijakan dividen.

Penelitian lain meneliti tentang faktor-faktor yang mempengaruhi dividen payout ratio adalah penelitian yang dilakukan oleh Sri Hapsari (2005). Pada penelitian ini menggunakan sampel sebanyak 335 perusahaan yang eksis di Bursa Efek Indonesia pada tahun 2001-2003. Penelitian ini menyimpulkan bahwa ROI, *current ratio* dan *cash position* berpengaruh terhadap *dividen payout ratio*, sedangkan DER dan ROA tidak berpengaruh terhadap *dividen payout ratio*.

Dan pada penelitian kali ini mencoba meneliti beberapa faktor-faktor yang mempengaruhi kebijakan dividen pada perusahaan manufaktur yang telah *go public*. Yaitu menguji hubungan arus kas, profitabilitas, *growth* (pertumbuhan perusahaan), *size* (ukuran perusahaan), dan *current ratio* terhadap kebijakan dividen.

1.2 RUMUSAN MASALAH

Berdasarkan latar belakang diatas maka dapat dikemukakan permasalahan sebagai berikut:

1. Apakah arus kas berpengaruh terhadap kebijakan dividen?
2. Apakah profitabilitas berpengaruh terhadap kebijakan dividen?
3. Apakah *growth* berpengaruh terhadap kebijakan dividen?
4. Apakah *size* berpengaruh terhadap kebijakan dividen?
5. Apakah *current ratio* berpengaruh terhadap kebijakan dividen?

1.3 TUJUAN DAN MANFAAT PENELITIAN

a. Tujuan Penelitian

Adapun tujuan dari penelitian ini adalah untuk:

1. Menguji pengaruh arus kas terhadap kebijakan dividen
2. Menguji pengaruh profitabilitas terhadap kebijakan dividen
3. Menguji pengaruh *growth* terhadap kebijakan dividen
4. Menguji pengaruh *size* terhadap kebijakan dividen
5. Menguji pengaruh *current ratio* terhadap kebijakan dividen

b. Manfaat penelitian

Penelitian ini bermanfaat bagi pihak-pihak yang berkepentingan terutama investor sebagai bahan pertimbangan yang bermanfaat dalam pengambilan keputusan investasi di pasar modal. Secara terperinci kegunaan penelitian dapat dijabarkan sebagai berikut:

1. Bagi investor

   Membantu para calon investor dalam pengambilan keputusan khususnya dalam menginvestasikan dana yang menguntungkan di pasar modal.

2. Bagi manajemen perusahaan

   Merupakan pertimbangan dalam kebijakan pemberian dividen.

3. Bagi peneliti

   Untuk menambah wawasan dan pengetahuan serta pengalaman praktik dalam pengembangan penelitian mengenai pengaruh kebijakan dividen pada perusahaan manufaktur.

1.4 SISTEMATIKA PENULISAN

Bab 1 Pendahuluan

Bab ini membahas latar belakang, rumusan masalah, tujuan dan manfaat penelitian, dan sistematika penulisan.

Bab 2 Landasan Teori

Bab ini berisi topik-topik yang relevan dengan penelitian ini, yaitu landasan teori dan konsep-konsep yang berkaitan dengan penelitian ini.

Bab 3 Metode Penelitian

Bab ini berisi variabel-variabel penelitian, pengukuran variabel-variabel, populasi dan sampel, data dan sumber data, dan analisis data.

Bab 4 Analisa Data dan Pembahasan

Bab ini menjelaskan tentang analisis terhadap data yang diperoleh dalam penelitian ini dan analisis hasil pengujian hipotesis.

Bab 5 Kesimpulan, Keterbatasan dan Saran Penelitian

Bab ini menyimpulkan hasil penelitian, menjelaskan tentang keterbatasan penelitian serta memberikan saran berdasarkan kesimpulan yang diperoleh untuk penelitian yang akan datang.

BAB II

LANDASAN TORI

2.1 Dividen

Dividen adalah pembagian laba yang diperoleh perusahaan kepada para pemegang saham yang sebanding dengan jumlah saham yang dimiliki. Dividen akan diterima oleh pemegang saham hanya apabila ada usaha akan menghasilkan cukup uang untuk membagi dividen tersebut dan apabila dewan direksi menganggap layak bagi perusahaan untuk mengumumkan dividen.

Pendapatan yang diharapkan oleh pemegang saham adalah pendapatan yang dihasilkan dari pembagian dividen, dimana badan usaha menyerahkan sebagian labanya, untuk kepentingan kesejahteraan pemegang saham.

Pembagian dividen akan mengakibatkan permasalahan hukum apabila dilakukan secara tidak tepat. Ada beberapa peraturan yang mengatur masalah pembagian dividen. Pasal 71 ayat (3) mengatur bahwa dividen hanya bisa dibagikan apabila perusahaan mempunyai saldo laba yang positif, yaitu diambil dari laba bersih perusahaan setelah dikurangi dengan penyisihan cadangan. Penyisihan cadangan wajib dilakukan bagi perusahaan yang memiliki saldo laba positif dan dilakukan sampai

cadangan mencapai paling sedikit 20% dari modal yang ditempatkan dan disetor.

Saldo laba positif adalah laba bersih perusahaan dalam tahun buku berjalan yang telah menutup akumulasi kerugian perusahaan dari tahun buku sebelumnya. Dalam hal laba bersih perusahaan dalam tahun buku berjalan belum seluruhnya menutup akumulasi kerugian perusahaannya dari tahun buku sebelumnya, perusahaan tidak dapat membagikan dividen karena perusahaan masih mempunyai saldo laba bersih negatif.

2.1.1 Teori kebijakan dividen

Bringham (1989), menyatakan bahwa dalam kebijakan dividen terdapat 3 teori:

a. *Dividen irrelevance theory*, teori ini menyatakan bahwa kebijakan dividen perusahan tidak merupakan pengaruh terhadap terhadap nilai perusahaan maupun biaya modalnya. Pendukung utama teori ketidakrelevanan dividen (*Dividends Irrelevance Theory*) ini adalah Merton Miller dan Franco Modigiliani (2001). Mereka berpendapat bahwa nilai suatu perusahaan hanya ditentukan oleh kemampuan dasarnya untuk menghasilkan laba dan risiko bisnisnya. Dengan kata lain nilai perusahaan tergantung hanya pada pendapatan yang dihasilkan oleh aktivanya, bukan pada bagaimana pendapatan tersebut

dibagi antara dividen dan laba yang ditahan. Keon et. al (2000) menyatakan bahwa pada teori ketidakrelevan dividen, tidak ada hubungan antara kebijakan dividen dan nilai saham. Satu kebijakan dividen sama bagusnya dengan lainnya. Secara agregrat investor hanya mementingkan pengembalian berasal dari perolehan modal atau pendapatan dividen.

b. Teori Bird in The Hand

Kebanyakan pemilik saham menyukai pembayaran dividen saat ini daripada menundanya untuk direalisasi dalam bentuk *capital gain*. Tarif pajak untuk capital gain memang sering lebih rendah daripada untuk dividen, namun para pemilik saham banyak yang lebih menyukai dividen saat ini, karena dengan pembayaran dividen sekarang maka penerimaan uang tersebut sudah pasti, sedangkan apabila ditunda ada kemungkinan bahwa apa yang diharapkan meleset. Teori ini dianut oleh Myron Bordon dan John Lintner (Husnan, 1993).

c. Tax Preference Theory

Teori yang menyatakan bahwa karena adanya pajak terhadap dividen dan *capital gain* maka para investor lebih menyukai *capital gain* karena dapat menunda pembayaran pajak dengan alasan:

a) Keuntungan modal dikenakan tarif pajak yang lebih rendah daripada untuk pembagian dividen, dengan

demikian investor yang kaya mungkin lebih suka perusahaan menahan dan menanamkan kembali laba di dalam perusahaan.

b) Pajak atas keuntungan tidak dibayarkan sampai saham terjual, karena adanya nilai efek waktu, satu dolar pajak yang dibayarkan di masa mendatang mempunyai biaya efektif yang lebih rendah daripada nilai satu dolar yang dibayarkan hari ini.

c) Jika selembar saham dimiliki oleh seseorang sampai ia meninggal, sama sekali tidak ada pajak keuntungan modal yang terutang, ahli waris dapat terhindar dari pajak keuntungan modal.

Berdasarkan ketiga konsep teori tersebut, perusahaan dapat melakukan hal-hal sebagai berikut:

- Jika manajemen percaya bahwa *dividend irrelevance theory* dari Modigliani dan Miller (M-M) itu benar maka perusahaan tidak perlu memperhatikan besarnya dividen yang harus dibagikan.
- Jika perusahaan menganut *Bird In The Hand Theory*, maka perusahaan harus membagi selurus EAT (*Earning After Tax*) dalam bentuk dividen.

- Sedangkan jika perusahaan lebih cenderung mempercayai *Tax Preference Theory*, maka perusahaan harus menahan seluruh keuntungan.

2.1.2 Alternatif Pembayaran Dividen

Perusahaan harus memutuskan berapa besarnya keuntungan yang ditahan dan berapa besarnya yang akan dibagikan kepada pemegang saham sebagai dividen. Keputusan ini penting karena menyangkut tanggung jawab terhadap pemegang saham yang telah menanamkan dananya dan juga terhadap pertumbuhan perusahaan. Ada tiga macam alternatif pembayaran dividen:

a. *Dividen payout* yang konstan

   Dividen payout yang konstan merupakan penetapan pembagian rasio yang tetap terhadap keuntungan yang didapat perusahaan. Berapapun keuntungan yang diperoleh presentase keuntungan yang dibagikan selalu sama. Dengan demikian maka jumlah uang yang dibayarkan akan berbeda tergantung pada keuntungan yang diperoleh.

b. Jumlah yang stabil

   Kebijakan ini mengakibatkan perusahaan membayarkan jumlah yang tetap untuk beberapa periode. Pembayaran akan dinaikkan apabila perusahaan merasa

yakin bahwa kenaikan itu dapat dipertahankan untuk periode selanjutnya. Perusahaan juga tidak akan melakukan penurunan dividen sampai benar-benar terbukti bahwa perusahaan tidak sanggup lagi membayarkan.

c. Jumlah yang kecil ditambah dividen ekstra

Perusahaan membayarkan dividen dalam jumlah yang kecil dan apabila ada keuntungan yang melonjak maka pada akhir periode perusahaan menambahkan dividen ekstra. Tujuannya adalah untuk menghindari konotasi dividen permanen.

2.2 Dividen Payout Ratio

Dividen merupakan hak pemegang saham (*common stock*), untuk mendapatkan bagian dari keuntungan perusahaan. Jika perusahaan memutuskan membagi keuntungan dalam bentuk dividen maka semua pemegang dividen mendapatkan haknya yang sama. Namun pembagian dividen untuk pemegang saham preferen lebih diutamakan dari pembagian pembagian dividen pemegang saham biasa.

Dividend payout ratio adalah presentase dari pendapatan yang akan dibayarkan kepada pemegang saham sebagai *cash dividend. Dividend payout ratio* merupakan perbandingan antara *dividend per share* dengan *earning per share* pada periode bersangkutan. Di dalam

komponen *dividend per share* terkandung unsur dividen, sehingga jika semakin besar dividen yang dibagikan maka semakin besar pula *dividend payout ratio*-nya. Pembagian dividen yang besar bukannya tidak diinginkan oleh investor, tetapi jika *dividend payout ratio* lebih besar dari 25% dikhawatirkan akan terjadi kesulitan likuiditas keuangan perusahaan dimasa yang akan datang.

Banyak perusahaan berusaha untuk mempertahankan *dividend payout ratio*, pendapatan yang dinginkan untuk suatu periode yang panjang, artinya terdapat target *dividend payout ratio* untuk jangka panjang atau mempertahankan pendapatan. Hasilnya dividen biasanya dipertahankan pada jumlah konstan dan dinaikan hanya jika manajer yakin bahwa relatif mudah untuk mempertahankan kenaikan pembayaran tersebut di masa depan.

Yang dimaksud dengan dividen adalah pembagian kepada pemegang saham yang sebanding dengan jumlah lembar yang dimiliki (Baridwan 1992). Biasanya dividen dibagikan dengan internal waktu yang tetap, tetapi kadang-kadang diadakan pembagian dividen tambahan pada waktu yang bukan biasanya. Menurut Bringham dan Houstan (2001) dividen biasanya dibagikan setiap triwulan, jika situasi mendukung, maka dividen dapat dinaikkan sekali setiap tahun. Dividen yang dibagikan oleh perusahaan dapat mempunyai beberapa bentuk sebagai berikut:

a. Dividen Kas (*Cash Dividends*)

Dividen kas adalah dividen yang diberikan kepada para pemegang saham dalam bentuk uang tunai (cash). Pada waktu rapat pemegang saham perusahaan memutuskan bahwa sejumlah tertentu dari laba perusahaan akan dibagi dalam bentuk dividen kas. Dividen yang paling umum dibagikan dalam bentuk kas. Yang perlu diperhatikan adalah apakah jumlah uang kas yang ada mencukupi untuk pembagian dividen.

b. Dividen Aktiva Saham Kas (*Property Dividends*)

Dividen aktiva saham kas adalah dividen yang diberikan kepada para pemegang saham dalam bentuk barang-barang (tidak berupa uang tunai ataupun (modal) saham perusahaan). Contoh dividen barang adalah dividen yang berupa persediaan atau saham yang merupakan investasi perusahaan pada perusahaan lain. Pembagian dividen dalam bentuk barang sudah tentu lebih sulit dibanding pembagian dividen uang. Perusahaan melakukan karena uang tunai perusahaan tertanam dalam investasi saham perusahaan lain atau persediaan dan penjualan investasi atau persediaan apabila jumlahnya cukup banyak akan menyebabkan harga jual investasi atau persediaan turun, sehingga merugikan perusahaan dan pemegang saham sendiri.

c. Dividen Utang (*Scrip Dividens*)

Suatu surat tanda kesediaan membayar sejumlah uang tertentu yang diberikan perusahaan kepada pemegang saham sebagai dividen. Surat ini berbunga sampai dengan dibayarkan uang teersebut kepada yang berhak. Scrip dividen seperti ini biasa dibuat apabila pada waktu para pemegang saham mengambil keputusan tentang pembagian laba dimana perusahaan belum (tidak) mempunyai persediaan uang cash yang cukup untuk membayar dividen kas.

d. Dividen likuiditas

Dividen yang dibayarkan kepada para pemegang saham dimana sebagian dari jumlah tersebut dimaksudkan sebagai pembayaran bagian laba (cash dividen) sedangkan sebagian lagi dimaksudkan sebagai pengembalian modal yang ditanamkan (diinvestasikan) oleh para pemegang saham kedalam perusahaan tersebut. Biasanya modal yang akan dikembalikan adalah sebesar deflasi yang diperhitungkan untuk periode tersebut (M. Munandar, 1983).

e. Dividen saham

Dividen saham adalah dividen yang diberikan kepada para pemegang saham dalam bentuk saham-saham yang dikeluarkan perusahaan itu sendiri. Pembayaran kepada para pemegang sebanding dengan saham-saham yang dimilikinya. Di Indonesia,

saham yang dibagikan sebagai dividen tersebut disebut saham bonus. Dengan demikian para pemegang saham mempunyai jumlah lembar saham yang lebih banyak setelah menerima dividen saham. Dividen saham dapat berupa saham yang jenis sama maupun yang jenis berbeda.

