ANALISIS PENGARUH *CASH POSITION, DEBT TO EQUITY RATIO, RETURN ON ASSET,* DAN *GROWTH* TERHADAP KEBIJAKAN DIVIDEN

(Studi Kasus Perusahaan Manufaktur Bursa Efek Indonesia
Periode Tahun 2010-2012)

SKRIPSI

Oleh :

Nama : Reyhana Ulfa Rini Ramadhani

Nomor Mahasiswa: 10312327

FAKULTAS EKONOMI

UNIVERSITAS ISLAM INDONESIA

YOGYAKARTA

2014

ANALISIS PENGARUH *CASH POSITION, DEBT TO EQUITY RATIO, RETURN ON ASSET,* DAN *GROWTH* TERHADAP KEBIJAKAN DIVIDEN

(Studi Kasus Perusahaan Manufaktur Bursa Efek Indonesia

Periode Tahun 2010-2012)

Skripsi S1

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

Oleh

Nama : Reyhana Ulfa Rini Ramadhani

Nomor Mahasiswa : 10312327

FAKULTAS EKONOMI

UNIVERSITAS ISLAM INDONESIA

YOGYAKARTA

2014

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 di terbitkan oleh orang lain, kecuali yang secara tertulis diacu dalam naskah ini dan disebutkan dalam referensi. Apabila kemudian hari terbukti bahwa pernyataan ini tidak benar maka saya sanggup menerima hukuman atau sanksi apapun sesuai peraturan yang berlaku.

Yogyakarta, Maret 2014

Penyusun,



(Reyhana Ulfa Rini Ramadhani)

ANALISIS PENGARUH *CASH POSITION, DEBT TO EQUITY RATIO, RETURN ON ASSET,* DAN *GROWTH* TERHADAP KEBIJAKAN DIVIDEN

(Studi Kasus Perusahaan Manufaktur Bursa Efek Indonesia

Periode Tahun 2010 – 2012)

Hasil Penelitian

Diajukan oleh :

Nama : Reyhana Ulfa Rini Ramadhani

Nomor Mahasiswa: 10312327

Telah disetujui oleh Dosen Pembimbing

Pada Tanggal 10 Febuari 2014

Dosen Pembimbing

(Abriyani Puspaningsih, Dra.,M.Si.,Ak)

BERITA ACARA UJIAN TUGAS AKHIR/SKRIPSI

SKRIPSI BERJUDUL

Analisis Pengaruh Cash Position, Debt to Equity Ratio, Return on Asset dan Growth terhadap Kebijakan Dividen

Disusun Oleh : **Reyhana Ulfa Rini Ramadhani**
Nomor Mahasiswa : **10312327**

Telah dipertahankan di depan Tim Penguji dan dinyatakan ***LULUS***
Pada tanggal : 13 Maret 2014

Penguji/ Pembimbing Skripsi: Abriyani Puspaningsih, Dra., M.Si., Ak., CA .....

Penguji : Mahmudi, , S.E., M.Si., Ak, CA, CMA .....

Mengetahui
Dekan Fakultas Ekonomi
Universitas Islam Indonesia

Prof. Dr. Hadri Kusuma, MBA

MOTTO

berpikir positif akan membuka jalan yang positif

tunjukan yang terbaik dari diri sendiri

menghargai diri sendiri maka respect dari sekitar akan diraih

usaha dan tawakal maka kesukseskan akan mengikuti

restu dan ridho orang tua paling utama

karena restu dan ridho mereka adalah ridho ALLAH SWT

Saya Persembahkan Karya ini untuk :

Orang tua ku tercinta yang selalu mendoakan dan memberikan segalanya yang terbaik
Untukku ...

Kakak – kakak ku tersayang yang telah memberikan nasehat dan contoh yang terbaik ...

KATA PENGANTAR

Assalamuallaikum wr.wb.

Dengan memanjatkan puji syukur kehadirat Allah SWT yang telah melimpahkan rahmat, rizki, dan karunia-Nya. Semoga selawat dan keselamatan tercurah kepada Nabi Muhammad SAW beserta para sahabatnya. Akhirnya penulis dapat menyelesaikan skripsi dengan judul "**Analisis Pengaruh *Cash Position, Debt To Equity Ratio, Return On Asset,* Dan *Growth* Terhadap Kebijakan Dividen (Studi Kasus Perusahaan Manufaktur Bursa Efek Indonesia Periode Tahun 2010 – 2012)".** Skripsi ini disusun dalam rangka memenuhi prasyarat akademis untuk mencapai gelar kesarjanaan pada jurusan Akuntansi Fakultas Ekonomi, Universitas Islam Indonesia, Yogyakarta.

Skripsi ini dapat penulis selesaikan tanpa lepas dari bantuan berbagai pihak, baik secra langsung maupun tidak langsung. Untuk itu, penulis ingin menyampaikan terima kasih yang sebesar-besarnya kepada :

1. Allah SWT, atas rahmat dan ridho-Nya dalam memberikan kemudahan, kelancaran serta jalan terbaik kepada umat-Nya.
2. Kedua orang tua tercinta yang tidak pernah berhenti untuk selalu berdoa untuk kelancaran, keberhasilan dan kesuksesan saya. Semoga saya bisa selalu membahagiakan dan membanggakan Bapak dan Ibu ku.
3. Bapak Prof. Dr. Hadri Kusuma, MBA,DBA selaku Dekan Fakultas Ekonomi Universitas Islam Indonesia.

4. Ibu Abriyani Puspaningsih, Dra.,M.Si.,Ak yang selalu memberikan bimbingan-bimbingan terbaik untuk saya sehingga saya lebih baik lagi dalam menyelesaikan skripsi ini.
5. Kakak-kakak ku tersayang, Eka dan Ellin yang selalu memberikan semangat, doa, dan mendukung untuk kesuksesan saya.
6. Ozzy yang selalu memberikan dukungan, doa, dan semangat buat saya.
7. Sahabat-sahabatku Arsy, Diar, Ceye, Cita , Eka, Erdhiani, Idea, Ira, Mona, Nidia, Putri, Riri, Vira, dan Yurni yang selalu memberikan dukungan dalam suka dan duka.
8. Sahabat – Sahabat satu atap Wisma Cemara Ira, Idea, Kiki, Mb Dayu, Mb Ratih, Mb Hanif, Mb Evi, dan Mb Puri yang selalu membuat keramaian di kos.
9. Sahabat KKN Unit 91 Haniv, Riza, Faras, Angga, Oki, Hafiz, dan Adi.
10. Semua teman-teman yang terlibat dalam penyelesaian skripsi ini yang tidak bisa disebutkan satu persatu.

Semoga skripsi ini dapat bermanfaat bagi saya pada khususnya dan masyarakat pada umumnya.

Wassalamu'alaikum.Wr.Wb

(Reyhana Ulfa Rini Ramadhani)

DAFTAR ISI

Halaman

Halaman Sampul i

Halaman Judul ii

Halaman Pernyataan Bebas Plagiarisme iii

Halaman Pengesahan iv

Halaman Berita Acara Ujian Skripsi v

Halaman Motto vi

Halaman Persembahan vii

Kata Pengantar viii

Daftar Isi x

Daftar Tabel xiv

Daftar Gambar xv

Daftar Lampiran xvi

Abstraks xvii

BAB I : Pendahuluan

1.1 Latar Belakang 1

1.2 Rumusan Masalah 6

1.3 Tujuan Penelitian 7

1.4 Manfaat Penelitian 8

BAB II : KAJIAN PUSTAKA

2.1 Landasan Teori 10

2.1.1 Teori Deviden 10

2.1.2 Teori Kebijakan Deviden 17

2.1.3 *Deviden Payout Ratio* 19

2.1.4 *Cash Position* (CP) 19

2.1.5 *Debt to Equity Ratio* (DER) 20

2.1.6 *Return on Asset* (ROA) 22

2.1.7 *Growth* 23

2.2 Penelitian Terdahulu 25

2.3 Hipotesis penelitian 28

2.3.1 *Cash Position* terhadap Kebijakan Dividen 28

2.3.2 *Debt to Equity Ratio* terhadap Kebijakan Dividen 28

2.3.3 *Return on Asset* terhadap Kebijakan Dividen 29

2.34 *Growth* terhadap Kebijakan Dividen 30

2.4 Model penelitian 30

BAB III METODE PENELITIAN

3.1 Populasi dan Penentuan Sampel 32

3.2 Tehnik Pengumpulan Data 32

3.3 Definisi dan Pengukuran Variabel Penelitian 33

3.4 Hipotesis Operasional 36

3.5 Metode Analisis Data 36

3.5.1 Analisis Deskriptif 36

3.5.2 Uji Asumsi Klasik 37
3.5.2.1 Uji Normalitas 37
3.5.2.2 Uji Multikolinieritas 37
3.5.2.3 Uji Heteroskedastisitas 38
3.5.2.4 Uji Autokorelasi 38
3.5.3 Analisis Statistik 39
3.5.4 Koefisien Determinan 40
3.5.5 Pengujian Hipotesis 41
3.5.5.1 Uji t-Statistik 41
BAB IV : ANALISIS DAN PEMBAHASAN
4.1 Populasi dan Sampel 42
4.2 Analisis Statistik Deskriptif 42
4.3 Uji Asumsi Klasik 45
4.3.1 Uji Normalitas 45
4.3.2 Uji Multikolinieritas 47
4.3.3 Uji Heteroskedastisitas 49
4.3.4 Uji Autokorelasi 50
4.4 Analisis Regresi Linier Berganda 51
4.5 Uji Koefisien Determinasi 53
4.6 Uji Hipotesis 54
4.6.1 Uji t-Statistik 54
4.7 Pembahasan 57
4.7.1 Pengaruh *Cash Position* terhadap Kebijakan Dividen 57

4.7.2 Pengaruh *Debt to Equity Ratio* terhadap Kebijakan Dividen 58

4.7.3 Pengaruh *Return on Asset* terhadap Kebijakan Dividen 59

4.7.4 Pengaruh *Growth* terhadap Kebijakan Dividen 60

BAB V : KESIMPULAN DAN SARAN

5.1 Kesimpulan 62

5.2 Saran 62

Daftar Pustaka 64

Lampiran 67

DAFTAR TABEL

Tabel 2.2 Review Penelitian Terdahulu 25

Tabel 4.1 Kriteria Pengambilan Sampel Penelitian 42

Tabel 4.2 Hasil Analisis Statistik Deskriptif 43

Tabel 4.3.1.1 Hasil Uji Normalitas Sebelum Dihapus Outlier 46

Tabel 4.3.1.2 Hasil Uji Normalitas Setelah Dihapus Outlier 47

Tabel 4.3.2 Hasil Uji Multikolinieritas 48

Tabel 4.3.4 Hasil Uji Autokorelasi 50

Tabel 4.4 Hasil Analisis Regresi Linier Berganda 51

Tabel 4.5 Hasil Uji Koefisien Determinasi 53

Tabel 4.6.1 Hasil Pengujian Hipotesis 54

DAFTAR GAMBAR

Gambar 2.4 Model Kerangka Pemikiran Penelitian 31

Gambar 4.3.3 Hasil Uji Heteroskedastisitas 49

DAFTAR LAMPIRAN

Lampiran 1 : Data Perusahaan Sampel 68

Lampiran 2 : Data Sampel Tahun 2009 69

Lampiran 3 : Data Sampel Tahun 2010 71

Lampiran 4 : Data Sampel Tahun 2011 73

Lampiran 5 : Data Sampel Tahun 2012 75

Lampiran 6 : Data Variabel *Devidend Payout Ratio* Tahun 2010-2012 77

Lampiran 7 : Data Variabel *Cash Position* Tahun 2010-2012 78

Lampiran 8 : Data Variabel *Debt to Equity Ratio* Tahun 2010-2012 79

Lampiran 9 : Data Variabel *Return on Asset* Tahun 2010-2012 80

Lampiran 10 : Data Variabel *Growth* Tahun 2010-2012 81

Lampiran 11 : Hasil Analisis Statistik Deskriptif 83

Lampiran 12 : Hasil Uji Asumsi Klasik 84

Lampiran 13 : Hasil Uji Koefisien Determinasi 87

Lampiran 14 : Hasil Uji Regresi Linier Berganda 87

ABSTRAKSI

Kebijakan dividen adalah seperangkat pedoman yang perusahaan gunakan untuk memutuskan berapa besar laba yang akan dibayarkan kepada pemegang saham. Tujuan penelitian ini adalah untuk menguji dan menganalisis pengaruh *Cash Position* (CP), *Debt to Equity Ratio* (DER), *Return on Asset* (ROA) dan *Growth* yang diukur dengan *Asset Growth* (AG) terhadap Kebijakan Dividen yang diukur dengan *Dividend Payout Ratio* (DPR). Sampel yang digunakan ada 34 perusahaan manufaktur dari 135 perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI dalam periode 2010-2012. Alat analisis menggunakan uji analisis regresi berganda dengan menggunakan program SPSS. Dalam pengumpulan datanya, penelitian ini menganalisis data sekunder yang diperoleh dari ICMD. Hasil penelitian menyatakan bahwa: CP, ROA, dan *Growth* mempunyai pengaruh signifikan terhadap kebijkan dividen dan DER tidak mempunyai pengaruh signifikan terhadap kebijakan dividen. CP, DER, dan ROA mempunyai hubungan positif terhadap kebijakan dividen dan CP mempunyai hubungan negatif dengan kebijakan dividen.

Kata Kunci : Kebijakan Dividen, CP, DER, ROA, Growth

BAB I

PEDAHULUAN

1. 1 Latar Belakang

Sumber dana perusahaan berasal dari dana internal yaitu laba (profit) dari hasil operasional perusahaan tersebut dan dari dana eksternal yaitu dari investor atau kreditur. Para investor dalam menginvestasikan modalnya ke perusahaan dengan melalui beberapa pertimbangan, salah satunya investor harus melihat kinerja dari perusahaan tersebut. Perusahaan yang kinerjanya baik maka akan menghasilkan laba yang tinggi yang pada akhirnya laba tersebut akan dibagikan kepada para pemegang saham sebagai dividen, karena tujuan dari investor yaitu untuk meningkatkan kemakmuran dengan memperoleh pendapatan atau tingkat pengembalian investasi berupa dividen.

Manager dalam mengelola laba yang dihasilkan oleh perusahaan harus dengan kebijakan-kebijakan yang telah ditentukan dan disepakati antara perusahaan dengan para pemegang saham yang telah memberikan modal ke perusahaan tersebut. Dalam mengelola laba perusahaan tersebut perlu adanya kebijakan keuangan dari perusahaan untuk memutuskan yaitu apakah laba tersebut seluruhnya digunakan untuk membiayai seluruh kebutuhan pertumbuhan perusahaan atau digunakan untuk mengurangi hutang perusahaan yang belum dilunasi atau keuntungan tersebut dibagikan ke pemegang saham sebagai pembayaran dividen.