Dalam pembayaran dividen oleh emiten, maka emiten selalu akan mengumumkan secara resmi jadwal pelaksanaan pembayaran dividen. Tangal-tanggal yang perlu diperhatikan dalam pembayaran dividen adalah sebagai berikut:

- Tanggal Pengumuman *(Declaration Date*)

  Yaitu tanggal pada saat direksi perusahaan mengeluarkan pernyataan berisi pengumuman pembagian divisi.

- Tanggal Cum Dividen (*Cum Dividen Date*)

  Merupakan tanggal hari terakhir perdagangan saham yang masih melekat hak untuk mendapatkan dividen baik dividen tunai maupun dividen saham.

- Tanggal Pencatatan Dalam Daftar Pemegang Saham (*Date of Record*)

  Tanggal dimana seorang investor harus terdaftar sebagai pemegang saham perusahaan publik atau emiten

sehingga ia mempunyai hak yang diperuntukakan bagi pemegang saham.

- Tanggal ex. Dividen (*Ex. Dividend Date*)

  Tanggal pada saat hak atas dividen periode berjalan tidak lagi menyertai saham tersebut, jangka waktunya adalah 4 hari kerja sebelum tanggal pencatatan pemegang saham.

- Tanggal Pembayaran (*Payment Date*)

  Tanggal dimana pemegang saham dapat mengambil dividen sesuai dengan dividen yang diumumkan oleh emiten.

2.3 Arus Kas

Menurut Atika Jauhari Hatta (2002), arus kas adalah arus masuk dan arus keluar kas atau setara kas. Kas yang dimaksud terdiri dari saldo kas dan rekening giro. Dengan demikian laporan arus kas merupakan catatan yang melaporkan sumber-sumber utama penerimaan kas perusahaan serta penggunaan (pengeluaran) utama pembayarannya kasnya untuk satu periode. Laporan arus kas harus disusun perusahaan sesuai persyaratan dalam pernyataan dan harus menyajikan laporan tersebut sebagai bagian yang tidak terpisahkan (integral) dari laporan keuangan untuk setiap periode penyajian laporan keuangan.

Pada dasarnya perusahaan memerlukan kas dengan alasan yang sama meskipun terdapat perbedaan dalam aktivitas penghasil pendapatan utama (*revenue producing activities*). Perusahaan membutuhkan kas untuk melaksanakan usaha, melunasi kewajiban dan untuk membagikan dividen kepada para investor.

2.4 Profitabilitas

Menurut Tita Deitiana (2009), profitabilitas adalah tingkat keuntungan bersih yang mampu diraih oleh perusahaan pada saat menjalankan operasinya. Profitabilitas mencerminkan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba atas pengelolan aset perusahaan yang merupakan perbandingan antara *earning after tax* dengan *total asset*. Profitabilitas dapat digunakan untuk mengukur efektivitas perusahaan didalam menghasilkan profit untuk setiap aset yang ditanam.

2.5 Growth

Growth menunjukan pertumbuhan aset dimana aset merupakan aktiva yang digunakan untuk aktifitas operasional perusahaan. *Theory free cash flow hypothesis* yang disampaikan oleh Jensen (1986) menyebutkan bahwa perusahaan dengan kesempatan pertumbuhan yang tinggi memiliki *free cash flow* yang rendah karena sebagian dana yang ada digunakan

untuk investasi pada proyek yang memiliki nilai NVP positif. Manajer dalam bisnis perusahaan dengan memperhatikan pertumbuhan lebih menyukai untuk menginvestasikan pendapatan setelah pajak dan mengharapkan kinerja yang labih baik dalam pertumbuhan perusahaan secara keseluruhan (Charitou dan Vafeas ,1998) menurut teori residual dividen, perusahaan akan membayar dividennya jika hanya tidak memiliki kesempatan investasi yang menguntungkan, sehingga dapat disimpulkan bahwa terdapat hubungan yang negatif antara pertumbuhan dan pembayaran dividen.

2.6 Size

Menurut Tita Detiana (2009), *size* adalah simbol ukuran perusahaan. Faktor ini menjelaskan bahwa suatu perusahaan besar memiliki akses yang lebih mudah ke pasar modal, sedangkan perusahaan kecil tidak mudah. Kemudahan aksesibilitas ke pasar modal merupakan fleksibilitas dan kemampuan perusahaan untuk menciptakan hutang atau memunculkan dana yang lebih besar dengan catatan perusahaan tersebut memiliki ratio pembayaran dividen yang lebih tinggi daripada perusahaan kecil.

2.7 Current ratio

Menurut Atika Jauhari Hatta (2002), likuiditas perusahaan merupakan pertimbangan utama dalam banyak keputusan dividen. Dividen tunai hanya dapat dibagikan dengan uang kas. Jadi kekurangan kas di bank dapat membatasi pembagian dividen. Penelitian ini memproksikan likuiditas perusahaan dengan *current ratio. Current ratio* merupakan salah satu ukuran dari rasio likuiditas yang dihitung dengan membagi aktiva lancar (*Curent Assets*) dengan hutang atau kewajiban lancar (*Current Liability*). Semakin besar *current ratio* menunjukkan semakin tinggi kemampuan perusahan dalam memenuhi kewajiban jangka pendeknya.

2.8 Penelitian Terdahulu

Beberapa penelitian terdahulu berkaitan dengan kebijakan dividen yang pernah dilakukan di Indonesia, antara lain adalah penelitian yang dilakukan Efendri (1993), yang berjudul *"Faktor-faktor Yang Dipertimbangkan Dalam Kebijakan Dividen Oleh Perusahaan-Perusahaan Go Publik Di Indonesia"*. Dalam penelitian tersebut digunakan kuesioner untuk mengetahui persepsi manajemen tentang

faktor-faktor yang dipertimbangkan dalam kebijakan pembagian dividen kas. Penelitian yang menggunakan 84 sampel ini menghasilkan kesimpulan bahwa faktor peningkatan dan penurunan laba termasuk faktor yang sangat penting yang dipertimbangkan manajemen dalam kebijakan pembagian dividen kas.

Penelitian yang lain dilakukan oleh Ramli (1994), yang berjudul *"Analisa Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Kebijakan Dividen Industri Manufaktur di Bursa Efek Jakarta"*. Dalam penelitian ini digunakan 63 sampel perusahaan dari tahun 1992 sampai 1994. Pengujian dilakukan dengan regresi berganda dengan dua variabel independen, yaitu *earning per share* (EPS) dan *debt equity ratio* (DER), sementara untuk variabel dependennya digunakan *dividend per share*. Hasil secara keseluruhan menyebutkan bahwa besarnya tingkat keuntungan (EPS) berpengaruh positif terhadap besarnya dividen, dan besarnya tingkat hutang berpengaruh negatif terhadap besarnya dividen. Dari pengujian tersebut diperoleh hasil hanya variabel EPS saja yang berpengaruh terhadap kebijakan dividen.

Penelitian lain yang juga meneliti tentang faktor-faktor yang mempengaruhi *dividend payout ratio* adalah penelitian yang dilakukan oleh Sri Hapsari (2005). Pada penelitian ini menggunakan sampel sebanyak 335 perusahaan yang eksis di Bursa Efek Indonesia pada tahun 2001-2003. Penelitian ini menyimpulkan bahwa ROI, *current ratio* dan

cash position berpengaruh terhadap *dividend payout ratio*. Sedangkan DER dan ROA tidak berpengaruh terhadap *dividend payout ratio*.

2.9 Hipotesa Penelitian

1. Hubungan Arus Kas Terhadap Kebijakan Dividen

   CP adalah *cash position* atau posisi kas yang merupakan rasio kas akhir tahun dengan *earning after tax.* Bagi emiten yang memiliki posisi kas yang semakin kuat akan semakin besar kemampuannya untuk membayar dividen. Faktor ini merupakan faktor internal yang dapat dikendalikan oleh manajemen sehingga pengaruhnya dapat dirasakan secara langsung bagi kebijakan dividen. Dividen merupakan *cash out flow* dengan demikian makin kuatnya posisi kas perusahaan akan makin besar kemampuannya untuk membayar dividen.

   Arus kas adalah pergerakan ataupun aliran kas atau yang setara dengan kas, baik aliran kas masuk maupun aliran kas keluar dari suatu perusahaan dan mencakup transaksi kas yang dimasukan dalam penentuan laba bersih (Manurung, 1998). Laporan arus kas dinilai banyak memberikan informasi tentang kemampuan emiten dalam mendapatkan laba dan likuiditas dimasa yang akan datang. Laporan arus kas memberikan informasi yang relevan tentang penerimaan dan pengeluaran kas dari suatu emiten pada suatu periode tertentu, dengan

mengklasifikasikan transaksi berdasarkan pada kegiatan operasi pembiayaan dan investasi.

PSAK No. 2 menyatakan bahwa tujuan arus kas adalah memberikan informasi tentang arus kas suatu emiten berguna bagi para pemakai laporan keuangan sebagai dasar untuk menilai kemampuan perusahaan dalam menghasilkan kas dan setara kas dan menilai kebutuhan emiten untuk menggunakan arus kas tersebut. Sri Sudarsih (2002) menyatakan bahwa arus kas mempunyai pengaruh positif yang signifikan terhadap *dividend payout ratio.*

H1 : Arus kas mempunyai pengaruh positif terhadap kebijakan dividen.

2. Hubungan Profitabilitas Terhadap Kebijakan Dividen

Profitabilitas mencerminkan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba atas pengelolaan aset perusahaan yang merupakan perbandingan antara *earning after tax* dengan *Total Assets*. Profitabilitas adalah tingkat keuntungan bersih yang mampu diraih oleh perusahaan pada saat menjalankan operasinya. Faktor ini juga memiliki pengaruh terhadap kebijakan dividen. Dividen adalah laba bersih yang diperoleh perusahaan, oleh karena itu dividen akan dibagikan apabila perusahaan memperoleh keuntungan. Keuntungan yang layak dibagikan kepada pemegang saham adalah keuntungan setelah perusahaan memenuhi kewajiban-kewajiban tetapnya yaitu

bunga dan pajak. Oleh karena itu dividen yang diambilkan dari keuntungan bersih akan mempengaruhi *dividend payout ratio*. Perusahaan yang semakin besar keuntungannya akan membayar porsi pendapatan yang semakin besar sebagai dividen. Dengan kata lain semakin besar keuntungannya yang diperoleh maka akan semakin besar kemampuannya bagi perusahaan untuk membayar dividen.

Laba adalah kenaikan manfaat ekonomi selama satu periode akuntansi dalam bentuk pemasukan atau penambahan aktiva atau penurunan kewajiban yang mengakibatkan kenaikan ekuitas yang tidak berasal dari kontribusi penanaman modal.

Tujuan utama pelaporan laba adalah untuk memberikan informasi yang berguna bagi mereka yang berkepentingan dengan laporan keuangan. Tujuan yang lebih khusus meliputi penggunaan laba sebagai pengukuran efisiensi manajemen, penggunaan angka, laba historis untuk membantu meramalkan keadaan sebagai pengukuran keberhasilan serta pedoman pengambilan keputusan manajerial di masa yang akan datang.

Informasi tentang laba perusahaan dapat digunakan antara lain, sebagai berikut :

1) Indikator efisiensi penggunaan dana yang tertanam dalam perusahaan yang diwujudkan dalam tingkat kembalian.
2) Pengukur prestasi manajemen
3) Dasar penentuan besarnya pengenaan pajak

4) Alat pengendalian alokasi sumber daya ekonomi suatu negara
5) Dasar kompensasi dan pembagian bonus
6) Alat motivasi manajemen dalam pengendalian perusahaan
7) Dasar kenaikan kemakmuran
8) Dasar pembagian dividen

Salah satu konsep perilaku adalah kemampuan ramal. Laba bersih selama periode berguna untuk meramalkan laba operasi perusahaan yang akan datang, jika faktor-faktor lainnya ikut dipertimbangkan para investor mungkin tertarik dalam meramalkan laba atau dividen.

Fisher dan Bedford (Anis Chairiri dan Imam Ghozali, 2001) menyatakan bahwa pada dasarnya ada 3 konsep laba yang umum dibicarakan dan digunakan dalam ekonomi. Konsep laba tersebut adalah :

1) *Pysical Income*, yang menunjukkan konsumsi barang atau jasa yang dapat memenuhi kepuasan dan keinginan individu.
2) *Real Time*, yang menunjukkan kenaikkan dalam kemakmuran ekonomi yang ditunjukkan oleh kenaikan *cost of living*.

3) *Money Income*, yang menunjukkan kenaikan nilai moneter sumber ekonomi yang digunakan untuk konsumsi dengan biaya hidup (*cost of living*)

Laba terutama dipengaruhi oleh 3 faktor, yaitu : harga jual produk, biaya dan volume penjualan. Biaya menentukan harga jual untuk mencapai tingkat laba yang dikehendaki, harga jual mempengaruhi volume penjualan, sedangkan volume penjualan langsung mempengaruhi volume produksi dan volume produksi mempengaruhi biaya. Tiga faktor tersebut saling berkaitan satu sama lain (Mulyadi, 1993:223).

Pembayaran dividen sangat bergantung pada laba yang diperoleh perusahaan. Dividen dibayarkan kepada para pemegang saham atas dasar laba yang dihasilkan oleh perusahaan. Dengan kata lain, dividen hanya dapat dibayarkan kepada para pemegang saham jika perusahaan memperoleh laba pada tahun yang bersangkutan. Kepemilikan saham minoritas baru dapat mempengaruhi kebijakan pembayaran dividen jika perusahaan tersebut memperoleh laba. Dengan demikian, pengaruh dari kepemilikan saham minoritas sangat. bergantung dengan perolehan laba perusahaan. Sutrisno (2000) menyatakan bahwa laba dan kepemilikan saham merupakan determinan *dividend payout ratio*, namun hasil penelitiannya menemukan bahwa laba dan kepemilikan saham yang diuji secara

terpisah (bukan interaksi) dengan menggunakan *structural equation modeling* menunjukkan hasil yang tidak signifikan. Kepemilikan saham dapat mempengaruhi kebijakan pembayaran dividen kontinjen terhadap laba yang diperoleh perusahaan. Oleh karena itu, interaksi antara laba yang dilaporkan dan kepemilikan saham minoritas akan mempengaruhi *dividend payout ratio*.

Namun hasil penelitian Sri Sudarsih (2002) menyatakan bahwa profitabilitas mempunyai pengaruh negatif yang signifikan terhadap *dividend payout ratio.*

H2 : Profitabilitas mempunyai pengaruh positif terhadap kebijakan dividen.

3. Hubungan *Growth* Terhadap Kebijakan Dividen

Growth menunjukan pertumbuhan aset, perusahaan dengan kesempatan pertumbuhan yang tinggi memiliki *free cash flow* yang rendah karena sebagian dana yang ada digunakan untuk investasi pada proyek yang memiliki nilai NVP positif. Sehingga dapat disimpulkan bahwa terdapat hubungan yang negatif antara pertumbuhan dan pembayaran dividen.

H3 : growth mempunyai pengaruh negatif terhadap kebijakan dividen.

4. Hubungan Ukuran Perusahaan Terhadap Kebijakan Dividen

Ukuran perusahaan atau *size* didefinisikan sebagai total aktiva perusahaan dan dioperasionalisasi sebagai logaritma total aktiva (LnTA). Faktor ini menjelaskan bahwa suatu perusahaan yang mapan dan bebas memiliki akses yang lebih mudah ke pasar modal, sedangkan perusahaan kecil tidak mudah. Kemudahan aksesibilitas ke pasar modal dapat diartikan adanya fleksibilitas dan kemampuan perusahaan untuk menciptakan hutang atau memunculkan dana yang lebih besar dengan catatan perusahaan tersebut memiliki rasio pembayaran dividen yang lebih tinggi daripada perusahaan kecil. Gugler dan Yurtoglu (2001) menemukan bahwa *dividend payout ratio* dipengaruhi secara negatif oleh *size* perusahaan. Semakin besar ukuran perusahaan cenderung mengurangi pembagian dividennya. Kemungkinan hal ini disebabkan karena pada perusahaan besar, manajemen mampu memanfaatkan *cash flow* untuk kepentingan pribadi karena pemegang saham tidak mampu mengendalikan perilaku manajemen. Selain itu juga *size* adalah simbol ukuran perusahaan *Proxy* ini dapat ditemukan melalui log natural dari total aset (LnTA) tiap tahun. Faktor ini menjelaskan bahwa suatu perusahaan yang mapan dan besar memiliki akses yang lebih mudah ke pasar modal, Sedangkan perusahaan kecil tidak mudah. Kemudahan aksesibilitas ke pasar modal dapat diartikan adanya fleksibilitas dan kemampuan perusahaan untuk menciptakan hutang atau memunculkan dana yang

lebih besar dengan catatan perusahaan tersebut memiliki rasio pembayaran dividen yang lebih tinggi daripada perusahaan kecil. Ukuran perusahaan diwakili oleh Log Natural (LN) dari total aset tiap tahun. Sri Sudarsih (2002) menyatakan bahwa ukuran perusahaan mempunyai pengaruh negatif yang signifikan terhadap *dividend payout ratio.*

H4 : Ukuran Perusahaan mempunyai pengaruh positif terhadap kebijakan dividen.

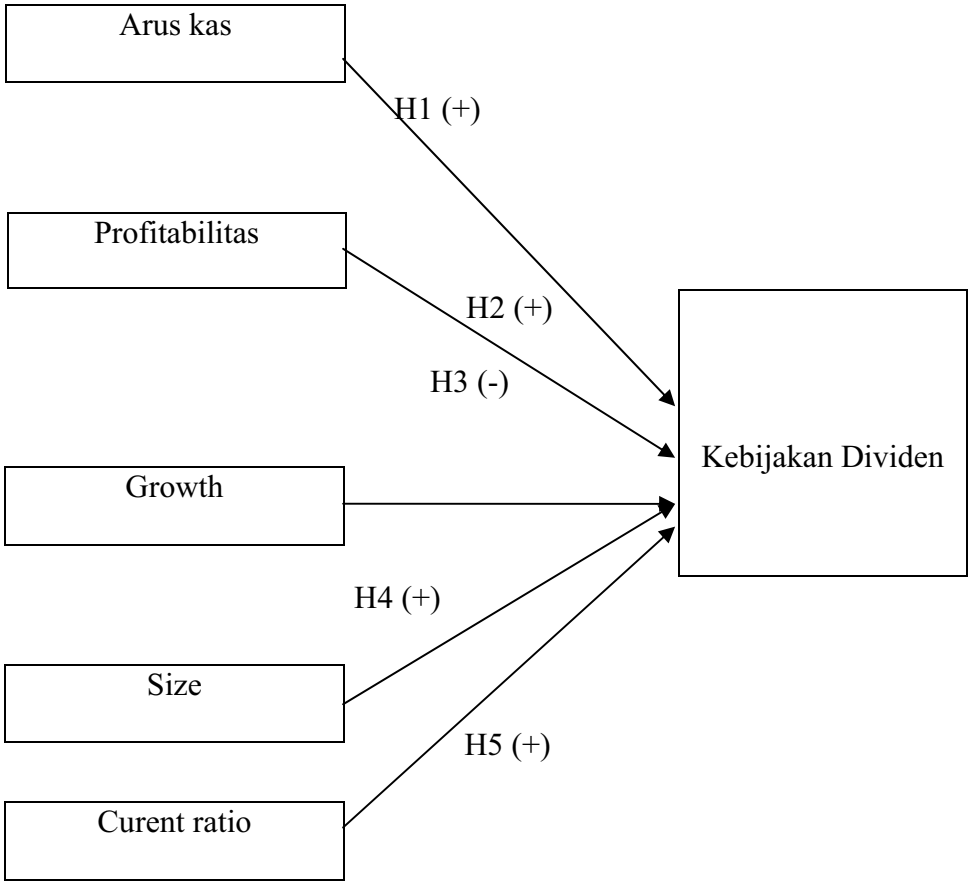
5. Hubungan *Current Ratio*Terhadap Kebijakan Dividen

Likuiditas perusahaan merupakan pertimbangan utama dalam kebijakan dividen. Karena dividen bagi perusahaan merupakan arus kas keluar, maka semakin besar posisi kas dan likuiditas perusahaan secara keseluruhan akan semakin besar kemampuan perusahaan untuk membayar dividen (Sartono, 2001). (Sumarto, 2007) mengungkapkan variabel likuiditas memiliki pengaruh positif terhadap kebijakan dividen. Berarti semakin besarnya posisi likuditas suatu perusahaan maka semakin besar kemampuannya untuk membayarkan dividen.

H5 : Current Ratio (CR) berpengaruh positif terhadap kebijakan dividen.

2.10 KERANGKA KONSEP

Dari faktor-faktor yang mempengaruhi kebijakan dividen pada perusahaan manufaktur yang telah go public yang telah dibahas sebelumnya. Yaitu menguji hubungan arus kas, profitabilitas, *growth* (pertumbuhan perusahaan), *size* (ukuran perusahaan), dan *current ratio* terhadap kebijakan dividen. Dimana telah diketahui hubungan arus kas, profitabilitas, *size*, dan *current ratio* memiliki hubungan yang positif terhadap kebijakan dividen sedangkan *growth* memiliki hubungan yang negatif, berangkat dari hal tersebut maka bentuk kerangka konsep dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:



BAB III

METODE PENELITIAN

3.1 Populasi dan Sampel

Populasi adalah wilayah generalisasi yang terdiri atas obyek atau subyek yang mempunyai kualitas dan karakteristik tertentu yang ditetapkan oleh peneliti untuk dipelajari dan kemudian ditarik kesimpulan. Jadi populasi bukan sekedar jumlah yang ada pada subyek atau obyek yang dipelajari, tetapi meliputi seluruh karakteristik atau sifat yang dimiliki oleh subyek atau obyek itu (Sugiyono, 2007). Populasi didalam penelitian ini, yaitu perusahaan yang terdapat di Bursa Efek Indonesia 2007-2010.

Sampel adalah bagian dari populasi (elemen) yang memenuhi syarat untuk dijadikan sebagai obyek penelitian. Sampel yang digunakan adalah data kuantitatif yaitu data yang diukur dalam suatu skala numerik. Pemilihan sampel dilakukan dengan metode *purposive sampling* yaitu pengambilan sampel yang dilakukan berdasarkan kriteria tertentu. Kriteria yang digunakan peneliti adalah:

1. Aktif melakukan perdagangan periode 2007-2010
2. Perusahaan yang melakukan pembagian dividen tahun 2007-2010.
3. Sampel yang digunakan memiliki data lengkap.

3.2 Jenis dan Sumber

Data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data sekunder yang meliputi laporan keuangan perusahaan manufaktur, jumlah perusahaan manufaktur dan laporan kegiatan perdagangan saham. Sumber data tersebut diperoleh dari Indonesia Capital Market Directory dan JSX Statistik yang diterbitkan oleh Bursa Efek Indonesia, serta sumber-sumber terkait.

3.3 Metode Pengumpulan Data

Dalam penelitian ini metode pengumpulan data yang digunakan adalah studi pustaka yaitu telaah pustaka yang ditujukan untuk mendapatkan informasi yang berhubungan dengan materi penelitian. Studi dokumentasi dilakukan di Pojok BEI UII dan ICMD. Data-data yang diperlukan yaitu *cash position*, *return on assets*, *growth, size, current ratio*dan *dividend payout ratio* merupakan komponen laporan keuangan yang diperoleh dari Indonesian Capital Market Directory (ICMD).

3.4 Variabel Penelitian dan Definisi Operasional

3.4.1 Variabel Independen

Variabel-variabel dalam penelitian ini dapat digambarkan dan didefinisikan secara opersional sebagai berikut :

1. Arus Kas (*Cash Position*)

Arus kas adalah *cash position* atau posisi kas yang merupakan rasio kas akhir tahun dengan *earning after tax*. Bagi emiten yang memiliki posisi kas yang semakin kuat akan semakin besar kemampuannya untuk membayar dividen.

Dividen merupakan *Cash Out Flow* dengan demikian makin kuatnya posisi kas perusahaan akan semakin besar kemampuannya untuk membayar dividen. Arus kas dihitung berdasarkan perbandingan saldo kas akhir tahun dengan *Earning After Tax* (Sri Sudarsih 2002) sebagai berikut:

$$\textbf{CP} = \frac{\textbf{Kas Akhir Tahun}}{\textbf{EAT}}$$

Dimana :

CP : *Cash Position*
EAT : *Earning After Tax*

2. Profitabilitas

Profitabilitas mencerminkan perusahaan dalam menghasilkan laba atas pengelolaan aset perusahaan yang merupakan perbandingan antara *earning after tax* dengan total aset. Profitabilitas adalah tingkat keuntungan bersih yang mampu diraih oleh emiten pada saat menjalankan operasinya. Perusahaan yang semakin besar keuntungannya akan membayar porsi pendapatan yang semakin besar keuntungannya yang diperoleh maka akan semakin besar kemampuannya untuk membayar dividen profitabilitas diwakili oleh ROA yaitu tingkat keuntungan setelah pajak dibagi dengan total aset (Sri Sudarsih, 2002).

$$\textbf{ROA} = \frac{\textbf{EAT}}{\textbf{TA}}$$

Dimana :

ROA : *Return On Assets*
EAT : *Earning After Tax*
TA : Total Aset

3. *Growth*

Variabel ini diperoleh dengan menghitung rata-rata tingkat pertumbuhan aset, yaitu dengan membagi total aset tahun sekarang dikurang dengan total aset tahun sebelumnya terhadap total aset tahun sebelumnya.

$$\textbf{Growth} = \frac{\textbf{Total aset (t)} - \textbf{Total aset (t-1)}}{\textbf{Total aset (t-1)}}$$

4. Ukuran Perusahaan

Size adalah simbol ukuran perusahaan. *Proxy* ini dapat ditentukan melalui log natural dari total assets (LnTA) tiap tahun. Kemudahan aksebilitas ke pasar modal dapat diartikan adanya fleksibilitas dan kemampuan emiten untuk menciptakan hutang atau memunculkan dana yang lebih besar dengan catatan emiten tersebut memiliki ratio pembayaran dividen yang lebih tinggi dari pada emiten kecil. Ukuran perusahaan diwakili oleh Log Natural (LN) dari total aset tiap tahun (Sri Sudarsih, 2002)

.