Salah satu kebijakan keuangan adalah kebijakan dividen. Kebijakan dividen adalah keputusan perusahaan untuk membagikan laba yang diperoleh perusahaan kepada para pemegang saham sebagai dividen dengan tetap memperhatikan kepentingan perusahaan yaitu meningkatkan nilai perusahaan. Kebijakan dividen terkait dengan berapa besarnya laba yang dibagikan sebagai dividen kepada para pemegang saham dan besarnya laba yang ditahan untuk kepentingan operasional perusahaan sehingga dalam kebijakan dividen terdapat dua kepentingan yang berbeda yaitu kepentingan perusahaan dengan laba ditahannya dan pemegang saham dengan dividennya. Perusahaan yang memilih untuk membagikan laba sebagai dividen akan mengurangi laba yang ditahan sehingga mengurangi total sumber dana intern atau keuangan internal. Sebaliknya jika perusahaan menahan labanya sebagai laba ditahan maka total sumber dana internal semakin besar sehingga dapat digunakan untuk membiayai aktivitas perusahaan sehingga mengurangi ketergantungan terhadap dana eksternal sehingga dapat mengurangi resiko. Dari sisi para pemegang saham umumnya menginginkan pembagian dividen yang relatif stabil karena hal tersebut akan mengurangi ketidakpastian akan hasil yang diharapkan dari investasi yang mereka lakukan dan juga dapat meningkatkan kepercayaan pemegang saham terhadap perusahaan sehingga nilai saham juga dapat meningkat.

Kebijakan dividen yang optimal (*optimal dividend policy*) adalah kebijakan dividen yang menciptakan keseimbangan dividen saat ini dan pertumbuhan di masa mendatang sehingga dapat memaksimalkan harga saham perusahaan (Brimingham 2001:198).

Kebijakan dividen suatu perusahaan tergambar pada *dividend payout ratio*, yaitu presentase laba yang dibagikan dalam bentuk dividen tunai yang akan didistribusikan kepada pemegang saham. Kebijakan dividen sangat berpengaruh terhadap pertumbuhan perusahaan. Sehingga dapat disimpulkan bahwa semakin tinggi tingkat *dividend payout ratio* maka semakin kecil dana yang akan ditanamkan kembali di dalam perusahaan yang berakibat menghambat pertumbuhan perusahaan (Riyanto 2001:2006). Pertimbangan pada *dividend payout ratio* ini diduga sangat berkaitan dengan kinerja perusahaan. Semakin baik kinerja perusahaan maka perusahaan tersebut akan mampu menetapkan besarnya *dividend payout ratio* sesuai dengan harapan pemegang saham dan tentu saja tanpa mengabaikan kepentingan perusahaan untuk tetap sehat dan tumbuh. Pemberitaan dividen merupakan informasi yang dapat menarik minat investor untuk berinvestasi pada perusahaan yang akan memberikan keuntungan terhadap investor itu sendiri. Hal ini disebakan karena setiap investor pasti menginginkan tingkat pengembalian return saham yang tinggi yaitu berupa dividen.

Para investor sebelum melakukan investasi memerlukan beberapa pertimbangan untuk mengetahui besarnya pengembalian dana yaitu penerimaan dividen. Beberapa faktor-faktor yang mempengaruhi *dividend payout ratio*, antara lain yang telah dikemukakan oleh Riyanto (2001:267), bahwa kebijakan dividen itu dipengaruhi oleh likuiditas, kebutuhan dana untuk membayar hutang (*debt equity ratio*), tingkat pertumbuhan (*growth*) dan tingkat pengawasan. Menurut Hanafi (2004: 378) *dividend payout ratio* dipengaruhi oleh kesempatan

investasi, profitabilitas, likuiditas, stabilitas pendapatan dan pembatasan-pembatasan.

Beberapa penelitian yang telah dilakukan terhadap faktor-faktor yang mempengaruhi kebijakan dividen yang diukur dengan *dividend payout ratio*. Lisa dan Clara (2009) melakukan penelitian tentang "Analisa Pengaruh *Cash Position, Debt to Equity Ratio,* dan *Return on Asset* terhadap *Devidend Payout Ratio*". Dalam penelitian tersebut menunjukan hasil bahwa *cash position,* dan *return on asset* berpengaruh signifikan terhadap *dividend payout ratio*, sedangkan *debt to equity ratio* tidak mempunyai pengaruh signifikan terhadap *dividend payout ratio*.

Pada penelitian Attina (2011) tentang "Pengaruh Profitabilitas, *Leverage*, dan *Growth* terhadap Kebijakan Dividen". Dalam penelitian menunjukan hasil bahwa profitabilitas yang menggunakan *return on asset* berpengaruh positif terhadap kebijakan dividen. Sedangkan *leverage* yang menggunakan rasio *debt equity ratio* dan *growth* berpengaruh negatif terhadap kebijkan dividen.

Penelitian ini merupakan penelitian replikasi dari penelitian yang telah dilakukan oleh Lisa dan Clara (2009). Penelitian ini akan mengambil sampel pada perusahaan-perusahaan manufaktur di Indonesia yang telah tedaftar dalam Bursa Efek Indonesia pada periode tahun 2010-2012. Pada penelitian ini penulis memasukan variabel *cash position, debt to equity ratio, return on asset.* Selain itu penulis juga memasukan variabel *growth* karena penting untuk mengetahui pengaruh tingkat pertumbuhan perusahaan untuk membiayai pertumbuhan asset pada perusahaan tersebut terhadap kebijakan dividen.

Cash Position atau Posisi kas dari suatu perusahaan merupakan salah satu faktor penting yang harus dipertimbangkan sebelum melakukan keputusan untuk menentukan besar kecilnya dividen yang akan dibagikan kepada para pemegang saham. Dividen merupakan *cash outflow*, maka semakin kuatnya posisi kas suatu perusahaan berarti semakin besar kemampuannya membayar dividen (Riyanto, 2001: 202). Faktor ini merupakan faktor internal yang dapat dikendalikan oleh manajemen sehingga pengaruhnya dapat dirasakan langsung oleh kebijakan dividen (Sudarsi 2002: 79).

Pada penelitian ini penulis menggunakan rasio dari indikator leverage yaitu *debt to equity ratio* (DER*)* merupakan rasio hutang terhadap modal. Rasio ini menunjukkan ukuran seberapa besar perusahaan dibiayai oleh hutang, di mana semakin besar nilai rasio ini menggambarkan gejala yang kurang baik bagi perusahaan (Sartono 2001:66). Peningkatan hutang akan mempengaruhi besar kecilnya laba bersih yang berarti mengurangi kemampuan perusahaan untuk membayar dividen ke pemegang saham karena perusahaan lebih mengutamakan kewajiban untuk membayar hutang.

Profitabilitas merupakan indikator yang selalu diperhatikan karena profitabilitas mencerminkan kapasitas atau kemampuan perusahaan untuk membayar dividen. Pada penelitian ini penulis menggunakan *Return on Asset* (ROA) sebagai indikator profitabiltas. *Return on Assets* (ROA) menunjukkan kemampuan modal yang diinvestasikan dalam total aktiva untuk menghasilkan laba perusahaan. Semakin tinggi *Return on Asset* (ROA) maka kemungkinan tingkat kemampuan perusahaan membagikan dividen ke pemegang saham

semakin tinggi (Sartono, 2001). Hal ini disebabkan jika tingkat ROA tinggi maka laba yang dihasilkan perusahaan juga tinggi dan dividen yang dibagikan ke pemegang saham merupakan laba perusahaan, sehingga semakin tinggi ROA maka kemungkinan dividen yang akan dibagikan ke pemegang saham juga semakin tinggi.

Pada penelitian ini indikator *growth* yang digunakan yaitu *Asset growth* atau total asset yang menunjukan pertumbuhan asset perusahaan yang merupakan aktiva yang digunakan untuk aktivitas operasional perusahaan (Shitta, 2011). Peningkatan pertumbuhan perusahaan maka akan semakin besar tingkat kebutuhan dana untuk membiayai total asset perusahaan. Sehingga perusahaan akan lebih senang menahan labanya untuk membiayai ekspansi atau pertumbuhan perusahaan daripada memenuhi kewajiaban kepada pemegang saham untuk membayarkan dividen (Atina, 2011).

Berdasarkan latar belakang permasalahan yang telah diuraikan diatas, penulis akan melakukan penelitian terhadap perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa efek Indonesian pada tahun periode 2010-2012. Pada penelitian ini peneliti mengambil judul **"Analisis Pengaruh *Cash Position, Debt To Equity Ratio, Return On Asset,* dan *Growth* Terhadap Kebijakan Dividen"**.

1. 2 Rumusan Masalah

Berdasarkan latar belakang masalah yang dipaparkan di atas, maka rumusan masalah penelitian ini adalah:

1. Apakah *Cash Position* berpengaruh terhadap kebijakan dividen pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada periode tahun 2010-2012?
2. Apakah *Debt to Equity Ratio* berpengaruh terhadap kebijakan dividen pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada periode tahun 2010-2012?
3. Apakah *Return on Asset* berpengaruh terhadap kebijakan dividen pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada periode tahun 2010-2012?
4. Apakah *Growth* berpengaruh terhadap kebijakan dividen pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada periode tahun 2010-2012?

1. 3 Tujuan Penelitian

Sesuai dengan rumusan masalah yang dipaparkan di atas, maka tujuan penelitian ini adalah :

1. Untuk mengetahui adanya pengaruh *cash position* terhadap kebijakan dividen pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada periode tahun 2010-2012.
2. Untuk mengetahui adanya pengaruh *debt to equity ratio* terhadap kebijakan dividen pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada periode tahun 2010-2012.

3. Untuk mengetahui adanya pengaruh *return on asset* terhadap kebijakan dividen pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada periode tahun 2010-2012.
4. Untuk mengetahui adanya pengaruh *growth* terhadap kebijakan dividen pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada periode tahun 2010-2012.

1. 4 Manfaat Penelitian

Adapun manfaat penelitian ini adalah sebagai berikut :

1. Bagi Manajemen Perusahaan

   Penelitian ini diharapkan dapat dijadikan sebagai referensi dan masukan dalam penentuan kebijakan dividen. Perhitungan kuantitatif yang diharapkan dapat menjadi sebuah referensi tentang hubungan atau pengaruh antara faktor-faktor seperti *cash position, debt to equity ratio, return on asset,* dan *growth* terhadap kebijakan dividen yang diukur dengan *dividend payout ratio*. Faktor faktor tersebut diharapkan dapat dijadikan acuan bagi pihak manajemen perusahaan untuk menentukan kebijakan dividen yang tepat.
2. Bagi Pihak Investor

   Penelitian ini diharapakan dapat memberikan informasi kepada investor untuk mempertimbangan penentuan investasi pada masa yang akan datang.
3. Bagi Peneliti

Penelitian ini merupakan suatu bukti empiris sehingga dapat mengembangkan kemampuan penulis dalam mengaplikasikan teori-teori yang sudah diperoleh sebelumnya, terutama dalam menganalisis kebijakan dividen.

4. Bagi Peneliti Lebih Lanjut

   Penelitian ini diharapkan dapat memberikan referensi untuk penelitian selanjutnya yang berkaitan dengan kebijakan dividen.

BAB II
KAJIAN PUSTAKA

2. 1 Landasan Teori

2. 1.1 Teori Dividen

Menurut Bambang Riyanto (2001:265) dividen merupakan aliran kas yang dibayarkan kepada para pemegang saham *(equity investors).* Keuntungan para pemegang saham atau investor dapat berupa dividen dan *capital gain*. Keuntungan yang didapat dari selisih lebih antara harga jual saham dengan harga beli saham disebut *capital gain*. Menurut Ang (1997:68) dividen merupakan pendapatan bersih setelah pajak dikurangi dengan laba ditahan *(retained earnings*) yang ditahan sebagai cadangan perusahaan, maka dapat disimpulkan bahwa dividen adalah keuntungan yang dibagikan kepada para pemegang saham sehubung atas keuntungan yang diperoleh perusahaan.

Frankfurter dan Wood (2003) secara umum mendefinisikan dividen sebagai distribusi *earning (past* atau *present)* dalam *real asset* kepada *shareholers* berdasarkan proporsi kepemilikan. Terdapat tiga bagian dalam definisi tersebut yang mempunyai arti yang sama penting. Pertama, dividen didistribusikan hanya dari *earnings* dan tidak dari sumber ekuitas yang lain. Kedua, dividen harus dalam bentuk aset nyata. Yang mengandung arti bahwa dividen harus berupa selembar kertas, tidak bisa berupa barang seperti mobil, tanah, dan lain-lain. Ketiga, bahwa semua pemegang saham menerima dividen berdasarkan rasio kepemilikan mereka di perusahaan tersebut.

Sundjaja dan Barlian (2002) menyatakan bahwa dividen tunai yang diharapkan merupakan variabel pengembalian utama dimana pemilik dan

investor akan menetukan nilai saham. Dividen tunai adalah sumber dari aliran kas untuk pemegang saham dan memberikan informasi tentang kinerja perusahaan saat ini dan akan datang. Sedangkan Kieso dan Weygandt (1995) menyatakan bahwa pembagian dividen umumnya didasarkan pada akumulasi laba ditahan atau pada posmodal lainnya seperti tambahan modal disetor. Dividen yang tidak didasarkan pada laba ditahan (dividen likuidasi) harus dijelaskan secukupnya pada lampiran pesan kepada pemegang saham sehingga tidak terjadi kesalahpahaman tentang sumbernya.

Menurut Kieso dan Weydgant (1995) mengungkapkan bahwa dividen yang dibagikan kepada para investor berbentuk, antara lain:

a. Dividen Tunai (*Cash Dividend*)

   Dividen tunai (*cash dividend*) merupakan dividen yang pembayarannya dibagikan dalam bentuk uang tunai. Dividen dalam bentuk ini merupakan pembayaran yang paling banyak diharapkan investor.

b. Dividen Saham (*Stock Dividend*)

   Dividen saham (*stock dividend*) merupakan dividen yang pembayarannya dibagikan dalam bentuk proporsi saham tertentu. Dibagikannya dividen dalam bentuk saham, maka akan meningkatkan likuiditas perdagangan dibursa efek. Kemungkinan perusahaan ingin menurunkan nilai sahamnya guna memperluas kepemilikan dan posisi likuiditas perusahaan yang tidak memungkinkan membagikan dividen dalam bentuk tunai.

c. Sertifikat Dividen (*Script Dividend*)

Sertifikat dividen (*script dividend*) merupakan dividen yang dibayarkan dengan sertifikat atau *promes* yang telah dikeluarkan oleh perusahaan yang menyatakan bahwa suatu waktu sertifikat itu dapat ditukarkan dalam bentuk uang. Hal ini dapat disimpulkan bahwa sertifikat dividen (*dividend script*) yaitu hutang dividen dalam bentuk *script* atau pembayaran dividen pada masa yang akan datang.

d. *Property Dividend*

Property dividend yaitu pembayaran dividen dalam bentuk kekayaan seperti barang dagangan, *real estate* atau investasi dalam bentuk lain yang dirancang oleh dewan direksi.

Menurut Brealey dan Myers (2004) ada beberapa macam bentuk dividen, yaitu :

1. *Cash Dividen* yaitu dividen yang diberikan kepada pemegang saham dalam bentuk tunai. Bentuk ini sangat sering digunakan karena tingkat likuidasinya cukup tinggi sehingga cenderung disukai oleh para pemegang saham.
2. *Stock Dividen* yaitu dividen yang diberikan kepada pemegang saham dalam bentuk lembar saham. Bentuk ini pun sering digunakan, terutama jika perusahaan kesulitan menyediakan dividen dalam bentuk tunai.

3. *Extra Dividend* yaitu dividen tambahan yang diberikan kepada pemegang saham jika perusahaan mendapatkan keuntungan besar. Namun bentuk dividen ini hanya bersifat sementara.
4. *Noncash Dividen plans* seperti pemberian *sample product* dan *dividend reinvestement plans* (DRPI'S). Jika tidak dapat memberikan dividen dalam bentuk tunai maupun lembar saham, perusahaan dapat memberikan contoh produk yang akan dipasarkan lembar saham di bawah pasar.

Menurut Baker (2009) menyebutkan ada tiga teori yang muncul akibat adanya dividen yaitu:

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

Sependapat dengan Gordon dan Lintner yang menyatakan bahwa biaya modal sendiri akan naik jika *devidend payout ratio* (DPR) rendah. Hal ini dikarenakan investor lebih suka menerima deviden daripada *capital gain.*

b. Tax preference theory

Merupakan suatu teori yang menyatakan bahwa karena adanya pajak terhadap keuntungan dividen maka jika pajak yang dikenakan tinggi, para investor lebih menyukai *dividend* karena dapat menunda pembayaran pajak.

c. Information content or signaling hypothesis

Pada teori ini Modigliani dan Miller (1961) berpendapat bahwa suatu kenaikan dividen yang diatas kenaikan normal biasanya merupakan

suatu sinyal kepada para investor bahwa manajemen perusahaan meramalkan suatu penghasilan yang baik di masa yang akan datang. Sebaliknya, suatu penurunan atau kenaikan dividen yang di bawah kenaikan normal diyakini investor sebagai suatu sinyal bahwa perusahaan menghadapi masa sulit di masa mendatang. Namun demikian sulit dikatakan apakah kenaikan atau penurunan harga setelah adanya kenaikan atau penurunan dividen semata-mata disebabkan oleh efek sinyal atau mungkin disebabkan oleh efek sinyal dan preferensi terhadap dividen.

Langkah-langkah atau prosedur pembayaran dividen adalah pengumuman emiten atas dividen yang akan dbayarkan kepada pemegang saham yang disebut juga dengan tanggal pengumuman dividen (Ang, 1997). Adapun rincian tanggal-tanggal yang perlu diperhatikan dalam pembayaran dividen adalah sebagai berikut:

a. Tanggal pengumuman (*declaration date*)

   Tanggal pengumuman merupakan tanggal yang mana secara resmi diumumkan oleh emiten tentang bentuk dan besarnya serta jadwal pembayaran dividen yang akan dilakukan. Pengumuman ini biasanya untuk pembagian dividen regular. Isi pengumuman tersebut menyampaikan hal-hal yang dianggap penting yakni: tanggal pencatatan, tanggal pembayaran, besarnya dividen kas per lembar.

b. Tanggal pencatatan (*date of record*)

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

c. Tanggal *cum-dividend*

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

d. Tanggal *ex-dividend*

Tanggal perdagangan saham tersebut sudah tidak melekat lagi hak utnuk memperoleh dividen. Jadi jika investor membeli saham pada tanggal ini atau sesudahnya, maka investor tersebut tidak dapat mendaftarkan namanya untuk mendapatkan dividen .

e. Tanggal pembayaran (*payment date*)

Tanggal ini merupakan saat pembayaran dividen oleh perusahaan kepada para pemegang saham yang telah mempunyai hak atas dividen . Jadi pada tanggal tersebut, para investor sudah dapat mengambil dividen sesuai dengan bentuk dividen yang telah diumumkan oleh emiten.

Keputusan mengenai dividend *payout ratio* adalah keputusan yang menyangkut bagaimana cara dan dalam bentuk apa dividen dibayarkan kepada

pemegang saham. Ada beberapa pola pembayaran dividen yang dapat dipilih sebagai alternatif dividen *payout ratio* perusahaan, yaitu : (Ang, 1997)

1. *Stable and Occasionally Increasing Dividend per-share*

   Kebijakan ini menetapkan dividen per saham yang stabil, selama tidak ada peningkatan yang permanen dalam *earning power* dan kemampuan membayar dividen. Manajemen akan menaikkan dividen , jika ada keyakinan bahwa tingkat yang lebih tinggi tersebut dapat dipertahankan. Hal ini dilandasi adanya psikologi pemegang saham, di mana bila dividen naik maka akan menaikkan juga harga saham dan sebaliknya.

2. *Stable Dividen d per-share*

   Dasar pemikirannya adalah bahwa pasar mungkin akan menilai suatu saham lebih tinggi bila dividen yang diharapkan tetap stabil daripada bila dividen berfluktuasi. Perusahaan yang memilih cara ini akan membayar dividen dalam jumlah yang tetap (*stable amount*) dari tahun ke tahun.

3. *Stable Payout Ratio*

   Dalam pola pembayaran dividen ini, jumlah dividen dihitung berdasar suatu prosentase tetap (*constant*) dari laba (*earnings*). Bila laba berfluktuasi, maka jumlah dividen yang dibayarkan kepada pemegang saham pun akan ikut berfluktuasi.

4. *Regular Dividend plus Extras*

   Dalam cara ini, dividen regular ditetapkan dalam jumlah yang diyakini oleh manajemen mampu dipertahankan di masa mendatang tanpa menghiraukan fluktuasi laba dan kebutuhan investasi modal. Bila

tambahan kas tersedia, perusahaan memberikan dividen ekstra (bonus) kepada pemegang saham. Pola ini mengakui bahwa dividen mempunyai kandungan informasi, sehingga dengan pemberian dividen ekstra dapat menarik minat pemodal yang pada akhirnya akan dapat meningkatkan harga saham.

5. *Fluctuating Dividen ds and Payout Ratio*

Dalam pola pembayaran ini besarnya dividen dan *payout ratio* disesuaikan dengan perubahan laba dan kebutuhan investasi modal perusahaan untuk setiap periode. Oleh karena itu besar dividen dan *payout ratio* yang dibayarkan berfluktuasi mengikuti fluktuasi laba dan kebutuhan investasi.

2. 1.2 Teori Kebijakan Dividen

Kebijakan dividen merupakan bagian yang menyatu dengan keputusan pendanaan perusahaan. Rasio pembayaran dividen menentukan jumlah laba yang ditahan sebagai sumber pendanaan. Semakin besar laba ditahan semakin sedikit jumlah laba yang dialokasikan untuk pembayaran dividen. Alokasi penentuan laba sebagai laba ditahan dan pembayaran dividen merupakan aspek utama dalam kebijakan dividen (Wachowicz ,1997: p.496). Kebijakan dividen menyangkut masalah penggunaan laba yang menjadi hak para pemegang saham, dan laba tersebut bisa dibagi sebagai dividen atau laba yang ditahan untuk diinvestasikan kembali (Husnan,1996: p.381).

Kebijakan dividen merupakan keputusan yang sangat penting dalam perusahaan. Kebijakan ini melibatkan dua pihak yang mempunyai kepentingan

yang berbeda, yaitu para pemegang saham dan pihak perusahaan. Kebijakan dividen adalah kebijakan yang berhubungan dengan pembayaran dividen oleh pihak perusahaan, berupa penentuan besarnya pembayaran dividen dan besarnya laba ditahan untuk kepentingan pihak perusahaan (Alexander, et.al, 1993 dalam Prihantoro,2003: p.8).

Baker (2009) menjelaskan bahwa kebijakan dividen dipengaruhi hal-hal sebagai berikut:

a. *Firm Characteristic*

   Bahwa kebijakan pembayaran dividen dipengaruhi oleh karakter mendasar perusahaan itu sendiri seperti *firm size, profitability, growth opportunity,* dan *maturity*.

b. *Market Characteristic*

   Bahwa kebijakan pembayaran dividen dipengaruhi oleh keadaan karakteristik pasar di sekitar perusahaan itu beroperasi seperti *taxes, investor protecting laws, investor sentiment toward dividend paying stock, public versus private status, characteristic of newly listed companies,* dan *product market competition.* Keadaan karakteristik pasar digunakan perusahaan guna melindungi kepentingan investor serta mencegah terjadinya anomali pergerakan saham.

c. *Subtitute Forms of Payout*

   Apabila terdapat bentuk lain yang digunakan perusahaan guna memberi insentif kepada investor yang lebih menguntungkan investor atau

perusahaan, seperti keringanan pajak, maka perusahaan akan lebih memilih bentuk lain dari dividen.

2. 1.3 *Dividend Payout Ratio* (DPR)

Amidu dan Abor (2006) menyatakan bahwa *dividend payout ratio* (DPR) merupakan rasio antara *dividend per share* dengan *earning per share.* DPR mencerminkan kebijakan dividen dari manajemen mengenai besarnya dividen yang harus dibagikan kepada pemegang saham. *Dividend Payout Ratio* adalah perbandingan anatara *dividend per share* dengan *earning per share* (Ang, 1997). Keputusan mengenai DPR akan bertolak belakang dengan keputusan mengenai laba ditahan atau *Retention Ratio Decision,* karena selain dibagikan dalam bentuk deviden, sebagian laba bersih akan menjadi laba ditahan. Perusahaan yang lebih memilih untuk membagikan laba sebagai dividen tentu saja akan meningkatkan kesejahteraan para pemegang saham, sehingga para pemegang saham akan terus menanamkan sahamnya untuk perusahaan tersebut.

2. 1.4 *Cash Position* (CP)

Cash position merupakan rasio kas akhir tahun dibandingkan dengan laba bersih setelah pajak. Bagi perusahaan yang memiliki posisi kas yang semakin kuat maka akan semakin besar kemampuannya untuk membayar dividen. Faktor ini merupakan faktor internal yang dapat dikendalikan oleh manajemen perusahaan sehingga pengaruhnya dapat dirasakan secara langsung bagi kebijakan dividen.

Sutrisno (2001:5) menyatakan posisi kas suatu perusahaan merupakan faktor yang penting yang harus dipertimbangkan, sebelum membuat keputusan untuk menentukan besarnya dividen yang akan dibayarkan, sehingga semakin kuat posisi kas perusahaan, berarti semakin besar kemampuannya untuk membayar dividen. Partington (1989:169) dalam Hartadi (2006:30) menyatakan dividen merupakan *cash outflow* dengan demikian semakin kuat posisi kas perusahaan akan semakin besar kemampuannya untuk membayarkan dividen dan rasio posisi kas merupakan perbandingan saldo kas akhir tahun dengan laba bersih setelah pajak. Sehingga dapat disimpulkan bahwa *cash position* merupakan salah satu pertimbangan yang penting bagi manajemen untuk menetukan berapa besarnya dividen yang akan dibagikan pada pemegang saham, karena dividen merupakan *cash outflow* sehingga memerlukan *cash position* yang kuat untuk membayar dividen.

Dividen merupakan *cash outflow*, maka makin kuat posisi kas perusahaan, berarti makin besar kemampuan perusahaan untuk membayar dividen (Riyanto, 2001 : 267). Sehingga Posisi kas atau likuiditas perusahaan merupakan faktor yang penting yang harus dipertimbangkan sebelum mengambil keputusan untuk menetapkan besarnya dividen yang akan dibayarakan kepada para pemegang saham.

2. 1.5 *Debt to Equity Ratio* (DER)

Menurut Ang (1997: 18) *Debt to equity ratio* (DER) merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur tingkat *leverage* (penggunaan hutang) terhadap *total*

shareholder equity yang dimiliki perusahaan. Menurut Riyanto (2001:267) salah satu rasio yang termasuk dalam rasio solvabilitas/leverage adalah *debt to equity ratio* (DER). Rasio ini digunakan untuk mengetahui berapa bagian dari setiap modal sendiri yang dijadikan jaminan untuk keseluruhan hutang (modal asing) perusahaan atau untuk menilai banyaknya hutang yang digunakan perusahaan. Semakin besar rasio ini menunjukkan semakin besar kewajibannya dan rasio yang semakin rendah akan menunjukkan semakin tinggi kemampuan perusahaan memenuhi kewajibannya.

Prihantoro (2003) menyatakan bahwa *debt equity ratio* mencerminkan kemampuan perusahaan dalam memenuhi seluruh kewajibannya, yang ditunjukkan oleh berapa bagian modal sendiri yang digunakan untuk membayar hutang. Oleh karena itu, semakin rendah *DER* akan semakin tinggi kemampuan perusahaan untuk membayar semua kewajibannya. Hal ini didukungoleh teori yan dikemukakan oleh Sartono (2001:66) semakin tinggi *debt to equity ratio* semakin berkurang kemampuan perusahaan membayar dividen sebaliknya semakin turun *debt to equity ratio* maka kemampuan perusahaan untuk membayar dividen akan semakin meningkat.

Peningkatan hutang ini akan mempengaruhi tingkat pendapatan bersih yang tersedia bagi pemegang saham, artinya semakin tinggi kewajiban perusahaan, akan semakin menurunkan kemampuan perusahaan dalam membayar dividen (Sudarsi, 2002:3). Apabila perusahaan menentukan bahwa pelunasan utangnya akan diambilkan dari laba ditahan, berarti perusahaan harus menahan sebagian besar dari pendapatannya untuk keperluan tersebut, yang ini berarti

hanya sebagian kecil saja yang pendapatan yang dapat dibayarkan sebagai dividen.