***Size* = log total aktiva**

5. Current Ratio

Ukuran perusahaan merupakan kemampuan untuk membayar kewajiban finansial jangka pendek tepat pada waktunya. Likuiditas perusahaan ditunjukkan oleh besar kecilnya aktiva lancar, yaitu aktiva yang mudah untuk diubah menjadi kas. Secara sistematis CR dapat dirumuskan sebagai berikut (Sartono, 2001):

$$\textbf{CR} = \frac{\textbf{Aktiva lancar}}{\textbf{Utang lancar}}$$

3.4.2 Variabel Dependen

Variabel dependen yang digunakan dalam penelitian ini adalah kebijakan dividen. Rasio pembayaran dividen adalah presentase laba yang dibayarkan kepada para pemegang saham dalam bentuk kas (Brigham dan Gapenski, 1996). Kebijakan dividen dalam penelitian ini diukur menggunakan *Dividen Payout Ratio* (DPR). DPR didistribusikan kepada pemegang saham dalam bentuk kas (Gitman dan Rosdini, 2009). DPR ditentukan perusahaan untuk membayar dividen kepada pemegang saham tiap tahun. Rasio ini dirumuskan sebagai berikut (Brigham dan Gapenski, 1996) :

$$\textbf{DPR} = \frac{\textbf{Dividend per Share}}{\textbf{Earnimg per Share}} \textbf{ x 100\%}$$

3.5 Hipotesis Operasional

Hipotesis operasional dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

1. HO_1 = Arus kas tidak berpengaruh positif terhadap Kebijakan Dividen

   HA_1 = Arus kas berpengaruh positif terhadap Kebijakan Dividen

2. HO_2 = Profitabilitas tidak berpengaruh positif terhadap Kebijakan Dividen

   HA_2 = Profitabilitas berpengaruh positif terhadap Kebijakan Dividen

3. HO_3 = *Growth* tidak berpengaruh negatif terhadap Kebijakan Dividen

   HA_3 = *Growth* berpengaruh negatif terhadap Kebijakan Dividen

4. HO_4 = *Size* tidak berpengaruh positif terhadap Kebijakan Dividen

   HA_4 = *Size* berpengaruh positif terhadap Kebijakan Dividen

5. HO_5 = *Current Ratio* tidak berpengaruh positif terhadap Kebijakan Dividen

   HA_5 = *Current Ratio* berpengaruh positif terhadap Kebijakan Dividen

3.6 Metode Analisis Data

Metode analisis data yang digunakan dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

1. Pengujian Asumsi Klasik

Regresi terpenuhi apabila penaksir kuadrat terkecil biasa (*Ordinary Least Square*) dari koefisien regresi adalah linier, tak biasa dan mempunyai varians minimum, ringkasnya penaksir tersebut adalah *Best Linier Unbiased Estimator* (BLUE), maka perlu dilakukan uji (pemeriksaan) terhadap gejala multikolinieritas, autokorelasi dan heterokedastisitas. Sehingga asumsi klasik penaksir kuadrat terkecil (*Ordinary Least Square*) tersebut terpenuhi.

Oleh karena itu, uji asumsi klasik yang dilakukan adalah sebagai berikut :

a. Uji Normalitas Data

Uji normalitas bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi, variabel terikat dan variabel bebas keduanya mempunyai distribusi normal ataukah tidak. Model regresi yang baik adalah memiliki distribusi data normal atau mendekati normal. Untuk menguji apakah distribusi data normal atau tidak, salah satu cara termudah untuk melihat normalitas adalah melihat histogram yang membandingkan

antara data observasi dengan distribusi yang mendekati distribusi normal.

Uji normalitas data bertujuan untuk memperoleh data yang berdistribusi normal. Alat uji normalitas data menggunakan *one-sample kolmogorovsmirnov.* Data dikatakan normal jika variabel yang dianalisis memiliki tingkat signifikansi lebih besar dari 5% (Santoso, 2001).

Namun demikian dengan hanya melihat histogram hal ini bisa menyesatkan khususnya untuk jumlah sampel yang kecil. Metode yang lebih handal adalah dengan melihat Normal Probability Plot yang membandingkan distribusi kumulatif dari data sesungguhnya dengan distribusi kumulatif dari distribusi normal. Distribusi normal akan membentuk satu garis lurus diagonal, dan ploting data akan dibandingkan dengan garis diagonal. Jika distribusi data adalah normal, maka garis yang menggambarkan data sesungguhnya akan mengikuti garis diagonalnya. (Imam Ghozali, 2001)

b. Uji Multikolinieritas

Uji multikolinieritas bertujuan untuk menguji apakah dalam suatu model regresi ditemukan adanya korelasi antar variabel independen. Model regresi yang baik seharusnya tidak terjadi korelasi diantara variabel independen. Jika

variabel independen saling berkorelasi, maka variabel-variabel ini tidak ortogonal. Variabel ortogonal adalah variabel independen yang nilai korelasi antar sesama variabel independen sama dengan nol (Ghozali, 2001). Multikolinieritas terjadi jika terdapat hubungan linier antara variabel independen yang dilibatkan dalam model. Untuk mendeteksi ada atau tidaknya multikolinieritas dilakukan dengan melihat nilai toleran dan *variance inflation* (VIF) (Ghozali, 2001). Nilai VIF sama dengan 1/toleran. Adapun nilai *cutoff* yang umum dipakai adalah nilai toleran 0,10 atau sama dengan nilai VIF 10. Sehingga data yang tidak terkena multikolinieritas nilai toleransinya harus lebih dari 0,10 atau nilai VIF-nya kurang dari 10 (Ghozali, 2001).

c. Uji Autokorelasi

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

Autokorelasi pada model regresi artinya ada korelasi antar anggota sampel yang diurutkan berdasarkan waktu saling berkorelasi. Untuk mengetahui adanya autokorelasi dalam suatu model regresi dilakukan melalui pengujian

terhadap nilai uji Durbin Watson (Uji DW). Dengan ketentuan sebagai berikut (Algifari, 1997) :

Kurang dari 1,08 = Ada autokorelasi

1,08 s/d 1,66 = Tanpa kesimpulan

1,66 s/d 2,34 = Tidak ada autokorelasi

2,34 s/d 2,92 = Tanpa kesimpulan

Lebih dari 2,91 = Ada autokorelasi

d. Uji Heteroskedastisitas

Uji heterokedastisitas bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi terjadi ketidaksamaan varians dari residual satu pengamatan ke pengamatan yang lain. Jika varians dari residual satu pengamatan ke pengamatan yang lain tetap, maka disebut homoskedastisitas dan jika berbeda disebut heteroskedastisitas. Model regresi yang baik adalah yang homoskedastisitas atau tidak heteroskedastisitas.

Cara mendeteksinya adalah dengan melihat grafik *scatterplot*. Pada output yang dihasilkan jika titik-titik membentuk suatu pola 57 tertentu, maka hal ini mengindikasikan terjadinya heteroskedastisitas, tetapi apabila titik-titik pada grafik *scatterplot* menyebar di atas dan di bawah angka 0, maka hal ini mengindikasikan tidak terjadinya heteroskedastisitas.

3.7 Analisis Regresi Berganda

Dalam penelitian ini analisis regresi dilakukan untuk mengetahui pola hubungan antara variabel independen (Arus Kas, Profitabilitas, *Growth, Size*, dan *Current Ratio*) dengan variabel dependen (kebijakan dividen). Analisis data yang digunakan dalam penelitian ini dengan model sebagai berikut :

$$\mathbf{DPR = \alpha + \beta 1\ CP + \beta\ 2\ PR - \beta\ 3\ GP + \beta\ 4\ Size + \beta_5\ CR + e}$$

Dimana :

DPR : *Dividen Payout Ratio* yang diukur melalui perbandingan dividen perlembar saham dengan earning per lembar saham.

CP : Posisi kas yang merupakan ratio kas akhir tahun dengan *earning after tax*.

PR : *Profitability* yaitu ukuran *return on assets* yang merupakan perbandingan antara *earning tax* dengan total aset.

GP : Potensi pertumbuhan perusahaan ratio selisih total aset pada tahun t dengan total t-1 terhadap total aset pada t-1.

Size : Ukuran perusahaan yang ditentukan melalui log natural dari total aset (Ln TA) tiap tahun.

CR : Likuiditas perusahaan diunjukkan oleh aktiva lancar yang memiliki kemampuan untuk membayar kebijakan finansial jangka pendek tepat waktu.

e : *Error*

3.8 Pengujian Signifikansi Parameter Individual

Pengujian ini dimaksudkan untuk melihat apakah secara individu variabel bebas mempunyai pengaruh terhadap variabel tidak bebas dengan asumsi variabel bebas lainnya konstan dan dengan alfa (α) 5%. Pengujiannya dilakukan sebagai berikut:

a. Bila alfa (α) < 5% maka variabel bebas secara individu berpengaruh signifikan terhadap variabel tidak bebas.

b. Bila alfa (α) > 5% maka variabel bebas secara individu berpengaruh tidak signifikan terhadap variabel tidak bebas.

3.9 Pengujian Signifikasi Parameter Simultan

Pengujian ini dimaksudkan untuk mengetahui apakah variabel bebas secara bersama-sama mempunyai pengaruh terhadap variabel tidak bebas dan alfa (α) 5% pengujian dilakukan sebagai berikut :

a. Bila alfa (α) < 5% maka variabel bebas secara bersama-sama berpengaruh signifikan terhadap variabel tidak bebas.

b. Bila alfa (α) > 5% maka variabel bebas secara bersama-sama berpengaruh tidak signifikan terhadap variabel tidak bebas.

3.9 **Pengujian Koefisien Determinasi (R_2)**

Pengujian koefisien determinasi dilakukan dengan tujuan untuk menggambarkan sampai seberapa jauh variabel-variabel bebas (independen) yang digunakan dalam persamaan regresi mampu menjelaskan terhadap variabel (dependen). Dari penelitian ini R2 menunjukan bahwa variabel independen kemungkinan dapat menjelaskan bahwa perubahan naik turunnya variabel dependen, dan merupakan pengaruh dari variabel independen diluar variabel yang dipakai dalam model regresi yang turut berpengaruh secara signifikan terhadap perubahan kebijakan dividen.

Nilai koefisien determinasi menunjukkan persentase variasi nilai variabel dependen yang dapat dijelaskan oleh persamaan regresi yang dihasilkan. Koefisien determinasi (r2) adalah presentasi nilai Y (variabel dependen) yang dapat dijelaskan oleh garis regresi. Dalam konteks regresi, koefisien determinasi (r) merupakan ukuran yang lebih bermakna dibandingkan koefisien korelasi (r), karena koefisien determinasi mampu memberikan informasi mengenai variasi nilai variabel dependen yang dapat dijelaskan oleh model regresi yang digunakan. Sedangkan koefisien korelasi hanya merupakan ukuran mengenai derajat (keeratan) hubungan (*degree of association*) antara dua variabel.

BAB IV

ANALISIS DATA DAN PEMBAHASAN

4.1. Statistik Deskriptif

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

Tabel 4.1

Hasil perhitungan Mean dan Standar Deviasi

dari variabel-variabel penelitian

Descriptive Statistics

	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
CP	149	-42.68	79.05	4.0548	12.16711
ROA	149	-5.51	41.16	9.2908	9.79742
GROWTH	149	-7.92	.99	-.1934	1.45251
SIZE	149	2.89	7.90	6.1429	.77602
CR	149	.12	218.87	5.3401	19.14772
DPR	149	-4.44	5.22	.4092	.76072
Valid N (listwise)	149				

Sumber : Hasil olah data SPSS, 2012

Analisis Deskriptif pada variabel Arus kas, menunjukkan bahwa selama periode penelitian variabel ini memiliki nilai rata-rata sebesar 4,0548 artinya dari pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa

Efek Indonesia selama periode penelitian, rata-rata nilai arus kas akhir tahun perusahaan sebesar 4,0548 kali dari nilai laba bersih. Sedangkan standar deviasi sebesar 12,167113 artinya selama periode penelitian, ukuran penyebaran dari variabel arus kas adalah sebesar 12,167113 dari 149 kasus yang terjadi.

Berdasarkan analisis deskriptif *Return On Asset* (ROA) menunjukkan bahwa, selama periode penelitian variabel ini memiliki nilai rata-rata perusahaan memperoleh keuntungan bersih sebesar 9,29 dari besarnya aktiva yang dimiliki. Sedangkan standar deviasi sebesar 9,79742 artinya selama periode penelitian, ukuran penyebaran dari variabel ROA, adalah sebesar 9,79742 dari 149 kasus yang terjadi.

Analisis Deskriptif pada variabel *Growth*, menunjukkan bahwa selama periode penelitian variabel ini memiliki nilai rata-rata sebesar -0,1934 artinya pada perusahaan manufaktur yang go public di Bursa Efek Indonesia selama periode penelitian, rata-rata nilai total aset perusahaan mengalami penurunan sebesar -0,1934 dari total aset tahun sebelumnya. Sedangkan standar deviasi sebesar 1,45251 artinya selama periode penelitian, ukuran penyebaran dari variabel *Growth*, adalah sebesar 1,45251 dari 149 kasus yang terjadi.