2. 1.6 *Return on Asset* (ROA)

Profitabilitas merupakan kemampuan perusahaan untuk menghasilkan laba pada masa mendatang dan merupakan indikator dari keberhasilan operasi perusahaan. Perusahaan yang mempunyai profitabilitas yang tinggi akan menarik minat investor untuk menanamkan modalnya dengan harapan akan mendapatkan keuntungan yang tinggi pula.

Menurut Hanafi (2005:375) perusahaan yang mempunyai aliran kas atau profitabilitas yang baik bisa membayar dividen atau meningkatkan dividen. Hal yang sebaliknya akan terjadi jika aliran kas tidak baik. Alasan lain pembayaran dividen adalah untuk menghindari akuisisi oleh perusahaan lain. Perusahaan yang mempunyai kas yang berlebihan seringkali menjadi target dalam akuisisi. Untuk menghindari akuisisi, perusahaan tersebut bisa membayarkan dividen, dan sekaligus juga membuat senang pemegang saham.

Ang (1997) menyatakan bahwa *Return on Asset* adalah tingkat laba bersih yang berhasil diperoleh perusahaan dalam menjalankan operasionalnya. *Return on Assets* diukur dari laba bersih setelah pajak (*earnings after tax*) terhadap *total asset* yang mencerminkan kemampuan perusahaan dalam penggunaan investasi yang digunakan untuk operasi perusahaan dalam rangka menghasilkan profitabilitas perusahaan. ROA merupakan salah satu ukuran profitabilitas perusahaan yang mana merupakan ukuran efektivitas perusahan dalam

menghasilkan laba dengan memanfaatkan aktiva tetap yang digunakan dalam menghasilkan laba dengan menggunakan atau memanfaatkan aktiva tetap untuk kegiatan operasi. Semakin besar ROA mensinyalir bahwa kinerja perusahaan semakin meningkat karena tingkat kembalian investasi *(return*) yang semakin besar.

Profitabilitas merupakan kemampuan perusahaan untuk menghasilkan laba pada masa mendatang dan merupakan indikator dari keberhasilan operasi perusahaan. Perusahaan yang mempunyai profitabilitas yang tinggi akan menarik minat investor untuk menanamkan modalnya dengan harapan akan mendapatkan keuntungan yang tinggi pula. (Kim *et al*.1993) dalam Supriyono dan Amin (2000) dalam Kusumawati dan Sudento (2005).

Dengan demikian laba ini akan mempengaruhi *dividend payout ratio* karena dividen diambil dari laba bersih yang diperoleh perusahaan. Laba yang layak dibagikan kepada para pemegang saham adalah laba setelah perusahaan memenuhi seluruh kewajibannya tetapnya yaitu beban bunga dan pajak. Oleh karena dividen diambil dari laba bersih maka ROA akan mempengaruhi besarnya *dividend payout* ratio. Semakin besar laba yang diperoleh, maka akan semakin besar pula kemampuan perusahaan untuk membayar dividen (Damayanti dan Achyani, 2006).

2. 1.7 *Growth*

Asset merupakan aktiva yang digunakan untuk aktivitas operasional perusahaan. Semakin besar asset yang dimiliki perusahaan, maka diharapakan

semakin besar juga hasil operasional yang dihasilkan oleh perusahaan. Peningkatan aset yang diikuti peningkatan hasil operasi akan semakin menambah kepercayaan pihak luar terhadap perusahaan. Menurut Ang (1997) keyakinan kreditur atas dana yang ditanamkan ke dalam perusahaan dijamin oleh besarnya asset yang dimilki perusahaan. Sehingga peningkatan kerpercayaan pihak luar (kreditur) terhadap perusahaan, maka proporsi hutang semakin lebih besar dari modal sendiri.

Riyanto (2001:267) makin cepat tingkat pertumbuhan suatu perusahaan, makin besar kebutuhan dana untuk waktu mendatang untuk membiayai pertumbuhanya. Perusahaan yang mengalami pertumbuhan tersebut biasanya akan lebih senang untuk menahan labanya daripada dibayarkan sebagai dividen. Menurut Weston dan Brigham (1986), bagi perusahaan yang bertumbuh lebih memilih menahan labanya daripada membayarkannya sebagai dividen, semakin besar kebutuhan dananya semakin besar kemungkinan perusahaan menahan labanya. Hal ini dikarenakan karena perusahaan yang mengalami tingkat pertumbuhan akan memerlukan dana yang lebih besar untuk mendanai pertumbuhan tersebut.

Indriyo dan Basri (2002), tingkat ekspansi perusahaan yang direncanakan perusahaan sebagai indikasi pertumbuhan yang tinggi akan mengurangi pembayaran dividen karena perusahaan akan lebih memprioritaskan penggunaan laba perusahaan untuk menambah aktivitas perusahaan. Apabila perusahaan telah mencapai tingkat pertumbuhan yang sedemikian rupa sehingga perusahaan telah *well established*, di mana kebutuhan dananya dapat dipenuhi dengan dana yang

berasal dari pasar modal atau sumber dana ekstern lainnya, maka keadaannya adalah berbeda. Dalam hal yang demikian perusahaan dapat menetapkan *dividend payout ratio* yang tinggi.

Semakin tinggi tingkat pertumbuhan perusahaan, akan semakin besar tingkat kebutuhan dana untuk membiayai ekspansi. Semakin besar kebutuhan dana di masa yang akan datang, akan semakin memungkinkan perusahaan menahan labanya dan tidak membayarkannya sebagai dividen. Oleh karenanya, potensi pertumbuhan perusahaan menjadi faktor penting yang menentukan kebijakan dividen (Chang dan Reee, 1990).

2. 2 Penelitian Terdahulu

Beberapa penelitian terdahulu yang menjadi dasar dalam penelitian ini adalah sebagai berikut :

Tabel 2.2

Review Penelitian Terdahulu

No	Nama Peneliti	Topik Penelitian	Variabel	Hasil Analisis
1	Rini (2007)	Analisis Faktor-Faktor yang Mempengaruhi *Dividend Payout Ratio* pada Perusahaan Manufaktur di Indonesia	**Variabel Dependen:** *Dividen Payout Ratio* **Variabel Independen:** *Cash Ratio, Debt To Equity, Net Profit*	Variabel *return on investment* mempunyai pengaruh positif terhadap *dividend payout ratio*, sedangkan *cash ratio, debt to*

			Margin, Return On Investment, Tax Rate	*equity, net profit margin,* dan *tax rate* mempunyai pengaruh negatif terhadap *dividend payout ratio*.
2	Sisca (2008)	Pengaruh Kepemilikan Manajerial, Kepemilikan Institusional, Kebijakan Hutang, Profitabilitas, dan Ukuran Perusahaan terhadap Kebijakan Dividen	**Variabel Dependen**: Kebijakan Dividen **Variabel Independen:** Kepemilikan Manajerial, Kepemilikan Institusional, Kebijakan Hutang, Profitabilitas, dan Ukuran Perusahaan	Variabel ukuran perusahaan berpengaruh positif terhadap kebijakan dividen, sedangkan kepemilikan manajerial, kepemilikan institusional, kebijakan hutang, dan profitabilitas berpengaruh negatif terhadap kebijakan dividen.
3	Fira (2009)	Analisis Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Kebijakan *Dividend Payout*	**Variabel Dependen**: *Dividend Payout Ratio* **Variabel Independen:** *Cash*	Variabel *cash ratio, firm sie, profitability,*dan *debt to total asset* mempunyai pengaruh positif

		Ratio Pada Perusahaan Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2005-2007	*Ratio, Growth, Firm Size, Profitability, Debt to Total Asset,* dan *Debt To Equity Ratio*	terhadap *dividend payout ratio,* sedangkan *growth* dan *debt to equity ratio* mempunyai pengaruh negatif terhadap *dividend payout ratio*
4	Dyah (2010)	Analisis Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi *Dividend Payout Ratio* Pada Perusahaan Manufaktur di Bursa Efek Indonesia Periode 2005-2007	**Variabel Dependen:** *Dividend Payout Ratio* **Variabel Independen:** *Return On Asset, Debt to Equity Ratio, Current Ratio, dan Firm Size.*	Variabel *return on asset,* dan *firm size* berpengaruh positif terhadap *dividend payout ratio,*sedangkan variabel *debt to equity ratio,* dan *current ratio* mempunyai pengaruh negatif terhadap *dividend payout ratio*.
5	Vicky (2011)	Faktor – Faktor yang Mempengaruhi *Dividen Payout Ratio* pada perusahaan	**Variabel Dependen:** *Dividend Payout Ratio* **Variabel**	Variabel *cash positio, return on asset,*dan *firm size* berpengaruh signifikan dan positif

		manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia	**Independen**: *Cash Position, Return On Asset, Debt To Equity Ratio,* dan *Firm Size*	terhadap *dividend payout ratio*, sedangkan *debt to equity ratio* berpengaruh tidak signifikan dan negatif terhadap *dividend payout ratio.*

2. 3 Hipotesis penelitian

2. 3.1 Hubungan antara *Cash Position* terhadap Kebijakan Dividen

Cash position suatu perusahaan merupakan faktor penting yang harus dipertimbangkan, sebelum membuat keputusan menetukan besarnya dividen yang akan dibayarkan kepada para pemegang saham. Dividen merupakan *cash outflow*, sehingga semakin kuatnya *cash position* perusahaan maka semakin besar kemampuannya membayar dividen. Adanya ketersediaan uang *cash* menunjukkan seberapa besar tingkat dividen yang dibagikan kepada pemegang saham. Menurut Lisa dan Clara (2009) dan Vicky (2011) *cash position* berpengaruh positif terhadap *dividend payout ratio*.

H1 : *Cash Position* berpengaruh positif terhadap kebijakan dividen.

2. 3.2 Hubungan antara *Debt to Equity Ratio* terhadap Kebijakan Dividen

Debt To Equity Ratio merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur tingkat *leverage* (penggunaan hutang). *Debt To Equity Ratio* merupakan rasio

untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam memenuhi seluruh kewajibannya, yang ditunjukkan oleh berapa bagian modal sendiri yang akan dibayarkan untuk membayar hutang. Oleh karena itu semakin tinggi *Debt To Equity Ratio* maka kemungkinan besar laba perusahaan ditahan untuk membayar kewajiban atas hutang perusahaan, sehingga laba yang dibayarkan untuk membayar dividen akan berkurang. Peningkatan utang ini akan mempengaruhi tingkat pendapatan bersih yang tersedia bagi pemegang saham, artinya semakin tinggi kewajiban perusahaan, akan semakin menurunkan kemampuan perusahaan membayar dividen (Sudarsi 2002:80).

Prihantoro (2002) menyatakan bahwa semakin tinggi tingkat DER berarti komposisi hutang juga semakin tinggi, maka mengakibatkan semakin rendahnya kemampuan perusahaan dalam membayar dividen karena perusahaan akan menahan labanya untuk membayar hutang. Dengan demikian *debt equity ratio* (DER) berpengaruh negatif dengan *dividend payout ratio* (DPR).

H2: *Debt to Equity Ratio* berpengaruh negatif terhadap kebijakan dividen.

2. 3.3 Hubungan antara *Return on Asset* terhadap Kebijakan Dividen

Return on Asset merupakan salah satu dari rasio profitabilitas. Ang (1997) menyatakan bahwa *Return on Asset* adalah tingkat laba bersih yang berhasil diperoleh perusahaan dalam menjalankan operasionalnya. Laba yang akan dibagikan ke pemegang saham adalah laba yang setelah perusahaan memenuhi kewajiban-kewajiban tetapnya yaitu bunga dan pajak. Oleh karena itu, *Return on Asset* mempengaruhi kebijakan dividen karena dividen akan dibagikan apabila

perusahaan memperoleh laba. Perusahaan yang semakin besar laba yang diperoleh, maka akan semakin besar pula kemampuan perusahaan untuk membayar dividen (Damayanti dan Achyani,2006).

H3: *Return on Asset* berpengaruh positif terhadap kebijakan dividen.

2. 3.4 Hubungan antara Growth terhadap Kebijakan Dividen

Pertumbuhan perusahaan akan berpengaruh terhadap tingkat kebijakan dividen karena pertumbuhan perusahaan akan memerlukan banyak dana untuk memenuhi segala kebutuhan dari pertumbuhan perusahaan tersebut. Dengan demikian perusahaan akan lebih senang untuk menahan labanya untuk membiayai pertumbuhan perusahaan sehingga dividen yang akan dibagikan kepada para pemegang saham akan berkurang. Dengan demikian dapat dikatakan bahwa makin tingginya *dividend payout ratio* yang ditetapkan oleh perusahaan berarti makin kecil dana yang tersedia untuk ditanamkan kembali di dalam perusahaan yang ini berarti akan menghambat pertumbuhan perusahaan (Riyanto 2001: p.266).

H4 : *Growth* berpengaruh negatif terhadap Kebijakan Dividen

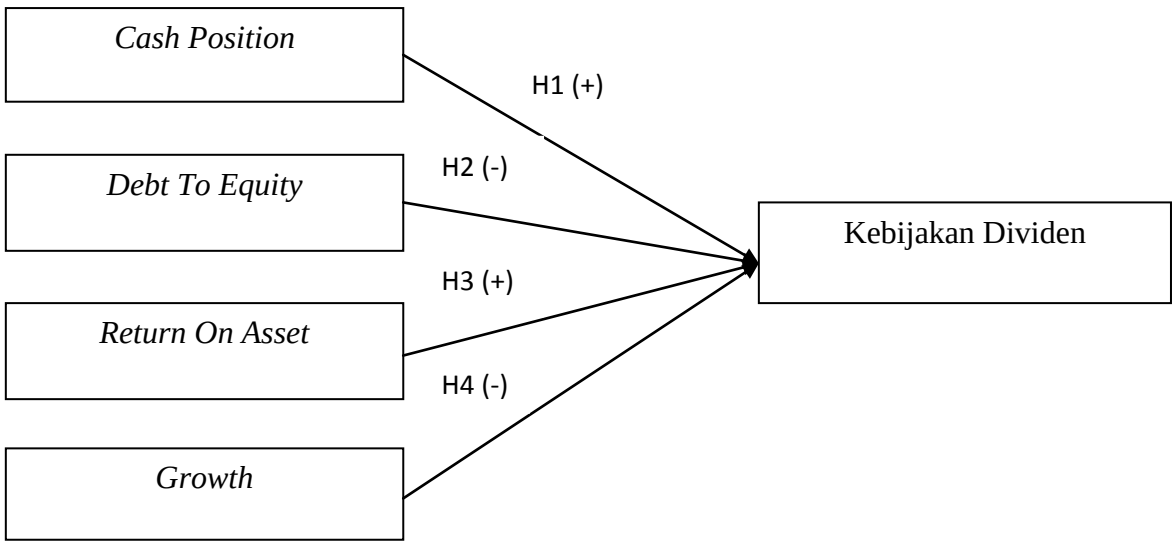
2. 4 Model penelitian

Dalam penelitian ini, akan diuji faktor-faktor yang mempengaruhi kebijakan dividen dalam laporan tahunan perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Variabel yang digunakan dalam penelitian ini adalah variabel dependen dan variabel independen. Variabel dependen yaitu *Dividen*

Payout Ratio. Variabel independen terdiri dari empat variabel, yaitu *Cash Position, Debt To Equity, Return On Asset,* dan *Growth*. Berdasarkan uraian tersebut, kerangka pemikiran dalam penelitian ini dapat diimplementasikan sebagai berikut.

Gambar 2.4

Model Kerangka Pemikiran Penelitian



BAB III

METODE PENELITIAN

3. 1 Populasi dan Penentuan Sampel

Populasi dalam penelitian ini adalah seluruh perusahaan manufaktur yang sahamnya terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI). Tehnik pemilihan sampel yang digunakan adalah *purposive sampling*, dengan kriteria sebagai berikut :

1. Perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI yang mempublikasikan laporan tahunan selama periode penelitian, yaitu tahun 2010 – 2012.
2. Laporan keuangan memiliki data mengenai variabel-variabel yang akan diteliti .
3. Perusahan tersebut selalu membagikan dividen selama periode penelitian berturut- turut, yaitu tahun 2010-2012.
4. Perusahaan mengalami laba (*Profit*) selama periode pengamatan.

3. 2 Tehnik Pengumpulan Data

Teknik pengumpulan data untuk keperluan penelitian ini dilakukan dengan dokumentasi. Dokumentasi yang dilakukan adalah dengan mengumpulkan semua data sekunder yang dipublikasikan oleh perusahaan manufaktur yang terdaftar dalam Bursa Efek Indonesia yang diperoleh di Pojok BEI Universitas Islam indonesia, www.idx.co.id dan *Indonesian Capital MarketDirectory* (ICMD).

3. 3 Definisi dan Pengukuran Variabel Penelitian

Dalam penelitian ini terdapat dua variabel yang diuji secara sistematik, yaitu:

1. Variabel Dependen

Variabel dependen adalah tipe variabel yang dijelaskan atau dipengaruhi oleh variabel lain (variabel independen). Variabel dependen dalam penelitian ini diukur dengan *dividend payout ratio* (DPR). *Dividend payout ratio* merupakan perbandingan antara *dividend per share* dengan *earnings per share*. DPR menunjukkan besarnya laba yang dibayarkan kepada pemegang saham dalam bentuk dividen. DPR ini dapat dihitung dengan rumus (Robbert Ang, 1997):

$$\text{DPR} = \frac{\textit{Dividend Per share}}{\textit{Earning Per Share}}$$

2. Variabel Independen

Variabel bebas (independen) adalah tipe variabel yang menjelaskan atau mempengaruhi variabel yang lain. Variabel independen yang digunakan dalam penelitian ini adalah *Cash Position*, *Debt to Equity Ratio* (DER), *Return On Asset* (ROA), and *Growth* yang dijelaskan dibawah ini :

a. *Cash Position* (CP)

Cash Position merupakan rasio kas akhir tahun dengan laba bersih setelah pajak (*earnings after tax)* (Stanley dan Geoffrey,1987). *Cash position* (CP) dirumuskan sebagai berikut:

$$CP = \frac{Cash}{Earning\ After\ Tax}$$

b. *Debt to Equity Ratio* (DER)

Debt to equity ratio (DER) merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur tingkat *leverage* (penggunaan hutang) terhadap *total shareholder equity* yang dimiliki perusahaan (Ang 1997:18). Semakin besar rasio ini menunjukkan semakin besar kewajibannya dan rasio yang semakin rendah akan menunjukkan semakin tinggi kemampuan perusahaan memenuhi kewajibannya. Menurut Ang (1997), *Debt to Equity Ratio* (DER) dapat dirumuskan sebagai berikut:

$$DER = \frac{Total\ Debt}{Equity}$$

c. *Return On Asset* (ROA)

Return on Assets (ROA) adalah tingkat keuntungan bersih yang berhasil diperoleh perusahaan dalam menjalankan operasionalnya. *Return on Assets* diukur dari laba bersih setelah pajak (*earnings after tax*) terhadap total assetnya yang mencerminkan kemampuan perusahaan dalam penggunaan

investasi yang digunakan untuk operasi perusahaan dalam rangka menghasilkan profitabilitas perusahaan. ROA dapat dirumuskan sebagai berikut (Van Horne dan Wachowicz, 1997:148):

$$\text{ROA} = \frac{\textit{Earning After Tax}}{\textit{Total Asset}}$$

d. *Growth*

Pertumbuhan perusahaan adalah gambaran tolak ukur keberhasilan perusahaan. Aset adalah aktiva yang digunakan untuk aktivitas operasional perusahaan. Semakin besar aset maka diharapkan semakin besar pula hasil operasional yang dihasilkan oleh suatu perusahaan. (Ang, 1997). Pertumbuhan perusahaan dapat diukur dengan menggunakan rumus sebagai berikut :

$$\textit{Growth}\ (X2) = \frac{St - S_{t-1}}{S_{t-1}}$$

Di mana

X_2 = pertumbuhan perusahaan

S_t = total aset tahun berjalan

S_{t-1} = total aset tahun berjalan dikurangi total aset tahun sebelumnya

3. 4 Hipotesis Operasional

Hipotesis operasional untuk penelitian ini adalah sebagai berikut:

a. Ho1 = b, < 0 *Cash Position* tidak berpengaruh positif terhadap Kebijakan Dividen.

   Ha1 = b, > 0 *Cash Position* berpengaruh positif terhadap Kebijakan Dividen.

b. Ho2 = b, < 0 *Debt to Equity Ratio* tidak berpengaruh negatif terhadap Kebijakan Dividen.

   Ha2 = b, > 0 *Debt to EquityRatio* berpengaruh negatif terhadap Kebijakan Dividen.

c. Ho3 = b, < 0 *Return on Asset* tidak berpengaruh positif terhadap Kebijakan Dividen.

   Ha3 = b, > 0 *Return on Asset* berpengaruh positif terhadap Kebijakan Dividen.

d. Ho4 = b, < 0 *Growth* tidak berpengaruh negatif terhadap Kebijakan Dividen.

   Ha4 = b, > 0 *Growth* berpengaruh negatif terhadap Kebijakan Dividen.

3. 5 Metode Analisis Data

3.5. 1 Analisis Deskriptif

Metode analisis deskriptif merupakan metode yang digunakan untuk menganalisis data-data yang tersedia dan diolah sehingga diperoleh gambaran yang jelas mengenai fakta-fakta dan hubungan antar fenomena yang diteliti.

3.5. 2 Uji Asumsi Klasik

3.5. 2.1 Uji Normalitas

Uji normalitas bertujuan untuk menguji apakah dalam sebuah model regresi, variabel dependen dan variabel independen memiliki distribusi normal ataukah tidak. Model regresi yang baik adalah data normal atau mendekati normal. Caranya adalah dengan normal probability plot yang membandingkan distribusi komulatif dari data sesungguhnya dengan distribusi komulatif dari distribusi normal. Alat analisis yang digunakan dalam uji ini adalah uji Kolmogorov-Smirnov dengan koreksi Lillieefors.

Pengambilan keputusan mengenai normalitas adalah sebagai berikut :

a. Jika $p < 0,05$ maka distribusi data tidak normal.
b. Jika $p > 0,05$ maka distribusi data normal.

3.5. 2.2 Uji Multikolinieritas

Multikolinieritas adalah adanya suatu hubungan linier yang sempurna antara beberapa atau semua variabel independen. Uji Multikolinieritas bertujuan untuk menguji apakah model regresi ditemukan adanya korelasi antar variabel bebas (independen). Model regresi yang baik seharusnya tidak terjadi korelasi diantara variabel bebas (Ghozali,2001). Pada program SPSS, ada beberapa metode yang sering digunakan untuk mendeteksi adanya multikolinieritas. Salah satunya adalah dengan cara mengamati nilai *Variance Inflation Factor* (VIF) dan TOLERANCE. Batas dari VIF adalah 10 dan nilai dari TOLERANCE adalah 0,1. Jika nilai VIF lebih besar dari 10 dan nilai TOLERANCE kurang dari 0,1 maka

terjadi multikolinieritas. Bila ada variabel independen yang terkena multikolinieritas, maka penanggulangannya adalah salah satu variabel tersebut dikeluarkan (Ghozali,2001).

3.5. 2.3 Uji Heteroskedastisitas

Uji Heteroskedastisitas ini bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi terjadi ketidaksamaan varians dari residual satu pengamatan ke pengamatan lain. Jika varians dari satu pengamatan ke pengamatan yang lain tetap, maka disebut *homoskedositas* atau tidak terjadi *heterokedastisitas*. Dan jika varians berbeda maka disebut *heteroskedastisitas.* Model regresi yang baik adalah yang homoskedastisitas atau tidak terjadi heteroskedasitas (Ghozali, 2001). Deteksi ada tidaknya heterokedastisitas dapat dilakukan dengan melihat ada tidaknya pola tertentu pada grafik *scatterplot* antara SRESID dan ZPRED dimana sumbu Y' adalah Y yang diprediksi, dan sumbu X adalah residual (Y prediksi-Y sesungguhnya) yang telah di studentized (Ghozali, 2001). Jika grafik terlihat titik-titik menyebar secara acak dan tersebar di atas maupun dibawah angka 0 sumbu Y maka tidak terjadi heteroskedastistas pada model regresi sehingga pengujian penelitian dapat diteruskan.

3.5. 2.4 Uji Autokorelasi

Uji autokorelasi dimaksudkan untuk menguji adanya kesalahan pengganggu periode t dengan kesalahan pengganggu pada periode t-1 (sebelumnya) . Jika terjadi korelasi, maka dinamakan ada problem autokorelasi.

Autokorelasi muncul karena observasi yang beruntutan sepanjang waktu berkaitan satu sama lainnya. Keadaan tersebut mengakibatkan pengaruh terhadap variabel dependen tidak hanya karena variabel independen namun juga variabel dependen periode lalu. Dalam hal ini Uji autokorelasi menggunakan uji Durbin-Watson Test (DW) (Ghozali,2005). Untuk mengetahui ada tidaknya autokorelasi dengan menggunakan uji Durbin-Watson Test, dapat dilihat dari nilai uji D-W dengan ketentuan sebagai berikut :

Hipotesis	**Keputusan**	**Jika**
Tidak ada autokorelasi positif	Tolak	$0 < d < dl$
Tidak ada autokorelasi positif	No decision	$dl \leq d \leq du$
Tidak ada autokorelasi negatif	Tolak	$4 - dl < d < 4$
Tidak ada autokorelasi negatif	No decision	$4 - du \leq d \leq 4 - dl$
Tidak ada autokorelasi, positif atau negatif	Tidak ditolak	$du < d < 4 - du$

3.5. 3 Analisis Statistik

Teknik analisis data yang digunakan di dalam penelitian ini dilakukan dengan menggunakan analisis regresi berganda. Analisis regresi berganda adalah teknik statistik melalui koefisien parameter untuk mengetahui besarnya pengaruh variabel independen terhadap variabel dependen. Pengujian terhadap hipotesis baik secara parsial maupun simultan, dilakukan setelah model regresi yang digunakan bebas dari pelanggaran asumsi klasik. Tujuannya adalah agar hasil penelitian dapat diinterpretasikan secara tepat dan efisien.

Persamaan regresi tersebut adalah sebagai berikut :

Y = bo + b1X1 + b2X2 + b3X3 + b4X4 +*e*

Dimana :

Y = *Dividend payout ratio*

bo = Konstanta

b1…b4= Koefisien Regresi

X1 = *Cash Position* (CP)

X2 = *Debt Equity Ratio* (DER)

X3 = *Return on Asset* (ROA)

X4 = *Growth*

Untuk mengetahui apakah model regresi benar-benar menunjukkan hubungan yang signifikan dan representative atau disebut BLUE (*Best Linieru Unbiased Estimator*), maka model tersebut harus memenuhi asumsi klasik regresi, untuk itu dilakukan uji: normalitas, heteroskedastisitas, multikolinearitas, dan autokorelasi.

3.5. 4 Koefisien Determinan

Koefisien determinasi (R^2) pada intinya mengukur seberapa jauh kemampuan model dalam menerangkan variasi variabel dependen. Nilai koefisien determinasi adalah antar nol sampai satu ($0<R^2<1$). Nilai R^2 yang kecil berarti kemampuan variabel – variabel independen dalam menjelaskan variasi variabel dependen amat terbatas. Nilai yang mendekati satu berarti variabel –

variabel independen memberikan hampir semua informasi yang dibutuhkan untuk memprediksi variasi variabel dependen.

3.5. 5 Pengujian Hipotesis

3.5.5.1 Uji t-Statistik

Pengujian hipotesis dilakukan melalui regresi yang menggunakan program SPSS dengan membandingkan tingkat signifikasi (Sig t) masing – masing variabel independen dengan taraf sig $\alpha = 0{,}05$.

Kriteria pengambilan keputusan pada uji-t ini adalah :

- Jika p > dari 0,05 maka Ho diterima atau tidak terdapat pengaruh yang signifikan antar variabel bebas (X_i) secara parsial dengan variabel terikat (Y).
- Jika p ≤ dari 0.05 maka Ho ditolak atau terdapat adanya pengaruh yang signifikan antar variabel bebas (X_i) secara parsial dengan variabel terikat (Y).

BAB IV

ANALISIS DAN PEMBAHASAN

4. 1 Populasi dan Sampel

Populasi yang digunakan dalam penelitian ini adalah seluruh perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2010-2012 yang berjumlah 135 perusahaan. Sampel perusahaan tersebut kemudian dipilih dengan menggunakan *purposive sampling*. Setelah dilakukan seleksi pemilihan sampel sesuai kriteria yang telah ditentukan maka diperoleh 34 perusahaaan setiap tahunnya yang memenuhi kriteria sampel, sehingga sampel dalam penelitian ini sebanyak 102 (34 × 3 tahun) perusahaan.