Pada variabel *Size* yang diukur dengan nilai Log aset, menunjukkan bahwa rata-rata perusahaan memiliki aktiva sebesar 6,1429 (Log) atau sebesar Rp.1.389.632,62 juta. Hal ini berarti *Size* termasuk

dalam kriteria yang berukuran besar (> 1 Trilyun Rupiah). Sedangkan standar deviasi sebesar 0,77602, berarti ukuran penyebaran variabel skala perusahaan adalah sebesar 0,77602 dari 149 kasus yang terjadi.

Variabel *Current Ratio* selama periode penelitian memiliki nilai rata-rata sebesar 5,3401 artinya rata-rata kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendek sebesar 534,01%. Sedangkan standar deviasi sebesar 19,14772 artinya selama periode penelitian, ukuran penyebaran dari variabel *Current Ratio* adalah sebesar 19,14772 dari 149 kasus yang terjadi.

Variabel *Dividen Payout Ratio* selama periode penelitian nilai rata-rata sebesar 0,4092 artinya rata-rata dividen yang dibagikan kepada pemegang saham adalah sebesar 40,92% dari laba per lembar sahamnya dan sisanya dalam bentuk laba ditahan. Sedangkan standar deviasi sebesar 0,76072 artinya selama periode penelitian, ukuran penyebaran dari variabel *Dividen Payout Ratio* adalah sebesar 0,76072 dari 149 kasus yang terjadi.

4.2. Analisis Statistik

4.2.1 Uji Asumsi Kalsik

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

a. Uji Normalitas

Pengujian normalitas menggunakan uji *Kolmogorov Smirnov.* Jika probabilitas lebih besar dari 0,05 maka data berdistribusi normal. Hasil uji normalitas dapat ditunjukkan pada tabel berikut :

Tabel 4.2

Uji Normalitas dengan Kolmogorov Smirnov

One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test

		Standardized Residual
N		149
Normal Parameters [a,b]	Mean	-.0032302
	Std. Deviation	.77340610
Most Extreme Differences	Absolute	.107
	Positive	.107
	Negative	-.096
Kolmogorov-Smirnov Z		1.305
Asymp. Sig. (2-tailed)		.066

a. Test distribution is Normal.

b. Calculated from data.

Sumber : Data Sekunder diolah, 2012

Hasil uji normalitas diatas menunjukkan bahwa residual hasil analisis regresi memiliki probabilitas sebesar 0,066. Dengan demikian data berdistribusi normal.

b. Uji Multikolinieritas

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

Tabel 4.3

Hasil Perhitungan Multikolinearitas

Variabel	Toleransi	VIF	Keterangan
CP	0.982	1.018	Tidak ada multikolinearitas
ROA	0.973	1.027	Tidak ada multikolinearitas
GROWTH	0.822	1.216	Tidak ada multikolinearitas
SIZE	0.835	1.198	Tidak ada multikolinearitas
CR	0.989	1.011	Tidak ada multikolinearitas

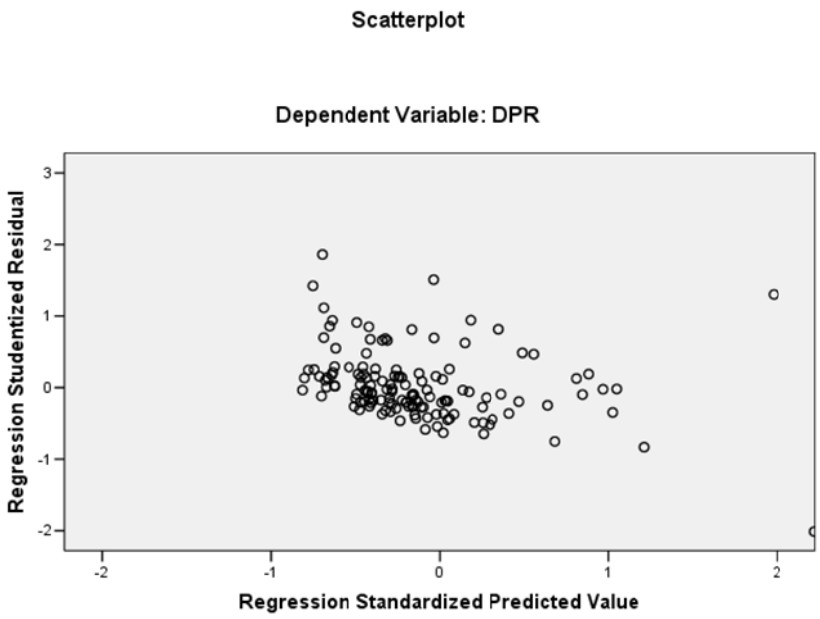
Sumber : Data Hasil Regresi, 2012

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

c. Uji Heteroskedastisitas

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

Gambar 4.1



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

d. Uji Autokorelasi

Autokorelasi adalah gejala terjadinya korelasi diantara kesalahan pengganggu (ei) dari suatu observasi lainnya. Untuk mengetahui ada tidaknya autokorelasi dapat dilakukan dengan uji Durbin Watson.

Kriteria yang digunakan untuk mendeteksi ada tidaknya gejala autokorelasi menurut Algifari (1997) adalah sebagai berikut :

Tabel 4.4

Tabel Statistik Durbin Watson

DW	Kesimpulan
a. > 1,08	Ada autokorelasi
b. 1,08 – 1,66	Tanpa kesimpulan
c. 1,66 – 2,34	Tidak ada autokorelasi
d. 2,34 – 2,92	Tanpa kesimpulan
e. < 2,92	Ada autokorelasi

Sumber ; Algifari (1997)

Tabel 4.5

Uji Autokorelasi

Model Summary[b]

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	.550[a]	.303	.278	.64619	1.781

a. Predictors: (Constant), CR, GROWTH, CP, ROA, SIZE

b. Dependent Variable: DPR

Berdasarkan hasil olah regresi diketahui bahwa nilai Durbin Watson sebesar 1,781 yang berada diantara 1,66 sampai 2,34 yaitu berada pada daerah tidak ada autokorelasi, sehingga disimpulkan bahwa model regresi ini tidak terjadi Autokorelasi.

4.2.2 Analisis Regresi Berganda

Hasil pengujian terhadap model regresi berganda terhadap faktor-faktor yang mempengaruhi *Dividen Payout Ratio* pada perusahaan go public di Bursa Efek Indonesia periode tahun 2007-2010 dapat dilihat dalam tabel 4.6 berikut:

Tabel 4.6

Hasil Regresi Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Variabel Bebas

Terhadap *Dividen Payout Ratio*

Variabel	Koefisien Regresi	T hitung	Probabilitas	Keterangan
(Constant)	-0.103	-0.220	0.826	
CP	0.026	6.014	0.000	Signifikan
ROA	0.017	3.134	0.002	Signifikan
GROWTH	-0.026	-0.643	0.521	Tidak signifikan
SIZE	0.030	0.406	0.685	Tidak signifikan
CR	0.009	3.230	0.002	Signifikan
Dependent Variable: DPR				

Sumber : Data hasil regresi, 2012

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

$$Y = bo + b_1X_1 + b_2X_2 + b_3X_3 + b_4X_4 + b_5X_5 + e$$

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 :

$$Y = -0{,}103 - 0{,}026\ X_1 + 0{,}017\ X_2 - 0{,}026\ X_3 + 0{,}030\ X_4 + 0{,}009 X_5$$

Berdasarkan berbagai parameter dalam persamaan regresi mengenai faktor-faktor yang mempengaruhi kebijakan deviden, maka dapat diberikan interpretasi sebagai berikut:

1. Konstanta (Koefisien a)

Nilai konstanta sebesar -0,103 yang berarti bahwa jika tidak ada variabel bebas yang terdiri *Cash Position*, *Return On Asset*, *Growth*, Size, and *Current Ratio* yang mempengaruhi kebijakan deviden, maka besarnya kebijakan deviden akan negatif sebesar 10,3%. .

2. Koefisien *Cash Position* (b_1)

Koefisien regresi pada variabel *Cash Position* (X_1) sebesar 0,026. Dengan adanya pengaruh yang positif ini, berarti bahwa antara *Cash Position* (X_1) dan *Dividen Payout Ratio* menunjukkan hubungan yang searah. *Cash Position* (X_1) yang semakin meningkat mengakibatkan *Dividen Payout Ratio* meningkat, begitu pula dengan *Cash Position* (X_1) yang semakin menurun maka *Dividen Payout Ratio* akan menurun.

3. Koefisien *Return On Asset* (b_2)

Koefisien regresi pada variabel *Return On Asset* adalah sebesar 0,017. Dengan adanya pengaruh yang positif ini, berarti bahwa antara *Return On Asset* (X_2) dan *Dividen Payout Ratio* menunjukkan hubungan yang searah. *Return On Asset* (X_2) yang semakin meningkat mengakibatkan *Dividen Payout Ratio* meningkat, begitu pula dengan *Return On Asset* (X_2) yang semakin menurun maka *Dividen Payout Ratio* akan menurun.

4. Koefisien *Growth* (b_3)

Koefisien regresi pada variabel *Growth* (X_3) adalah sebesar -0,026. Dengan adanya pengaruh yang negatif ini, berarti bahwa antara *Growth* dan *Dividen Payout Ratio* menunjukkan hubungan yang berlawanan. *Growth* yang semakin meningkat mengakibatkan *Dividen Payout Ratio* menurun, begitu pula dengan *Growth* yang semakin menurun maka *Dividen Payout Ratio* akan meningkat.

5. Koefisien Size(b_4)

Koefisien Regresi pada variabel *Size* adalah sebesar 0,030. Dengan adanya pengaruh yang positif ini, berarti bahwa antara *Size* dan *Dividen Payout Ratio* menunjukkan hubungan yang searah. *Size* yang semakin meningkat mengakibatkan *Dividen Payout Ratio* meningkat, begitu pula sebaliknya jika *Growth* yang semakin menurun maka *Dividen Payout Ratio* juga akan menurun.

6. Koefisien *Current Ratio* (b_5)

Koefisien regresi pada variabel *Current Ratio* adalah sebesar 0,009. Dengan adanya pengaruh yang positif ini, berarti bahwa antara *Current Ratio*(X_5) dan *Dividen Payout Ratio* menunjukkan hubungan yang searah. *Current Ratio*(X_5) yang semakin meningkat mengakibatkan *Dividen Payout Ratio* meningkat, begitu pula sebaliknya jika *Current Ratio*(X_5) yang semakin menurun maka *Dividen Payout Ratio* juga akan menurun.

4.2.3. Pengujian Hipotesis

Seperti telah dijelaskan dalam bab sebelumnya, hasil dari perbandingan antara sig t dengan nilai signifikansi 5% akan dijadikan dasar untuk pengambilan keputusan. Tabel 4.7 yang berisi hasil persamaan regresi pada variabel-variabel penelitian akan memperlihatkan hasil dari sig t yang dikeluarkan oleh output olah data dengan menggunakan SPSS for Windows. Dari tabel tersebut terlihat nilai sig t untuk masing-masing variabel bebasnya telah diketahui dan dapat dijadikan sebagai dasar pengambilan keputusan dengan cara membandingkannya dengan nilai signifikansi 5%.

a. Pengujian terhadap koefisien regresi *Cash Position* (X_1)

Hasil perhitungan pada regresi diperoleh nilai t_{hitung} sebesar 6,014 dan probabilitas sebesar 0,000. Dengan demikian nilai probabilitas lebih kecil dari nilai signifikansi 0,05 maka Ho ditolak dan Ha diterima artinya *Cash Position* (X_1) secara parsial mempunyai pengaruh positif yang signifikan terhadap *Dividen Payout Ratio*. Berdasarkan pembahasan tersebut maka dapat disimpulkan hipotesis pertama yang menyatakan bahwa ada pengaruh signifikan positif antara *Cash Position* (X_1) secara parsial dengan *Dividen Payout Ratio* dapat diterima. Hasil penelitian ini sesuai dengan penelitian Sri Hapsari (2005), penelitian ini menyimpulkan bahwa *cash position* berpengaruh terhadap *dividen payout ratio*.

Arus kas adalah pergerakan ataupun aliran kas atau yang setara dengan kas, baik aliran kas masuk maupun aliran kas keluar dari suatu perusahaan dan mencakup transaksi kas yang dimasukan dalam penentuan laba bersih (Manurung, 1998). Laporan arus kas dinilai banyak memberikan informasi tentang kemampuan emiten dalam mendapatkan laba dan likuiditas dimasa yang akan datang. Laporan arus kas memberikan informasi yang relevan tentang penerimaan dan pengeluaran kas dari suatu emiten pada suatu periode tertentu, dengan mengklasifikasikan transaksi berdasarkan pada kegiatan operasi pembiayaan dan investasi.