Tabel 4.1

Kriteria Pengambilan Sampel Penelitian

No	Keterangan	Jumlah
1	Perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI 2010-2012	135
2	Perusahaan manufaktur yang tidak membagikan dividen selama periode 2010-2012 berturut-turut	(96)
3	Perusahaan yang tidak mempublikasikan laporan keuangan yang telah diaudit selama periode 2010-2012	(5)
	Total Sampel Perusahaan	**34**

4. 2 Analisis Statistik Deskriptif

Analisis statistik deskriptif digunakan untuk memberikan gambaran atau deskripsi suatu data. Dalam penelitian ini analisis statistik deskriptif dilihat

menggunakan nilai minimum, nilai maksimum, rata-rata dan standar deviasi. Hasil analisis statistik deskriptif dalam penelitian ini dapat dilihat dalam Tabel 4.2 di bawah ini :

Tabel 4.2

Hasil Analisis Statistik Deskriptif

Descriptive Statistics

	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
DPR	102	.0008	135.0400	1.926728	13.3603488
CS	102	.0475	26.3550	1.527226	2.7639197
DER	102	.1041	3.2358	.859840	.6327505
ROA	102	.0081	.4156	.143982	.0983174
Growth	102	-.0563	.6378	.177243	.1396897
Valid N (listwise)	102				

Sumber : Data Diolah, 2013

Dari hasil analisis deskriptif pada Table diatas, maka kesimpulan yang dapat diambil adalah sebagai berikut :

1. Nilai minimum *dividend payout ratio* adalah sebesar 0,0008 yang diperoleh PT Merck Tbk. Sedangkan nilai maksimum *dividend payout ratio* adalah sebesar 135,04 yang diperoleh PT Kimia Farma Tbk. Nilai rata-rata *devidend payout ratio* tahun 2010-2012 adalah sebesar 1,926728 atau dengan standar deviasi sebesar 13,3603488. Nilai rata-rata tersebut dapat diartikan bahwa kemampuan perusahaan dalam membayar laba kepada pemegang saham dalam bentuk dividen adalah sebesar 1,926728%. Sedangkan nilai standar deviasi sebesar 13,3603488 dapat diartikan bahwa

tingkat penyebaran data variabel DPR adalah sebesar 13,3628796 dari 102 laporan keuangan.

2. Nilai minimum *cash position* adalah sebesar 0,0475 yang diperoleh PT Unilever Tbk. Sedangkan nilai maksimum *cash position* adalah sebesar 26,3550 yang diperoleh PT Sumi Indokabel Tbk. Nilai rata-rata *cash position* tahun 2010-2012 adalah sebesar 1,527226 atau dengan standar deviasi sebesar 2,7639197. Nilai rata-rata tersebut dapat diartikan bahwa rasio kas akhir tahun dengan laba bersih ssetelah pajak (*earnings after tax)* adalah sebesar 1,527226. Sedangkan nilai standar deviasi sebesar 2,7639197 dapat diartikan bahwa tingkat penyebaran data variabel *cash position* adalah sebesar 2,7639197 dari 102 laporan keuangan.
3. Nilai minimum *DER* adalah sebesar 0,1041 yang diperoleh PT Mandom Indonesia Tbk. Sedangkan nilai maksimum *DER* adalah sebesar 3,2358 yang diperoleh PT Lautan Luas Tbk. Nilai rata-rata *DER* tahun 2010-2012 adalah sebesar 0,859840 atau dengan standar deviasi sebesar 0,6327505. Nilai rata-rata tersebut dapat diartikan bahwa kemampuan perusahaan membayar hutang dari modal mereka adalah sebesar 0,859840. Sedangkan nilai standar deviasi sebesar 0,6327505 dapat diartikan bahwa tingkat penyebaran data variabel *DER* adalah sebesar 0,6327505 dari 102 laporan keuangan.
4. Nilai minimum *ROA* adalah sebesar 0,0081 yang diperoleh PT Sumi IndoKabel Tbk. Sedangkan nilai maksimum *ROA* adalah sebesar 0,4156 yang diperoleh PT HM Sampoerna Tbk. Nilai rata-rata *ROA* tahun 2010-

2012 adalah sebesar 0,143816 atau dengan standar deviasi sebesar 0,0985641. Nilai rata-rata tersebut dapat diartikan bahwa kemampuan perusahaan menghasilkan laba dari aseet adalah sebesar 0,143982. Sedangkan nilai standar deviasi sebesar 0,0983174 dapat diartikan bahwa tingkat penyebaran data variabel *ROA* adalah sebesar 0,0983174 dari 102 laporan keuangan.

5. Nilai minimum *Growth* adalah sebesar -0,0563 yang diperoleh PT Multi Bintang Indonesia Tbk. Sedangkan nilai maksimum *Growth* adalah sebesar 0,6378 yang diperoleh PT Nippon Indosari Tbk. Nilai rata-rata *Growth* tahun 2010-2012 adalah sebesar 0,177243 atau dengan standar deviasi sebesar 0,1396897. Nilai rata-rata tersebut dapat diartikan bahwa tingkat pertumbuhan perusahaan adalah sebesar 0,177243. Sedangkan nilai standar deviasi sebesar 0,1396897 dapat diartikan bahwa tingkat penyebaran data variabel *Growth* adalah sebesar 0,1396897 dari 102 laporan keuangan.

4. 3 Uji Asumsi Klasik

4.3.1. Uji Normalitas

Uji normalitas bertujuan untuk menguji apakah dalam sebuah model regresi, variabel dependen dan variabel independen memiliki distribusi normal ataukah tidak. Model regresi yang baik adalah data normal atau mendekati normal. Caranya adalah dengan normal probability plot yang membandingkan distribusi komulatif dari data sesungguhnya dengan distribusi komulatif dari

distribusi normal. Alat analisis yang digunakan dalam uji ini adalah uji Kolmogorov-Smirnov. Hasil uji normalitas dengan menggunakan uji kolmogorov-smirnov dapat dilihat pada tabel 4.3.1.1 di bawah ini :

Tabel 4.3.1.1

Hasil Uji Normalitas Sebelum Dihapus Outlier

One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test

		Unstandardized Residual
N		102
Normal Parameters[a,b]	Mean	.0000000
	Std. Deviation	13.25580572
Most Extreme Differences	Absolute	.380
	Positive	.380
	Negative	-.365
Kolmogorov-Smirnov Z		3.841
Asymp. Sig. (2-tailed)		.000

a. Test distribution is Normal.

b. Calculated from data.

Sumber : Data Diolah, 2014

Dari hasil uji kolmogorov-smirnov di atas, dihasilkan nilai Asymp. Sig. (2-tailed) sebesar 0,000. Hasil tersebut dapat disimpulkan bahwa data residual dalam model regresi ini tidak terdistribusi normal karena nilai Asymp. Sig. (2-tailed) sebesar 0,000 < 0,05. Dari hasil tersebut maka perlu memperbaiki data agar memperoleh data yang terbaik untuk penelitian. Untuk memperoleh hasil terbaik maka dilakukan pembersihan data dari outlier (data yang menyimpang jauh). Hasil uji normalitas setelah adanya pembersihan outlier adalah sebagai berikut:

Tabel 4.3.1.2

Hasil Uji Normalitas Setelah Dihapus Outlier

One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test

		Unstandardized Residual
N		92
Normal Parameters[a,b]	Mean	.0000000
	Std. Deviation	.24657270
Most Extreme Differences	Absolute	.110
	Positive	.110
	Negative	-.073
Kolmogorov-Smirnov Z		1.053
Asymp. Sig. (2-tailed)		.218

a. Test distribution is Normal.

b. Calculated from data.

Sumber : Data Diolah, 2014

Setelah melakukan transformasi data dalam bentuk logaritma normal dihasilkan nilai Asymp.Sig. (2-tailed) sebesar 0,218. Hasil tersebut dapat disimpulkan bahwa data residual dalam model regresi ini terdistribusi normal karena nilai Asymp. Sig. (2-tailed) sebesar 0,218 > 0,05.

4.3.2. Uji Multikolinieritas

Uji Multikolinieritas adalah adanya suatu hubungan linier yang sempurna antara beberapa atau semua variabel independen. Uji Multikolinieritas bertujuan untuk menguji apakah model regresi ditemukan adanya korelasi antar variabel bebas (independen). Model regresi yang baik seharusnya tidak terjadi korelasi diantara variabel bebas (Ghozali,2001). Pada program SPSS, ada beberapa metode yang sering digunakan untuk mendeteksi adanya multikolinieritas. Salah satunya

adalah dengan cara mengamati nilai *Variance Inflation Factor* (VIF) dan TOLERANCE. Batas dari VIF adalah 10 dan nilai dari TOLERANCE adalah 0,1. Jika nilai VIF > 10 dan nilai TOLERANCE < 0,1 maka terjadi multikolinieritas. Bila ada variabel independen yang terkena multikolinieritas, maka penanggulangannya adalah salah satu variabel tersebut dikeluarkan (Ghozali,2001). Hasil uji multikolinieritas dapat dilihat pada tabel 4.3.2 di bawah ini:

Tabel 4.3.2

Hasil Uji Multikolinieritas

Coefficients[a]

Model		Collinearity Statistics	
		Tolerance	VIF
1	CS	.857	1.167
	DER	.961	1.041
	ROA	.916	1.091
	Growth	.956	1.046

a. Dependent Variable: DPR

Sumber : Data Diolah, 2014

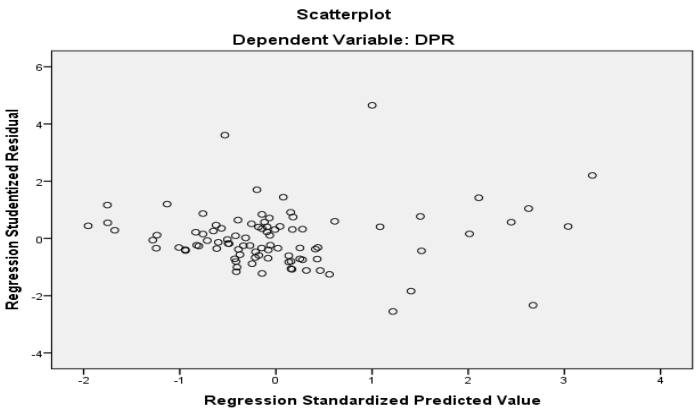
Dari hasil analisis uji multikolinieritas di atas, dihasilkan nilai TOLERANCE > 0,1 dan nilai VIF < 10. Hasil tersebut dapat disimpulkan bahwa tidak terdapat masalah multikolinieritas dalam model regresi ini dan dapat digunakan untuk analisis selanjutnya.

4.3.3. Uji Heteroskedastisitas

Uji heteroskedastisitas dilakukan dengan tujuan untuk menguji apakah dalam model regresi terjadi ketidaksamaan *variance* dari residual dari residual satu pengamatan ke pengamatan yang lain. Pengujian heteroskedastisitas dapat dilakukan dengan menggunakan grafik *scatterplots*, jika grafik terlihat titik-titik menyebar secara acak dan tersebar di atas maupun dibawah angka 0 sumbu Y maka tidak terjadi heteroskedastistas pada model regresi. Hasil uji heteroskedastisitas dapat dilihat pada Gambar 4.3.3 di bawah ini :

Gambar 4.3.3

Hasil Uji Heteroskedastisitas



Sumber : Data Diolah, 2014

Dari hasil analisis uji heteroskedastisitas di atas, pada grafik *scatterplot* terlihat titik-titik menyebar secara acak dan tersebar di atas maupun dibawah angka 0 sumbu Y. Hasil tersebut dapat disimpulkan bahwa tidak terdapat gejala heteroskedastisitas dalam model regresi dan penelitian dapat diteruskan.

4.3.4. Uji Autokorelasi

Autokorelasi dapat diartikan adanya kesalahan pengganggu periode t dengan kesalahan pada periode t-1 (sebelumnya). Untuk mendiagnosis adanya autokorelasi dalam suatu model regresi dilakukan melalui pengujian terhadap nilai uji *durbin watson*. Nilai D-W dari model regresi berganda terpenuhi jika nilai du < d < 4-du. Hasil analisis uji autokorelasi dengan uji durbin watson adalah sbb:

Tabel 4.3.4

Hasil Uji Autokorelasi

Model Summary[b]

Model	Durbin-Watson
1	1.800[a]

a. Predictors: (Constant), Growth, ROA, DER, CS

b. Dependent Variable: DPR

Sumber : Data Diolah, 2014

Dari hasil pada tabel 4.5 di atas, dihasilkan Durbin-Watson sebesar 1,800 Nilai ini akan dibandingkan dengan DW tabel dengan jumlah sample 92, jumlah variabel bebas 4 dan tingkat kepercayaan 5% di dapat nilai batas bawah (dl) = 1,551 dan batas atas (du) = 1,752. Dari hasil tersebut menunjukan bahwa 1,752 (du) < 1,800 (d) < 2,248 (4-du) maka dapat disimpulkan tidak terjadi autokorelasi sehingga penelitian tidak di tolak dan dapat pengujian penelitian dapat dilanjutkan.

4. 4 Analisis Regresi Linier Berganda

Analisis regresi linier berganda digunakan untuk menguji pengaruh variabel independen yang terdiri dari *cash position, debt to equity, return on asset,* dan *growth* terhadap variabel dependen yaitu *dividend payout ratio*. Hasil analisis regresi berganda dalam penelitian ini dapat dilihat pada tabel 4.6 di bawah ini :

Tabel 4.4

Hasil Analisis Regresi Linier Berganda

Coefficients[a]

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	.254	.080		3.158	.002
	CS	.020	.010	.193	2.000	.049
	DER	.045	.042	.097	1.061	.291
	ROA	1.368	.284	.451	4.820	.000
	Growth	-.633	.198	-.293	-3.203	.002

a. Dependent Variable: DPR

Sumber : Data Diolah, 2014

Dari hasil analisis regresi linier berganda di atas, maka model persamaan regresi yang dikembangkan dalam penelitian ini adalah sebagai berikut :

DPR = 0,254+0,020CS+0,045DER+1,368ROA-0,633Growth

Dari hasil model persamaan regresi diatas, maka interprestasi dari model tersebut adalah sebagai berikut :

1. Nilai konstanta sebesar 0,254. Hasil ini mengindikasi bahwa variabel DPR mempunyai nilai sebesar 0,254 dengan tidak dipengaruhi oleh variabel-variabel

independen (*cash position, DER, ROA,* dan *growth*) atau diasumsikan nilai variabel independen adalah 0.

2. Variabel *cash position* menunjukkan pengaruh positif dan signifikan terhadap variabel *devidend payout ratio* (DPR) pada perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2010-2012 dengan koefisien regresi sebesar 0,020. Tanda positif pada koefisien menunjukkan bahwa adanya peningkatan variabel *cash position* akan mengakibatkan peningkatan pada variabel *devidend payout ratio.*
3. Variabel *debt to equity ratio* (DPR) menunjukkan pengaruh positif dan tidak signifikan terhadap variabel *devidend payout ratio* (DPR) pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2010-2012 dengan koefisien sebesar 0,045. Tanda positif pada koefisien menunjukkan bahwa adanya peningkatan variabel *debt to equity* akan mengakibatkan peningkatan pada variabel *devidend payout ratio.*
4. Variabel *return on asset* (ROA) menunjukkan pengaruh positif dan signifikan terhadap variabel *devidend payout ratio* (DPR) pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2010-2012 dengan koefisien sebesar 1,368. Tanda positif pada koefisien regresi menunjukkan bahwa adanya peningkatan variabel *return on asset* (ROA) maka akan mengakibatkan peningkatan pada variabel *devidend payout ratio.*
5. Variabel *growth* menunjukkan pengaruh negatif dan signifikan terhadap variabel *devidend payout ratio* (DPR) pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2010-2012 dengan koefisien sebesar -

0,633. Tanda negatif pada koefisien regresi menunjukkan bahwa setiap adanya peningkatan yang terjadi pada variabel *growth*, maka akan terjadi penurunan pada variabel *devidend payout ratio*.

4. 5 Uji Koefisien Determinasi

Koefisien determinasi (R^2) pada intinya mengukur seberapa jauh kemampuan model dalam menerangkan variasi variabel dependen. Nilai koefisien determinasi adalah antar nol sampai satu ($0<R^2<1$). Nilai R^2 yang kecil berarti kemampuan variabel – variabel independen dalam menjelaskan variasi variabel dependen amat terbatas. Nilai yang mendekati satu berarti variabel – variabel independen memberikan hampir semua informasi yang dibutuhkan untuk memprediksi variasi variabel dependen. Hasil koofisien determinasi adalah sebagai berikut :

Tabel 4.5

Hasil Uji Koefisien Determinasi

Model Summary[b]

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	.550[a]	.302	.270	.25218

a. Predictors: (Constant), Growth, ROA, DER, CS

b. Dependent Variable: DPR

Sumber : Data Diolah, 2014

Berdasarkan *output* SPSS tampak bahwa dari hasil perhitungan diperoleh nilai koefisien determinasi (R^2) pada perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek

Indonesia periode 2010-2012 adalah sebesar 0,270. Hasil ini dapat diartikan bahwa variabel independen yang terdiri dari *cash position*, *debt to equity ratio*, *return on asset* dan *growth* dapat menjelaskan variabel *devidend payout ratio* sebesar 27% dan sisanya 73% dipengaruhi variabel lain yang tidak dimasukkan dalam penelitian ini.

4. 6 Uji Hipotesis

4.6.1. Uji t-Statistik

Pengujian hipotesis dalam penelitian ini menggunakan uji t-Statistik. Hasil uji t-Statistik dapat dilihat pada tabel 4.8 di bawah ini :

Tabel 4.6.1

Hasil Pengujian Hipotesis

Coefficients[a]

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	.254	.080		3.158	.002
	CS	.020	.010	.193	2.000	.049
	DER	.045	.042	.097	1.061	.291
	ROA	1.368	.284	.451	4.820	.000
	Growth	-.633	.198	-.293	-3.203	.002

a. Dependent Variable: DPR

Sumber : Data Diolah, 2014

Adapun hasil pengujian hipotesis dalam penelitian ini adalah sebagai berikut :

1. Pengujian Hipotesis Pertama

Pengujian terhadap hipotesis ini dilakukan melalui pengujian signifikansi koefisien regresi dari variabel *cash position*. Hipotesis pertama penelitian ini menyatakan bahwa variabel *cash position* berpengaruh positif terhadap variabel *devidend payout ratio*. Besarnya koefisien regresi *cash position* yaitu 0,020 dan ρ = 0,049. Pada tingkat signifikansi α = 5%; maka koefisien regresi tersebut signifikan karena ρ = 0,049 < 0,05 sehingga dapat disimpulkan bahwa *cash position* berpengaruh positif dan signifikan terhadap kebijakan dividen sehingga hipotesis pertama penelitian ini dapat diterima.

2. Pengujian Hipotesis Kedua

Pengujian terhadap hipotesis ini dilakukan melalui pengujian signifikansi koefisien regresi dari variabel *debt to equity ratio*. Hipotesis kedua penelitian ini menyatakan bahwa variabel *debt to equity ratio* berpengaruh negatif terhadap variabel *dividend payout ratio*. Besarnya koefisien regresi yaitu 0,45 dan ρ=0,291. Pada tingkat signifikan α = 5%, maka koefisien regresi tidak signifikan karena ρ = 0,291 > 0,05 sehingga dapat disimpulkan bahwa *debt to equity ratio* tidak berpengaruh signifikan terhadap kebijakan dividen sehingga hipotesis kedua penelitian ini tidak dapat diterima.

3. Pengujian hipotesis ketiga

Pengujian terhadap hipotesis ini dilakukan melalui pengujian signifikansi koefisien regresi dari variabel *return on asset*. Hipotesis ketiga penelitian ini menyatakan bahwa variabel *return on asset* berpengaruh positif terhadap variabel *dividend payout ratio*. Besarnya koefisien regresi yaitu 1,368 dan ρ=0,000. Pada tingkat signifikan α = 5%, maka koefisien regresi signifikan karena ρ = 0,000 < 0,05 sehingga dapat disimpulkan bahwa *return on asset* berpengaruh positif dan signifikan terhadap kebijakan dividen sehingga hipotesis ketiga penelitian ini dapat diterima.

4. Pengujian Hipotesis Keempat

Pengujian terhadap hipotesis ini dilakukan melalui pengujian signifikansi koefisien regresi dari variabel *growth*. Hipotesis keempat penelitian ini menyatakan bahwa variabel *growth* berpengaruh negatif terhadap variabel *dividend payout ratio*. Besarnya koefisien regresi yaitu – 0,633 dan ρ = 0,002. Pada tingkat signifikan α = 5%, maka koefisien regresi signifikan karena ρ = 0,002 < 0,05 sehingga dapat disimpulkan bahwa *growth* berpengaruh negatif dan signifikan terhadap kebijakan dividen sehingga hipotesis keempat penelitian ini dapat diterima.

4. 7 Pembahasan

4.7. 1 Pengaruh *Cash Position* terhadap Kebijakan Dividen

Dari hasil analisis data diatas, dapat disimpulkan bahwa *cash position* berpengaruh positif signifikan terhadap kebijakan dividen. Variabel *cash position* memiliki koefisien positif, ini berarti bila *cash position* meningkat maka *dividend payout ratio* yang dibagikan juga positif atau meningkat. Variabel *cash position* dapat dijadikan sebagai indikator bagi para investor dalam berinvestasi dilihat dari peningkatan posisi kasnya. Karena jika ada peningkatan *cash position* dari perusahaan maka akan meningkatkan pembayaran dividen kepada pemegang saham oleh perusahaan. Hal ini sependapat dengan yang dikemukakan oleh Sutrisno (2001:5) yang menyatakan bahwa posisi kas suatu perusahaan merupakan faktor yang penting yang harus dipertimbangkan, sebelum membuat keputusan untuk menentukan besarnya dividen yang akan dibayarkan, sehingga semakin kuat posisi kas perusahaan, berarti semakin besar kemampuannya untuk membayar dividen. Lisa dan Clara (2009) dalam hasil penelitian mengatakan dividen tunai merupakan arus cash keluar yang tentu saja memerlukan tersedianya cash yang cukup atau posisi likuiditas harus terjaga sehingga jika perusahaan memperoleh laba yang tinggi dan beban hutang beserta bunga yang rendah namun jika tidak di dukung oleh *cash position* yang kuat maka kemampuannya pembayaran deviden rendah.

Partington (1989:169) dalam Hartadi (2006:30) menyatakan dividen merupakan *cash outflow* dengan demikian semakin kuat posisi kas perusahaan akan semakin besar kemampuannya untuk membayarkan dividen dan rasio posisi

kas merupakan perbandingan saldo kas akhir tahun dengan laba bersih setelah pajak. *Cash Position* merupakan variabel penting yang dipertimbangkan oleh manajemen dalam kebijakan dividen. Semakin tinggi *cash position* maka pemegang saham akan semakin mudah memperoleh dana kas yang dibagikan sebagai dividen. Hasil penelitian ini konsisten dengan penelitian yang dilakukan oleh Lisa dan Clara (2009) dan Vicky (2011) yang mengemukakan hasil bahwa *cash position* berpengaruh positif dan signifikan terhadap kebijakan dividen yang diukur dengan variabel *dividend payout ratio.*

4.7. 2 Pengaruh *Debt to Equity Ratio* terhadap Kebijakan Dividen

Dari hasil penelitian, variabel *debt to equity ratio* menunjukkan bahwa berpengaruh negatif dan tidak signifikan yang artinya variabel *debt to equity ratio* tidak berpengaruh pada kebijakan dividen. Hasil penelitian ini tidak sesuai dengan pendapat yang dikemukakan oleh Sartono (2001) yaitu semakin tinggi *debt to equity ratio* semakin berkurang kemampuan perusahaan membayar dividen sebaliknya semakin turun *debt to equity ratio* semakin tinggi kemampuan perusahaan membayar dividen. Adanya komitmen awal pada perusahaan manufaktur untuk melakukan kewajiban kepada pemegang saham untuk membagikan dividen tidak akan dipengaruhi oleh besar kecilnya hutang perusahaan. Menurut Lisa dan Clara (2009), perusahaan tentu masih dapat tetap membagikan dividen ke pemegang saham dalam keadaan mempunyai hutang dengan cara perusahaan harus terus dapat meningkatkan laba setelah pajak perusahaan. Hasil penelitian ini sesuai dengan penelitian yang dilakukan oleh Lisa

dan Clara (2009) dan Vicky (2011) yang menemukan hasil bahwa *debt to equity ratio* tidak berpengaruh signifikan terhadap kebijakan dividen yang diukur dengan variabel *dividend payout ratio*.

4.7. 3 Pengaruh *Return on Asset* terhadap Kebijakan Dividen

Dari hasil penelitian menunjukkan bahwa adanya pengaruh positif *return on asset* (ROA) terhadap kebijakan dividen menjelaskan bahwa tingkat profitabilitas perusahaan akan berdampak pada peningkatan pembagian dividen yang dilakukan perusahaan. Profitabilitas yang tinggi pada suatu perusahaan akan dapat menarik minat investor untuk menanamkan modalnya dengan harapan akan mendapatkan keuntungan yang tinggi. Sehingga perusahaan yang profitabilitasnya tinggi yang ditunjukkan dengan tingginya tingkat ROA dapat membagikan labanya sebagai dividen kepada pemegang saham. Karena laba yang dibagikan kepada para pemegang saham sebagai dividen merupakan laba yang telah dikurangi pajak dan kewajiban perusahaan (*earning after tax)* yang tercermin pada tingkat perhitungan ROA.

Ang (1997) menyatakan bahwa *Return on Asset* adalah tingkat keuntungan bersih (*earning after tax*) yang berhasil diperoleh perusahaan dalam menjalankan operasionalnya. Peningkatan ROA dapat menjadi suatu gambaran kepada para investor sebagai landasan untuk menggambarkan bahwa perusahaan akan membagikan dividen yang besar kepada pemegang saham serta dapat menunjukkan bahwa perusahaan melakukan kinerja yang baik, sehingga dapat meyakinkan investor untuk menanamkan modalnya ke perusahaan tersebut. Hal

ini menunjukkan perusahaan selalu berusaha meningkatkan citranya dengan cara setiap peningkatan laba akan diikuti dengan peningkatan porsi pembagian dividen dan juga dapat mendorong peningkatan nilai perusahaan. Hasil penelitian ini sesuai dengan penelitian yang dilakukan oleh Rini (2007), Fira (2009), Dyah (2010), dan Vicky (2011) dimana hasilnya penelitiannya menunjukkan bahwa *Return on Asset* (ROA) memiliki pengaruh yang signifikan terhadap kebijakan dividen yang diukur dengan variabel *dividend payout ratio* (DPR).

4.7. 4 Pengaruh *Growth* terhadap Kebijakan Dividen

Dari hasil analisis, tanda negatif pada koefisien regresi variabel *growth* sesuai dengan asumsi semula bahwa *growth* mempunyai pengaruh negatif terhadap kebijakan dividen. Tanda negatif pada penelitian ini dengan alasan bahwa manajer dalam bisnis perusahaan dengan memperhatikan pertumbuhan lebih menyukai untuk menginvestasikan *earning after tax* dan mengharapkan kinerja yang lebih baik dalam *asset growth* secara keseluruhan. Semakin tinggi tingkat pertumbuhan perusahaan maka akan semakin besar tingkat kebutuhan dana untuk membiayai total asset perusahaan. Semakin besar kebutuhan dana maka perusahaan akan lebih senang untuk menahan labanya untuk membiayai ekspansi atau pertumbuhan perusahaan daripada dibayarkan dalam bentuk dividen kepada para pemegang saham.

Riyanto (2001:267) menyatakan bahwa makin cepat tingkat pertumbuhan suatu perusahaan, makin besar kebutuhan dana untuk waktu mendatang untuk membiayai pertumbuhannya. Perusahaan tersebut biasanya akan lebih senang

untuk menahan pendapatanya daripada dibayarkan sebagai deviden dengan mengingat batasan-batasan biayanya. Apabila perusahaan telah mencapai tingkat pertumbuhan sedemikian rupa sehingga perusahaan telah *well established,* dimana kebutuhan dananya dapat dipenuhi dengan dana yang berasal dari pasar modal atau sumber dana ekstern lainya, maka keadaanya adalah berbeda. Dalam hal yang demikian perusahaan dapat menetapkan *devidend payout ratio* yang tinggi. Sehingga dapat dikatakan bahwa makin tinggi *devidend payout ratio* yang ditetapkan oleh perusahaan berarti semakin kecil dana yang tersedia untuk ditanamkan kembali di dalam perusahaan yang ini berarti akan menghambat pertumbuhan perusahaan (Riyanto, 2001). Hasil penelitian ini sesuai dengan penelitian sebelumnya yaitu penelitian Fira (2009) dan Attina Jannati (2011) yang menyatakan bahwa *growth* berpengaruh negatif terhadap kebijakan dividen yang diukur dengan variabel *dividend payout ratio.*

BAB V

KESIMPULAN DAN SARAN

5.1 Kesimpulan

Kesimpulan yang dapat diambil dari hasil penelitian ini adalah sebagai berikut :

1. *Cash position* berpengaruh positif signifikan terhadap kebijakan dividen. Hasil ini membuktikan bahwa semakin besar *cash position* maka akan meningkatkan *dividend payout ratio.*
2. *Debt to equity ratio* tidak berpengaruh signifikan terhadap kebijakan dividen. Hasil ini membuktikan bahwa besar kecilnya *debt to equity ratio* tidak akan meningkatkan *dividend payout ratio.*
3. *Return on asset* berpengaruh positif signifikan terhadap kebijakan dividen. Hasil ini membuktikan bahwa semakin besar *return on asset* maka akan meningkatkan *dividend payout ratio.*
4. *Growth* berpengaruh negatif signifikan terhadap kebijakan dividen. Hasil ini membuktikan bahwa semakin besar *growth* maka akan menurunkan *dividend payout ratio.*

5.2 Saran

Dengan memperhatikan beberapa keterbatasan penelitian yang telah disampaikan, maka dapat diberikan saran-saran untuk penelitian selanjutnya, yaitu sebagai berikut:

1. Peneliti selanjutnya disarankan menambah sampel penelitian dengan jenis industri yang lain dan menambah periode penelitian sehingga diharapkan dapat menggeneralisasikan hasil penelitian.
2. Penelitian selanjutnya diharapkan menambah variabel independent yang digunakan seperti menambah likuiditas dan mekanisme corporate governance.