CP adalah *cash position* atau posisi kas yang merupakan rasio kas akhir tahun dengan *earning after tax.* Bagi emiten yang memiliki posisi kas yang semakin kuat akan semakin besar kemampuannya untuk membayar dividen. Faktor ini merupakan faktor internal yang dapat dikendalikan oleh manajemen sehingga pengaruhnya dapat dirasakan secara langsung bagi kebijakan dividen. Dividen merupakan *cash out flow* dengan demikian makin kuatnya posisi kas perusahaan akan makin besar kemampuannya untuk membayar dividen.

b. Pengujian terhadap koefisien regresi *Return On Asset* (X_2)

Hasil perhitungan pada regresi diperoleh nilai t_{hitung} sebesar 3,134 dan probabilitas sebesar 0,002. Dengan demikian probabilitas 0,002 lebih kecil dari nilai signifikansi 0,05 maka Ho ditolak dan Ha

diterima artinya *Return On Asset* (X_2) secara parsial berpengaruh positif signifikan terhadap *Dividen Payout Ratio*. Berdasarkan pembahasan tersebut maka dapat disimpulkan hipotesis kedua yang menyatakan bahwa ada pengaruh signifikan positif antara *Return On Asset* (X_2) secara parsial dengan *Dividen Payout Ratio* dapat didukung. Hasil penelitian ini sesuai dengan penelitian Sri Hapsari (2005), penelitian ini menyimpulkan bahwa ROI berpengaruh terhadap *dividen payout ratio.*

Profitabilitas mencerminkan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba atas pengelolaan aset perusahaan yang merupakan perbandingan antara *earning after tax* dengan Total Aset. Profitabilitas adalah tingkat keuntungan bersih yang mampu diraih oleh perusahaan pada saat menjalankan operasinya. Faktor ini juga memiliki pengaruh terhadap kebijakan dividen. Dividen adalah laba bersih yang diperoleh perusahaan, oleh karena itu dividen akan dibagikan apabila perusahaan memperoleh keuntungan. Keuntungan yang layak dibagikan kepada pemegang saham adalah keuntungan setelah perusahaan memenuhi kewajiban-kewajiban tetapnya yaitu bunga dan pajak. Oleh karena itu dividen yang diambilkan dari keuntungan bersih akan mempengaruhi *dividen payout ratio*. Perusahaan yang semakin besar keuntungannya akan membayar porsi pendapatan yang semakin besar sebagai dividen. Dengan kata lain semakin besar keuntungannya yang diperoleh maka akan semakin besar kemampuannya bagi perusahaan untuk membayar dividen.

c. Pengujian terhadap koefisien regresi Growth(X_3)

Hasil perhitungan pada regresi diperoleh nilai t_{hitung} sebesar -0,026 dan probabilitas sebesar 0,521. Dengan demikian nilai probabilitas 0,521 lebih besar dari nilai signifikansi 0,05, maka Ho diterima dan Ha ditolak artinya *Growth* (X_3) secara parsial tidak berpengaruh signifikan negatif terhadap *Dividen Payout Ratio*. Berdasarkan pembahasan tersebut maka hipotesis ketiga yang menyatakan bahwa variabel *Growth* berpengaruh secara parsial terhadap *Dividen Payout Ratio* tidak dapat diterima.

Tidak signifikannya variabel *Growth* terhadap DPR, disebabkan karena tingkat pertumbuhan aktiva perusahaan secara periode penelitian tahun 2007-2010 mengalami penurunan atau bernilai negatif, sehingga pertumbuhan total aset perusahaan belum dijadikan sebagai preferen bagi pemakai kebijakan untuk menahan atau membagi dividen yang lebih besar.

d. Pengujian terhadap koefisien regresi Size(X_4)

Hasil perhitungan pada regresi diperoleh nilai t_{hitung} sebesar 0,030 dan probabilitas sebesar 0,685. Dengan demikian nilai probabilitas 0,685 lebih besar nilai signifikansi 0,05 (0,685> 0,05) maka Ho diterima dan Ha ditolak artinya Size(X_4) secara parsial tidak berpengaruh signifikan positif terhadap *Dividen Payout Ratio*. Berdasarkan hasil analisis diatas maka dapat dinyatakan bahwa hipotesis keempat variabel *Size* secara

parsial berpengaruh secara signifikan positif terhadap *Dividen Payout Ratio* tidak dapat didukung.

Size tidak berpengaruh secara signifikan terhadap *Dividen Payout Ratio*. Hal ini mungkin disebabkan karena proxy dari variabel ini adalah nilai aktiva perusahaan. Sementara masih banyak untuk mengukur besaran perusahaan seperti nilai pasar saham (harga saham x jumlah lembar saham), sehingga berhubungan langsung dengan harga saham dan *capital gain* yang akan diperoleh investor. Sehingga total aktiva saja dirasa kurang berpengaruh secara langsung terhadap kebijakan dividen.

e. Pengujian terhadap koefisien regresi *Current ratio* (X_5)

Hasil perhitungan pada regresi diperoleh nilai t_{hitung} sebesar 3,230 dan probabilitas sebesar 0,002. Dengan demikian nilai probabilitas 0,002 lebih kecil dari signifikansi 0,05 (0,002< 0,05) maka Ho ditolak dan Ha diterima artinya *Current Ratio*(X_5) secara parsial berpengaruh signifikan positif terhadap *Dividen Payout Ratio*. Berdasarkan hasil analisis diatas maka dapat dinyatakan bahwa hipotesis kelima yang menyatakan bahwa variabel *Current ratio* secara parsial berpengaruh secara signifikan positif terhadap *Dividen Payout Ratio* dapat didukung. Hasil penelitian ini sesuai dengan penelitian Sri Hapsari (2005), penelitian ini menyimpulkan bahwa ROI berpengaruh terhadap *dividen payout ratio*.

Likuiditas perusahaan merupakan pertimbangan utama dalam kebijakan dividen. Karena dividen bagi perusahaan merupakan arus kas

keluar, maka semakin besar posisi kas dan likuiditas perusahaan secara keseluruhan akan semakin besar kemampuan perusahaan untuk membayar dividen (Sartono, 2001). (Sumarto, 2007) mengungkapkan variabel likuiditas memiliki pengaruh positif terhadap kebijakan dividen, Berarti semakin besarnya posisi likuditas suatu perusahaan maka semakin besar kemampuannya untuk membayarkan dividen.

BAB V

KESIMPULAN DAN PEMBAHASAN

5.1 Kesimpulan

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

1. *Cash Position* mempunyai pengaruh positif secara signifikan terhadap *dividen payout ratio*. Hasil ini dapat diartikan bahwa semakin besar nilai Cash Position maka *dividen payout ratio* akan semakin meningkat. Dengan demikian hipotesis pertama dalam penelitian ini **didukung.**
2. Profitabilitas mempunyai pengaruh positif secara signifikan terhadap *dividen payout ratio*. Hasil ini dapat diartikan bahwa semakin besar nilai profitabilitas maka *dividen payout ratio* juga semakin meningkat. Dengan demikian hipotesis ketiga dalam penelitian ini **didukung.**
3. *Growth* tidak mempunyai pengaruh positif secara signifikan terhadap *dividen payout ratio*. Hasil ini menunjukkan bahwa besar kecilnya pertumbuhan perusahaan tidak mempengaruhi *dividen payout ratio*. Dengan demikian hipotesis ketiga dalam penelitian ini **tidak didukung.**
4. *Size* tidak mempunyai pengaruh positif secara signifikan terhadap *dividen payout ratio*. Hasil ini menunjukkan bahwa besar kecilnya ukuran perusahaan tidak mempengaruhi *dividen payout ratio*. Dengan demikian hipotesis keempat dalam penelitian ini **tidak didukung.**

5. *Current Ratio* mempunyai pengaruh positif secara signifikan terhadap *dividen payout ratio*. Hasil ini dapat diartikan bahwa semakin besar nilai *Current Ratio* maka *dividen payout ratio* juga semakin meningkat. Dengan demikian hipotesis kelima dalam penelitian ini **didukung.**

5.2. Keterbatasan Penelitian

Peneliti menyadari bahwa hasil penelitian ini masih jauh dari yang diharapan, terbukti hanya sebagian kecil saja variabel yang terbukti berpengaruh terhadap 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. Pengukuran variabel penelitian ini belum memiliki ketepatan yang baik ukuran perusahaan hanya terbatas pada total aktiva, sementara akan lebih tepat jika diukur kapitalisasi pasar.

5.2. Saran

1. Bagi investor sebaiknya dalam melakukan keputusan untuk membeli atau menjual saham yang berkaitan dengan pembayaran dividen lebih memperhatikan pada posisi arus kas, profitabilitas, dan likuiditas perusahaan.

Hal ini penting karena tingkat kemakmuran investor berada pada besarnya dividen yang akan diterimanya. Kedua variabel ini dapat dijadikan sebagai pertimbangan untuk meramalkan apakah kedepan perusahaan akan membagikan dividen atau tidak.

2. Perusahaan dalam menentukan kebijakan dividennya hendaknya berusaha senantiasa untuk menaikkan pembayaran dividennya, atau kebijakan dividen yang mempertahankan besar dividen sebelumnya juga, karena hal ini merupakan sinyal bahwa perusahaan memiliki prospek di masa yang akan datang.
3. Bagi peneliti yang akan datang sebaiknya melakukan penelitian yang sama dengan menambahkan industri tidak hanya manufaktur agar diperoleh sampel yang lebih besar, serta lebih dispesifikan pada perusahaan yang membayarkan dividen meningkat saja atau dividen menurun saja. Begitu juga dengan pemilihan variabel dan pengukurannya hendaknya dikaji lebih mendalam untuk mendapatkan variabel yang paling tepat dalam memprediksikan besarnya *dividen payout ratio*.

Daftar Pustaka

Algifari. 1997. *Analisis Regresi Teori, Kasus, dan Solusi*. Yogyakarta: BPFE.

Baridwan, Z. 1992. *Intermediate Accounting*, Edisi Ketujuh. Yogyakarta: BPFE.

Brigham. 1989. *Manajemen Keuangan Fundamental*, Terjemahan oleh Herman Wibowo. Jakarta: Penerbit PT BEJ.

Brigham, Eugene F & Joel F Houston. 2001. *Metode Manajemen Keuangan*, Edisi Delapan. Jakarta: Erlangga.

Brigham, Eugene F & L.C.P.R. Gapenski. 1996. *Intermediate Financial Management*.New York.The Dryden Pree.

Chairiri, Anis dan Imam, Ghozali. 2001. *Teori Akuntansi*. Semarang: Badan Penerbit UNDIP.

Charitou, dan Vafeas. 1998. *The Impact of Losses and Cash Flows on Dividen Evidence for Japan*. ABACUS.

Deitiana, Tita. 2002. Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Kebjakan Pembayaran Dividen Kas, *Jurnal Bisnis dan Akuntansi*. Vol. 11, No. 1, Hlm. 57-64.

Efendri. 1993. *Faktor-faktor yang Dipertimbangkan Dalam Kebijakan Pembayaran Deviden Oleh Perusahaan-perusahaan Go Publik di Indonesia,* Tesis*,* Universitas Gadjah Mada, Yogyakarta.

Ghozali, Imam. 2001. *Aplikasi Analisis Multivariate dengan Program SPSS*. Semarang: Badan Penerbit UNDIP.

Gitman L, T dan Rosdini. 2009. *Principles of Managerial Finance*, Eleventh Edition. United State: Addison Wesley.

Gugler, Klaus dan Yurtoglu, Burcin. 2001. Corporate Governance and Dividend Pay-out Policy in Germany, *European Economic Review*, No. 47: 731-758.

Hapsari, Sri. Faktor-*faktor yang Mempengaruhi Dividen Payout Ratio*. Jakarta, Unika Atmajaya.

Husnan, Suad. 1993. *Manajemen Keuangan Teori dan Penerapan*. Yogyakarta: BPFE.

Husnan, Suad dan Pudjiastuti, E. 1994. *Dasar-Dasar Manajemen Keuangan*, Edisi Kelima . Yogyakarta: UPP AMP YKPN.

Jauhari Hatta, Atika. 2002. Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Kebijakan Dividen: Investigasi Pengaruh Teori Stakeholder, *JAAI* Vol. 2, No. 2.

Jensen, Michael C. 1986. Agency Cost of Free Cash Flow, Corporate Finance, and Takeovers*, American Economic Review*, Vol 76, No. 2.

Keon, Arthur J, David F, Scott, Jhon D, Martin, and William J, Petty. 2000. *Financial Management*, Tenth Edition. New Jersey: Pearson Prentice Hall.

Manurung. 1998. *Kebijakan* Dividen Perusahaan yang Listing di Bursa Efek Jakarta (BEJ) : Besaran Startegi, dan Stabilitas Dividen.*Jurnal Riset Akuntansi Indonesia*. Vol.8, No. 1, Hal. 13-33.

Miller, M, H dan F, Modigliani. 2001. Dividend Policy, Growth and The Valuation of Shares. *Journal of Business*, Vol.34.

Mulyadi. 1993.*Akuntansi Biaya*, Edisi Ke-5. Yogyakarta: BP-STIE YKPN.

Munandar, M. 1983. *Analisis Faktor yang Berpengaruh terhadap Kebijakan Dividen*, Tesis, Universitas Gajah Mada, Yogyakarta.

Pasal 71 ayat (3) tentang *UU Pembagian Dividen.*

Ramli, Ishak, 1994. *Analisa Faktor-faktor yang Mempengaruhi Kebijkan Deviden Industri Manufaktur di Bursa Efek Jakarta* .Pustaka FE-Universitas Taruma Negara.

Riyanto, Bambang. 1995. *Dasar-Dasar Pembelanjaan Perusahaan*. Yogyakarta: BPFE.

Santoso. 2001. *SPSS (Statistical Product and Service Solutions*. Jakarta.Penerbit PT. Elex Media Komputindo-Kelompok Gramedia.

Sartono, Agus. 2001. *Manajemen Keuangan Teori dan Aplikasi*, Edisi Keempat. Yogyakarta: BPFE.

Sudarsih, Sri. 2002. Analisis Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Dividen Payout Ratio pada Industri Perbankan yang Listed di Bursa Efek Jakarta (BEJ*., Jurnal Bisnis dan Ekonomi*, Vol. 2, No.1.

Sugiyono. 2007. *Metode Penelitian Bisnis*. Bandung: Alfabeta.

Sumarto. 2007. Analisis Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Dividen Kas di Bursa Efek Jakarta, *Jurnal Bisnis dan Ekonomi* Vol. 10, No. 1, Hal 67-82.

Sutrisno. 2000. Analisis Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Dividen Payout Ratio pada Perusahaan Publik di Indonesia, *TEMA*, Vol 11 No. 1.

LAMPIRAN

LAMPIRAN 1

No	KODE	NAMA PERUSAHAAN
1.	AKPI	PT. Argha Karya Prima Industry
2.	AKRA	PT. AKR Corporindo Tbk
3.	ALMI	PT. Alumindo Light Metal Industry
4.	AMFG	PT. Asahimas Flat Glass
5.	ARNA	PT. Arwana Citra Mulia Tbk
6.	ASGR	PT. Astra Graphia
7.	AUTO	PT. Astra Otoparts Tbk
8.	AQUA	PT. Aqua Golden Mississipi
9.	BATA	PT. Sepatu Bata
10.	BRAM	PT. Indo Kordsa Tbk
11.	BRNA	PT. Berlina Tbk
12.	BUDI	PT. Budi Acid Jaya Tbk
13.	BUMI	PT. Bumi Resources Tbk
14.	CLPI	PT. Colorpak Tbk
15.	CTBN	PT. Citra Tubindo Tbk
16.	DPNS	PT. Duta Pertiwi Nusantara Tbk
17.	DLTA	PT. Delta Djakarta Tbk
18.	DVLA	PT. Darya-Varia Laboratoria Tbk
19.	EKAD	PT. Ekadharma International Tbk
20.	FAST	PT. Fast Food Indonesia Tbk
21.	FASW	PT. Fajar Surya Wisesa Tbk
22.	GDYR	PT. Goodyear Indonesia Tbk
23.	GGRM	PT. Gudang Garam Tbk
24.	GJTL	PT. Gajah Tunggal Tbk
25.	HEXA	PT. Hexindo Adi Perkasa Tbk
26.	HMSP	PT. HM Sampoerna Tbk
27.	IGAR	PT. Kageo Igar Jaya Tbk
28.	IKBI	PT. Sumi Indo Kabel Tbk

29.	INCI	PT. Intanwijaya Internasional Tbk
30.	INDF	PT. Indofood Sukses Makmur Tbk
31.	INDS	PT. Indospring Tbk
32.	INTA	PT. Intraco Penta Tbk
33.	INTP	PT. Indocement Tunggal Prakarsa Tbk
34.	JECC	PT. Jembo Cable Tbk
35.	KAEF	PT. PT. Kimia Farma Tbk
36.	KKGI	PT. Resources Alam Indonesia Tbk
37.	KLBF	PT. Kalbe Farma Tbk
38.	LION	PT. Lion Metal Works Tbk
39.	LMSH	PT. Lionmesh Prima Tbk
40.	LTLS	PT. Lautan Lus Tbk
41.	MASA	PT. Multi Strada Arah Sarana Tbk
42.	MERK	PT. Merck Tbk
43.	MLBI	PT. Multi Bintang Indonesia Tbk
44.	MLPL	PT. Multipolar Tbk
45.	MRAT	PT. Mustika Ratu Tbk
46.	MTDL	PT. Metro Data Electronics Tbk
47.	MYOR	PT. Mayora Indah Tbk
48.	NIKL	PT. Pelat Timah Nusantara Tbk
49.	RMBA	PT. Bentoel Internasional Investama Tbk
50.	SCCO	PT. Sucaco Tbk
51.	SCCO	PT.Supreme Cable Manufacturing Tbk
52.	SMAR	PT. Sinar Mas Agro Resources Tbk
53.	SMGR	PT. Semen Gresik Tbk
54.	SMSM	PT. Selamat Sempurna Tbk
55.	SOBI	PT. Sorini Agro Asia Corporindo Tbk
56.	SQBI	PT. Taisho Prahrmaceutical Indonesia (PS) Tbk
57.	TBLA	PT. Tunas Baru Lampung Tbk
58.	TBMS	PT. Tembaga Mulia Semanan Tbk

59.	TCID	PT. Mandom Indonesia Tbk
60.	TKIM	PT. Pabrik Kertas Twiji Kimia Tbk
61.	TOTO	PT. Surya Toto Indonesia Tbk
62.	TPIA	PT. Tri Polyta Indonesia Tbk
63.	TRST	PT. Trias Sentosa Tbk
64.	TSPC	PT. Tempo Scan Pasific Tbk
65.	TURI	PT. Tunas Ridean Tbk
66.	UNIC	PT. Unggul Indah Cahaya Tbk
67.	UNTR	PT. United Tractor Tbk
68.	UNVR	PT. Unilever Indonesia Tbk

LAMPIRAN 2

Data variabel penelitian Tahun 2007

NO	KODE	NAMA EMITEN	CP	ROA	GROWTH	SIZE	CR	DPR
1	AQUA	PT. Aqua Golden M.	0.67	0.739325	-7.91999	4.950136	7.093175	0.125328
2	FAST	PT. Fast Food	1.71	0.162889	0.2318	5.79899	1.282123	0.130563
3	MYOR	PT. Mayora Indah	0.85	0.074789	0.179486	6.277191	1.878182	0.189495
4	MLBI	PT. Multi Bintang	0.52	0.135703	0.01833	5.793675	0.539323	1.005356
5	RMBA	PT. Bentoel	2.44	0.629456	-5.08408	5.586493	3.532448	0.394366
6	GGRM	PT. Gudang Garam	0.34	0.060706	0.086077	7.376211	1.951447	0.333213
7	BATA	PT. Sepatu Bata	1.45	1.041255	-7.17457	4.521243	2.294665	0.393862
8	AKRA	PT. AKR Corporindo	1.12	0.054668	0.320292	6.543769	1.162894	0.219018
9	BUDI	PT. Budi Acid Jaya	0.20	0.031082	0.372925	6.171917	0.16128	0.240011
10	CLPI	PT. Colorpak	0.94	0.058228	0.920422	5.22423	1.637362	0.156968
11	LTLS	PT. Lautan Luas Tbk	14.27	0.003357	0.142649	6.329415	0.829356	0.870657
12	TRST	PT. Trias Sentosa	4.00	0.008297	0.055406	6.330209	1.075914	0.787243
13	INTP	PT. Indocement T. P.	0.31	0.09764	0.043799	7.001644	28.86433	0.112639
14	SMGR	PT. Semen Gresik	1.59	0.208498	0.119645	6.930196	3.64341	0.364851
15	ALMI	PT. Alumindo L. M. I.	1.03	0.023142	0.08842	6.137015	0.894392	1.310219
16	CTBN	PT. Citra Tubindo	1.25	0.137104	0.01277	6.204409	1.540497	0.685495
17	LION	PT. Lion Metal Works	2.50	1.170499	-7.68408	4.334715	5.408134	0.203054
18	LMSH	PT. Lionmesh Prima	0.56	0.0946	0.306056	4.798043	1.854806	0.045748
19	IKBI	PT. Sumi Indo Kabel	1.70	0.131451	-0.00165	5.770353	3.090547	0.158557
20	SCCO	PT. Supreme Cable M	0.57	0.041903	0.479261	6.111826	1.141744	0.258453
21	ASGR	PT. Astra Graphia	2.10	0.1154	0.063594	5.795572	1.335758	0.742993
22	MTDL	PT. Metro Data E.	56.15	0.00245	0.993626	6.0653	1.280095	2.14648
23	MLPL	PT. Multipolar Tbk	45.88	0.006232	0.240493	6.992939	2.161987	0.110654
24	GJTL	PT. Gajah Tunggal	6.31	0.010744	0.13941	6.927098	2.153453	0.145419
25	GDYR	PT. Goodyear	1.49	0.073144	0.215316	5.763174	1.404376	0.567742
26	HEXA	PT. Hexindo A. P. Tbk	1.79	0.041095	0.126108	6.139206	1.220523	0.252194
27	BRAM	PT. Indo Kordsa	6.46	0.025178	0.016695	6.191692	4.973653	0.113141
28	MASA	PT. Multi Strada A. S.	0.58	0.016232	0.20314	6.255073	1.321011	0.209522
29	SMSM	PT. Selamat S. Tbk	0.11	0.967713	-7.63425	4.919104	1.709245	0.663721
30	TURI	PT. Tunas Ridean	0.44	0.056742	0.145699	6.524428	1.146937	0.038948
31	UNTR	PT. United Tractor	0.69	0.114826	0.134955	7.114031	1.343216	0.276751
32	MERK	PT. Merck	1.06	0.270297	0.146084	5.519909	6.173293	0.500643
33	TSPC	PT. Tempo Scan P.	3.42	0.100377	0.105975	6.442971	4.054704	0.404156
34	MRAT	PT. Mustika Ratu	79.05	0.003522	0.076675	5.499684	7.680225	1.999641
35	UNVR	PT. Unilever	0.22	0.367898	0.132637	6.727005	1.109771	0.834066

Data variabel penelitian Tahun 2008

NO	KODE	NAMA EMITEN	CP	ROA	GROWTH	SIZE	CR	DPR
1	FAST	PT. Fast Food	1.688343	15.96	0.197854	5.894736	1.319738	0.160306
2	MYOR	PT. Mayora Indah	16.1204	6.71	0.352317	6.465829	218.8689	1.562623
3	MLBI	PT. Multi Bintang I.	1.245345	23.61	0.339449	5.973769	0.90622	0.339989
4	SMAR	PT. Sinar Mas A. R.	0.458985	10.44	0.195767	7.001124	1.722352	0.013719
5	GGRM	PT. Gudang Garam	0.603473	7.81	0.012172	7.381529	2.217392	0.255796
6	BATA	PT. Sepatu Bata	0.033123	39.2	0.992018	5.604119	22.89615	0.40436
7	CLPI	PT. Colorpak	0.200963	7.77	0.352706	5.413129	1.428951	0.144729
8	UNIC	PT. Unggul Indah C.	7.082336	1.3	0.155693	6.49238	1.6966	0.405789
9	IGAR	PT. Kageo Igar Jaya	4.939598	2.4	-0.07853	5.485413	4.072646	0.712912
10	SMGR	PT. Semen Gresik	1.484691	23.8	0.196901	7.025427	3.388228	0.351772
11	IKBI	PT. Sumi Indo K.	1.615038	15.35	0.073989	5.803736	4.102606	0.279569
12	MTDL	PT. Metro Data E.	7.297121	2.32	0.098189	6.110184	1.335652	0.19086
13	BRAM	PT. Indo Kordsa	2.92024	5.67	0.070484	6.223435	2.191033	0.262467
14	TURI	PT. Tunas Ridean	2.363189	6.84	0.066442	6.554287	1.410574	0.313062
15	UNTR	PT. United Tractor	1.24963	11.65	0.942987	7.358843	1.636191	0.285806
16	DVLA	PT. Darya-Varia L.	3.014561	11.11	0.12033	5.80459	4.134021	0.355837
17	KAEF	PT. Kimia Farma	2.326727	3.83	0.040764	6.160069	2.113165	0.186677
18	MERK	PT. Merck Tbk	13.60172	26.29	0.117319	5.574105	77.73764	5.224092
19	TSPC	PT. Tempo S. P.	3.144422	10.81	0.065358	6.472326	3.830635	0.842045
20	TCID	PT. Mandom	0.864043	12.61	-6.96229	4.959418	6.41142	0.441161
21	MRAT	PT. Mustika Ratu	44.09613	6.28	0.109315	5.54996	6.310612	0.614446
22	UNVR	PT. Unilever	0.300074	37.01	0.180073	6.81323	1.003942	0.828552

Data variabel penelitian Tahun 2009

NO	KODE	NAMA EMITEN	CP	ROA	GROWTH	SIZE	CR	DPR
1	AQUA	PT. Aqua G. M.Tbk	2.406796	8.36	0.125277	6.059641	6.335233	0.168152
2	DLTA	PT. Delta Djakarta Tbk	3.052117	16.64	0.081703	5.881057	4.703634	0.443474
3	FAST	PT. Fast Food	2.057354	17.48	0.246445	6.017621	0.153785	0.138567
4	INDF	PT. Indofood S. M. Tbk	0.228739	5.14	0.019603	7.606198	1.160934	0.198799
5	MYOR	PT. Mayora Indah Tbk	0.864102	11.46	0.099646	6.511415	22.90441	0.102992
6	MLBI	PT. Multi Bintang Tbk	0.990319	34.27	0.052419	5.997153	0.632213	0.222001
7	SMAR	PT. Sinar Mas Agro R.	0.664771	7.33	0.018087	7.009051	1.579743	0.69045
8	TBLA	PT. Tunas Baru L. Tbk	0.921062	4.96	-0.0058	6.445034	1.11997	0.237283
9	GGRM	PT. Gudang Garam Tbk	0.353878	12.69	0.115971	7.435063	2.459974	0.194875
10	BATA	PT. Sepatu Bata Tbk	0.184771	12.71	0.035466	5.619802	2.352022	0.412177
11	AKRA	PT. AKR Corporindo	0.99627	4.53	0.195446	6.782406	0.958663	0.011377
12	BUDI	PT. Budi Acid Jaya Tbk	0.394966	9.16	-0.0625	6.203801	1.043516	0.151528
13	CLPI	PT. Colorpak Tbk	0.174666	14.1	-0.18111	5.340839	1.913477	0.194255
14	UNIC	PT. Unggul I. C. Tbk	3.764491	1.75	-0.38503	6.350922	2.077218	0.34978
15	DPNS	PT. Duta Pertiwi N.	4.191305	5	-0.00053	5.15397	13.65467	4.33E-05
16	EKAD	PT. Ekadharma I. Tbk	0.145075	9.96	0.14752	5.217808	1.406632	0.101992
17	INCI	PT. Intanwijaya I. Tbk	-7.22155	-5.51	-0.11311	5.197471	26.10831	-1.85749
18	KKGI	PT. Resources Alam I.	0.271745	11.73	0.175043	5.436064	2.057288	0.149607
19	AMFG	PT. Asahimas Flat G.	2.298545	3.41	-0.01348	6.294994	3.344428	0.257976
20	IGAR	PT. Kageo Igar Jaya	2.007629	3.6	-0.09399	6.016829	1.746123	0.079597
21	TRST	PT. Trias Sentosa Tbk	0.440415	7.49	-0.12344	6.283677	1.111136	0.19423
22	INTP	PT. Indocement T. P.	0.962158	20.69	0.149859	7.123076	3.005546	0.202433
23	SMGR	PT. Semen Gresik Tbk	1.025184	25.68	0.181321	7.112314	3.576299	0.482729
24	LION	PT. Lion Metal W. Tbk	3.779776	12.39	0.067157	5.433555	7.963401	0.20557
25	LMSH	PT. Lionmesh Prima	1.130545	3.3	0.148879	4.862316	2.125	0.164082
26	IKBI	PT. Sumi Indo Kabel	6.284904	5.11	-0.1325	5.749697	7.183239	1.363318
27	SCCO	PT. Supreme C. M.	3.551259	1.77	-0.08058	6.018182	0.120294	0.328514
28	ASGR	PT. Astra-Graphia Tbk	1.982722	8.64	-0.08543	5.889222	1.447132	0.279917
29	MTDL	PT. Metro Data E. Tbk	15.82512	0.95	-0.21693	6.024918	1.493256	0.202874
30	AUTO	PT. Astra Otoparts Tbk	1.007382	16.54	0.14287	6.66698	2.173883	0.307011
31	GDYR	PT. Goodyear Tbk	750.1538	10.74	0.093382	6.052167	0.90479	0.020316
32	INTA	PT. Intraco Penta Tbk	1.564161	3.6	-0.09399	6.016829	1.746123	0.103003
33	TURI	PT. Tunas Ridean Tbk	0.818211	17.53	-0.99827	6.248143	13.54307	1.078653
34	UNTR	PT. United Tractor Tbk	0.725385	15.64	0.063727	7.38744	1.656388	0.305249
35	DVLA	PT. Darya-Varia L. Tbk	2.542387	9.22	0.186255	5.894102	3.050228	0.348683
36	KLBF	PT. Kalbe Farma Tbk	1.682086	14.33	0.120111	6.811739	2.986966	0.01262
37	SQBI	PT. Taisho P. I. Tbk	0.890182	41.16	0.075906	5.503701	5.452657	0.62411
38	TSPC	PT. Tempo Scan P. Tbk	3.280135	11.03	0.090725	6.513631	3.468366	0.500901
39	TCID	PT. Mandom Tbk	1.180883	12.53	0.084283	4.997657	7.263111	0.483778

40	MRAT	PT. Mustika Ratu Tbk	4.089488	5.75	0.029688	5.563049	7.641374	0.265145
41	UNVR	PT. Unilever Tbk	0.281962	40.67	0.130963	6.874191	1.041658	0.800244

Data penelitian variabel tahun 2010

NO	KODE	NAMA EMITEN	CP	ROA	GROWTH	SIZE	CR	DPR
1	AKRA	AKR Corporindo Tbk.	2.225193	4.06	0.265143	6.884546	1.047853	0.6700
2	AMFG	Asahimas F. G.	1.635772	13.95	0.202931	6.375235	3.939531	0.0525
4	ARNA	Arawana C.	0.50676	9.05	0.061344	5.941091	9.716011	0.1625
5	ASGR	Astra Graphia Tbk.	1.782502	12.05	0.267973	5.992332	1.628723	0.2734
7	AUTO	Astra Otoparts Tbk.	0.425493	20.43	0.226562	6.696643	1.166281	0.4435
8	BATA	Sepatu Bata Tbk.	0.076415	12.59	0.162173	5.685072	2.084657	0.4615
9	BRAM	Indo Kordsa Tbk.	0.413899	8.99	0.106027	6.173981	0.401759	0.4185
10	BRNA	Berlina Tbk.	1.194042	6.31	0.086117	5.741078	1.331599	0.3423
11	BUDI	Budi Acid Jaya Tbk.	3.853501	2.34	0.230675	6.293944	1.029338	0.7793
12	BUMI	Bumi Resources	1.135725	3.55	0.141092	7.896964	6.715033	0.1902
13	CLPI	Colorpak Tbk.	0.331755	10.33	-0.01918	5.332426	2.465496	0.3253
14	DLTA	Delta Djakarta Tbk.	1.782528	19.7	-0.06817	5.850391	2.78289	1.0898
15	DVLA	Darya-Varia L. Tbk.	2.276922	12.98	-0.88369	4.934049	0.371674	0.2273
16	EKAD	Ekadharma I. Tbk.	0.069389	11.97	0.238289	5.31063	1.762587	0.0685
17	FAST	Fast Food Tbk.	1.874812	16.15	0.186895	6.092034	1.70818	0.1856
18	FASW	Fajar Surya W. Tbk.	0.600267	6.3	0.22439	6.652732	0.840223	0.2014
19	GDYR	Goodyear Tbk.	1.687427	5.81	0.054305	6.059948	1.295944	0.1331
20	GGRM	Gudang Garam Tbk.	0.301294	13.49	0.128924	7.487728	2.700834	0.3016
21	GJTL	Gajah Tunggal Tbk.	1.042684	8.01	0.156512	7.012956	1.808691	0.0711
22	HEXA	Hexindo Adiperkasa	0.817048	13.08	0.022955	6.31649	1.772147	0.0726
23	HMSP	HM Sampoerna Tbk.	0.49982	31.29	0.158535	7.312286	1.612501	0.5222
25	IKBI	Sumi Indo Kabel	27.60623	0.77	-0.89308	4.778744	4.311308	0.8368
26	INDF	Indofood S. M. Tbk.	3.535339	6.25	0.170691	7.67464	2.03649	0.2765
27	INDS	Indospring Tbk.	0.190417	9.23	0.240637	5.886834	1.286665	0.1274
28	INTP	Indocement T. P.	1.452699	21.01	0.156671	7.185999	3.476181	0.2567
29	JECC	Jembo Cable Tbk.	-42.6817	-0.18	-0.04321	5.749736	1.069039	-4.4447
30	KLBF	Kalbe Farma Tbk.	1.471874	18.29	0.084852	6.84711	4.393649	0.1822
31	LION	Lion Metal Works	3.856092	12.71	-0.9888	3.482731	9.440991	0.1658
32	LMSH	Lionmesh Prima	0.159786	9.4	-0.98926	2.893207	2.444496	0.0393
33	LTLS	Lautan Luas Tbk.	2.66462	2.42	0.165527	6.555232	1.101137	0.3049
34	MASA	Multistrada A. S.	26.48132	5.8	0.198091	6.482647	0.670367	2.0578
35	MERK	Merck Tbk.	0.908282	27.32	0.001837	5.638258	6.227505	0.9237

36	MLBI	Multi Bintang I. Tbk.	0.46642	38.95	0.144562	6.055792	0.944963	0.7031
37	MTDL	Metrodata E. Tbk.	3.188587	3.22	-0.10747	5.975543	1.610175	0.0671
38	NIKL	Pelat Timah N. Tbk.	3.517841	8.13	0.508489	5.962683	2.051067	0.2030
39	SCCO	Sucaco Tbk.	1.666012	5.25	0.110149	6.063563	1.264651	0.0984
40	SMGR	Semen Gresik Tbk.	1.008548	23.35	0.201655	7.192093	2.917001	0.5036
41	SMSM	Selamat Sempurna	0.095102	14.1	0.133226	6.028206	2.174106	0.8614
43	SQBI	Taisho P. I. Tbk.	1.261235	28.95	0.003414	5.505181	5.688595	0.9395
44	TBLA	Tunas Baru L. Tbk.	0.985073	6.76	0.310359	6.562424	1.11102	0.1859
45	TBMS	Tembaga Mulia S.	18.90895	0.26	0.243938	6.093086	9.478932	3.9877
46	TCID	Mandom Tbk.	0.982194	12.56	0.052903	6.020045	10.68448	0.4892
47	TKIM	Pabrik Kertas T. K.	3.542279	2	0.058066	7.345631	2.193369	0.0302
48	TOTO	Surya Toto I. Tbk.	1.05013	17.75	0.079822	6.038057	2.097407	0.3064
49	TPIA	Tri Polyta I. Tbk.	1.578158	11.6	0.09286	6.477568	2.075526	0.2405
50	TRST	Trias Sentosa Tbk.	0.566139	6.74	0.056148	6.307401	1.235192	0.3170
51	TSPC	Tempo Scan P. Tbk.	2.860311	13.62	0.102814	6.556133	3.36847	0.5983
52	TURI	Tunas Ridean Tbk.	0.896845	12.81	0.186064	6.322251	1.511695	0.1867
53	UNIC	Unggul Indah C.	3.613494	1.48	0.01638	6.357978	1.86897	0.5354
54	UNTR	United Tractors Tbk.	0.346823	13.04	0.21701	7.47277	1.565925	0.4207
55	UNVR	Unilever Tbk.	0.093818	38.93	0.162495	6.939582	0.851279	0.8968

LAMPIRAN 3

Descriptives

Descriptive Statistics

	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
CP	149	-42.68	79.05	4.0548	12.16711
ROA	149	-5.51	41.16	9.2908	9.79742
GROWTH	149	-7.92	.99	-.1934	1.45251
SIZE	149	2.89	7.90	6.1429	.77602
CR	149	.12	218.87	5.3401	19.14772
DPR	149	-4.44	5.22	.4092	.76072
Valid N (listwis	149				

LAMPIRAN 4

Uji Normalitas
NPar Tests

One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test

		Standardized Residual
N		149
Normal Parameters [a,b]	Mean	-.0032302
	Std. Deviation	.77340610
Most Extreme Differences	Absolute	.107
	Positive	.107
	Negative	-.096
Kolmogorov-Smirnov Z		1.305
Asymp. Sig. (2-tailed)		.066

a. Test distribution is Normal.

b. Calculated from data.

LAMPIRAN 5

Uji Multikolinieritas

Coefficients[a]

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.	Collinearity Statistics	
		B	Std. Error	Beta			Tolerance	VIF
1	(Constant)	-.103	.469		-.220	.826		
	CP	.026	.004	.424	6.014	.000	.982	1.018
	ROA	.017	.005	.222	3.134	.002	.973	1.027
	GROWTH	-.026	.040	-.050	-.643	.521	.822	1.216
	SIZE	.030	.075	.031	.406	.685	.835	1.198
	CR	.009	.003	.227	3.230	.002	.989	1.011

a. Dependent Variable: DPR

LAMPIRAN 6

Uji Autokorelasi

Model Summary[b]

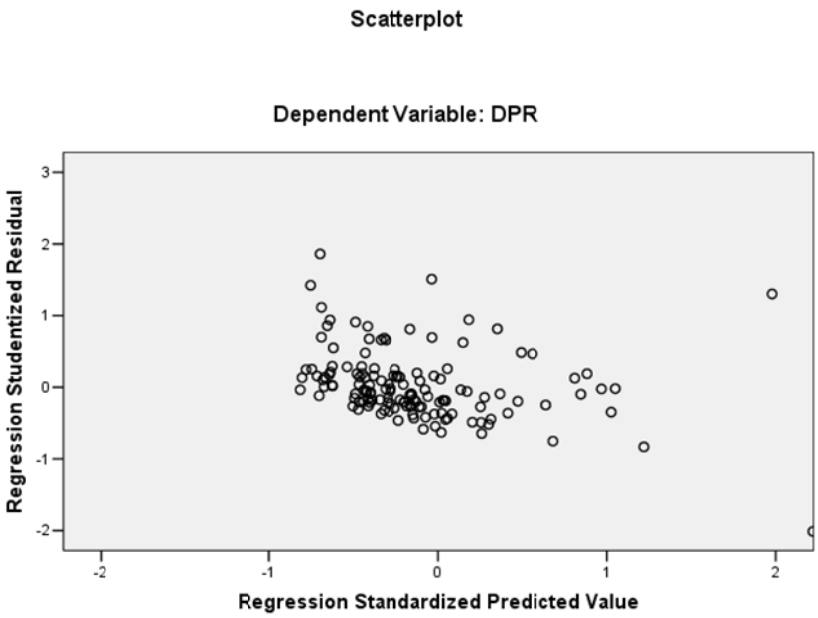
Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	.550[a]	.303	.278	.64619	1.781

a. Predictors: (Constant), CR, GROWTH, CP, ROA, SIZE

b. Dependent Variable: DPR

LAMPIRAN 7

UJI HETEROSDASTISITAS



LAMPIRAN 8

ANALISIS REGRESI LINIER BERGANDA

Regression

Variables Entered/Removed [b]

Model	Variables Entered	Variables Removed	Method
1	CR, GROWTH, CP, ROA, SIZE[a]	.	Enter

a. All requested variables entered.

b. Dependent Variable: DPR

Model Summary[b]

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	.550[a]	.303	.278	.64619	1.781

a. Predictors: (Constant), CR, GROWTH, CP, ROA, SIZE

b. Dependent Variable: DPR

ANOVA[b]

Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	25.936	5	5.187	12.423	.000[a]
	Residual	59.710	143	.418		
	Total	85.646	148			

a. Predictors: (Constant), CR, GROWTH, CP, ROA, SIZE

b. Dependent Variable: DPR

Coefficients[a]

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	-.103	.469		-.220	.826
	CP	.026	.004	.424	6.014	.000
	ROA	.017	.005	.222	3.134	.002
	GROWTH	-.026	.040	-.050	-.643	.521
	SIZE	.030	.075	.031	.406	.685
	CR	.009	.003	.227	3.230	.002

a. Dependent Variable: DPR