DAFTAR PUSTAKA

Ang,R (1997). "Buku Pintar Pasar Modal Indonesia (*The Intelligent Guide to Indonesian Capital Market*)". Media Soft Indonesia.

Attina, Jannati. (2011). " Pengaruh Profitabilitas, *Leverage*, dan *Growth* Terhadap Kebijakan Dividen". Jurnal Dipublikasikan. Fakultas Ekonomi. Universitas Siliwangi. Tasikmalaya.

Brigham, Eugene F., and Joel F Houston. (2001). *Metode Manajemen Keuangan, Terjemahan Herman Wibowo*. Edisi Delapan. Jakarta: Erlangga

Chang,M, dan Rhee, K,R (1990). "Testing Trade Offand Pecking Order Predictions about Dividen ds and Debt". *The Center for Research in Security Prices Working Paper* . p.1-38

Damayanti,S dan Achyani,F (2006). "Analisis Pengaruh Investasi, Likuiditas, Profitabilitas, Pertumbuhan Perusahaan, dan Ukuran Perusahaan terhadap Kebijakan Dividen *Payout Ratio*". *Jurnal Akuntansi dan Keuangan. Vol.5 No.1 April. p.51-62*

Dyah, H. (2010). "Analisis Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi *Dividen Payout Ratio* Pada Perusahaan Manufaktur Di Bursa Efek Indonesia Periode 2005-2007". Skripsi Dipublikasikan. Fakultas Ekonomi. Universitas Diponegoro. Semarang.

Fira,P. (2009). "Analisis Faktor-faktor yang Mempengaruhi Kebijakan *Dividen Payout Ratio*". Tesis Dipublikasikan. Jurusan Manajemen. Universitas Diponegoro. Semarang.

Ghozali, I. (2001)."*Aplikasi Analisis Multivariate Dengan Program SPSS*." Semarang: Badan Penerbit Undip.

Hanafi M. Mamduh. (2004). *Manajemen Keuangan*. Yogyakarta: BPFE.

Helfert, Erich A. (1995). *Analisis Laporan Keuangan, Terjemahan Herman Wibow*. Edisi Ketujuh. Jakarta: Erlangga

Kusumawati,R dan Sudento, A. (2005). "Analisis Pengaruh Profitabilitas (*ROE*),Ukuran Perusahaan (*Size*) dan *Leverage* Keuangan (Solvabilitas) terhadap Tingkat *Underpricing* pada Penawaran Perdana (*Initial Public Offering/IPO*) di Bursa Efek Jakarta". *Utilit*as Vol 13 No.1. p. 93-110

Lisa, M dan Clara Danica. (2009). " Analisis Pengaruh Cash Position, Debt to Equity Ratio dan Return On Asset Terhadap Dividend payout Ratio". *Jurnal Manajemen Bisnis*. Vol.2 No.1 Hal.1-6.

Prihantoro (2003). "Estimasi Pengaruh Dividen *Payout Ratio* pada Perusahaan Publik di Indonesia". *Jurnal Ekonomi dan Bisnis*. No.1 Jilid 8.p.7-14

Richard A, Brealy and Stewart C. Myers. (2004). *Principles of Corporate Finance*. 7th Edition. McGraw-Hill Companies, Inc.

Ridwan, Sundjaja dan Inge Barlian. (2002). *Manajemen Keuangan 2*. PT Prenhallindo. Jakarta.

Rini, D. (2007). "Analisis Faktor-faktor yang Mempengaruhi *Deviden Payout Ratio* pada perusahaan Manufaktur di Indonesia". Tesis Dipublikasikan . Jurusan Manajemen.Universitas Sumatera Utara. Medan.

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

Riyanto, Bambang. (2001). *Dasar-Dasar Pembelanjaan Perusahaan*. Yogyakarta: BPFE

Shitta, A.(2011). " Analisis Faktor – Faktor Yang Mempengaruhi Kebijakan *Dividen Payout Ratio*". Skripsi Dipublikasikan. Fakultas Ekonomi. Universitas Diponegoro. Semarang.

Sartono, Agus. (2001). *Manajemen Keuangan "Teori dan Aplikasi".* Edisi keempat. Yogyakarta: BPFE.

Sisca, C. (2008). "Pengaruh Kepemilikan Managerial, Kepemilikan Institusional, Kebijakan Hutang, Profitabilitas, Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Kebijakan Dividen". *Jurnal Bisnis dan Akuntansi.* Vol.10, No.1, April 2008, 47 – 58.

Sudarsi, Sri. (2002). " Analisis Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Dividen Payout Ratio Pada Industri Perbankan yang Listed Di Bursa Efek Jakarta (BEJ)". *Jurnal Bisnis dan Ekonomi.*

Sutrisno, 2001, *Analisis Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Dividend Payout Ratio Pada Perusahaan Publik di Indonesia* , TEMA,Vol II No 1

Van Horne, James C. dan John M. Wachowichz., (1997), *Prinsip-Prinsip Manajemen Keuangan, Terjemahan Heru Sutojo,* Edisi Kesembilan, Jakarta: Salemba Empat

--------2010. *Indonesian Capital Market Directory*

--------2011. *Indonesian Capital Market Directory*

--------2012. *Indonesian Capital Market Directory*

LAMPIRAN

LAMPIRAN 1

Data Perusahaan Sampel

NO	NAMA PERUSAHAAN	KODE
1	PT GudangGaramTbk.	GGRM
2	PT Mandom Indonesia Tbk.	TCID
3	PT United Tractor Tbk.	UNTR
4	PT Tempo Scan Pacific Tbk.	TSPC
5	PT Semen Gresik Tbk.	SMGR
6	PT Multi Bintang Indonesia Tbk.	MLBI
7	PT Tunas Baru Lampung Tbk.	TBLA
8	PT Supreme Cable Manufacturing Commerce Tbk.	SCCO
9	PT Astra GraphiaTbk.	ASGR
10	PT Astra OtopartsTbk.	AUTO
11	PT Goodyear Indonesia Tbk.	GDYR
12	PT LautanLuasTbk.	LTLS
13	PT Holcim Indonesia Tbk.	SMCB
14	PT ArwanaCitramuliaTbk.	ARNA
15	PT Kalbe FarmaTbk.	KLBF
16	PT Indocement Tunggal Prakarsa Tbk.	INTP
17	PT Modern International Tbk.	MDRN
18	PT Merck Tbk.	MERK
19	PT AKR CorporindoTbk.	AKRA
20	PT Astra International Tbk.	ASII
21	PT Sepatu Bata Tbk.	BATA
22	PT SelamatSempurnaTbk.	SMSM
23	PT Unilever Indonesia Tbk.	UNVR
24	PT Nippon Indosari CorporindoTbk.	ROTI
25	PT Tunas RideanTbk.	TURI
26	PT HM SampoernaTbk.	HMSP
27	PT Indofood CBP SuksesMakmurTbk.	ICBP
28	PT Indofood SuksesMakmurTbk.	INDF
29	PT Sekar LautTbk.	SKLT
30	PT JAPFA Comfeed Indonesia TBK.	JPFA
31	PT Lion Metal Works Tbk.	LION

32	PT Kimia Farma (Persero) Tbk.	KAEF
33	PT Sumi Indo KabelTbk.	IKBI
34	PT Colorpark Indonesia Tbk.	CLPI

LAMPIRAN 2

Data Sampel Tahun 2009

No	**Kode**	Total Asset
		Nominal Dalam Jutaan Rupiah
1	GGRM	27.230.965
2	TCID	994.620
3	UNTR	24.404.828
4	TSPC	3.263.103
5	SMGR	12.951.308
6	MLBI	993.465
7	TBLA	2.786.340
8	SCCO	1.042.755
9	ASGR	774.857
10	AUTO	4.644.939
11	GDYR	1.088.885
12	LTLS	3.081.130
13	SMCB	7.265.366
14	ARNA	822.687
15	KLBF	6.482.447
16	INTP	13.276.516
17	MDRN	773.049
18	MERK	433.971
19	AKRA	6.059.070
20	ASII	88.938.000
21	BATA	416.679
22	SMSM	941.651
23	UNVR	7.484.990
24	ROTI	346.978
25	TURI	1.770.692
26	HMSP	17.716.447

27	ICBP	10.223.893
28	INDF	40.382.953
29	SKLT	196.186
30	JPFA	6.070.137
31	LION	271.366
32	KAEF	1.565.831
33	IKBI	600.820
34	CLPI	219.199

LAMPIRAN 3

Data Sampel Tahun 2010

NO	Kode	Deviden Per Share	Total Asset	Cash	Total Debt	Equity	Earning After Tax	Earning Per Share
			Nominal Dalam Jutaan Rupiah					
1	GGRM	650	30.741.679	1.249.249	9.421.403	21.320.276	4.214.789	2.155
2	TCID	340	1.047.238	129.105	98.758	948.840	131.445	654
3	UNTR	430	29.700.914	1.343.220	13.535.508	16.165.406	3.924.382	1.180
4	TSPC	40	3.589.596	1.398.375	944.863	2.644.733	488.889	109
5	SMGR	248	15.562.999	3.664.278	3.423.246	12.139.753	3.659.114	617
6	MLBI	21	1.137.082	206.585	665.714	471.368	443.050	21.028
7	TBLA	8	3.651.105	242.981	2.409.512	1.241.591	248.169	52
8	SCCO	90	1.157.613	101.233	729.085	428.528	60.764	296
9	ASGR	25	986.898	211.075	519.913	466.985	118.415	88
10	AUTO	434	5.585.852	485.564	1.482.705	4.103.147	1.226.631	1.591
11	GDYR	250	1.148.017	112.511	732.418	415.599	66.676	95
12	LTLS	34	3.591.139	231.774	2.570.690	1.020.449	103.351	133
13	SMCB	23	10.437.249	1.070.427	3.611.246	6.826.003	848.015	111
14	ARNA	15	873.154	40.054	458.094	415.060	80.114	44
15	KLBF	25	7.032.497	1.901.872	1.260.580	5.771.917	1.346.098	133
16	INTP	263	15.346.146	4.684.870	2.245.548	13.100.598	3.224.681	876
17	MDRN	10	793.662	17.501	425.173	368.489	41.977	66

18	MERK	4.464	434.768	107.899	71.752	363.017	118.794	5.303
19	AKRA	2	7.665.590	614.272	4.806.757	2.858.833	311.166	82
20	ASII	600	112.857.000	7.005.000	54.168.000	58.689.000	17.255.000	4.263
21	BATA	2.370	484.253	4.659	152.744	331.509	60.975	4.690
22	SMSM	90	1.067.103	14.305	499.425	567.678	164.850	115
23	UNVR	344	8.701.262	317.759	4.652.409	4.048.853	3.384.648	444
24	ROTI	25	568.265	120.722	112.813	455.452	99.775	99
25	TURI	5	2.100.154	241.255	886.701	1.213.453	269.004	193
26	HMSP	270	20.525.123	3.209.559	10.309.671	10.215.452	6.438.242	1.469
27	ICBP	116	13.361.313	3.407.687	3.999.132	9.362.181	1.836.872	315
28	INDF	133	47.275.955	10.439.353	22.423.117	24.852.838	4.016.793	457
29	SKLT	2	199.375	5.217	81.070	118.305	4.834	7
30	JPFA	5	6.979.762	762.187	3.492.895	3.074.281	959.161	463
31	LION	125	303.900	148.966	43.971	259.929	38.631	743
32	KAEF	3.376	1.657.292	265.446	543.257	1.114.034	138.716	25
33	IKBI	14	567.551	121.233	80.155	487.395	4.600	15
34	CLPI	30	275.391	9.436	140.880	134.511	28.444	93

LAMPIRAN 4

Data Sampel Tahun 2011

No	Kode	Deviden Per Share	Total Asset	Cash	Total Debt	Equity	Earning After Tax	Earning Per Share
			Nominal Dalam Jutaan Rupiah					
1	GGRM	1.280	39.088.705	1.094.895	14.537.777	24.550.928	4.958.102	2.544
2	TCID	370	1.130.865	89.862	110.452	1.020.413	140.039	696
3	UNTR	635	46.440.062	7.135.386	18.936.114	27.503.948	5.863.471	1.572
4	TSPC	75	4.250.374	1.608.819	1.204.439	3.045.935	585.309	130
5	SMGR	331	19.661.603	3.375.645	5.046.506	14.615.097	3.955.273	667
6	MLBI	6.950	1.220.813	248.409	690.545	530.268	507.382	24.081
7	TBLA	7	4.244.618	544.094	2.637.303	1.607.315	421.684	85
8	SCCO	170	1.455.621	289.193	936.368	519.253	109.826	534
9	ASGR	50	1.126.055	194.945	569.502	556.553	139.473	103
10	AUTO	75	6.964.227	365.399	2.241.333	4.722.894	1.105.649	1.434
11	GDYR	260	1.186.115	115.347	758.327	421.753	19.555	28
12	LTLS	30	4.040.298	101.512	3.086.447	953.851	105.220	135
13	SMCB	31	10.950.501	1.127.482	3.423.241	7.527.260	1.054.987	138
14	ARNA	20	831.508	10.037	348.334	483.173	95.949	52
15	KLBF	95	8.274.554	2.291.336	1.758.619	6.515.935	1.539.721	152
16	INTP	263	18.151.331	6.864.567	2.417.380	15.733.951	3.601.516	978

17	MDRN	11	1.062.110	74.897	638.288	418.739	56.716	89
18	MERK	8	584.389	253.731	90.207	494.182	231.159	10.320
19	AKRA	337	8.308.244	1.329.789	4.733.540	3.574.704	2.331.631	615
20	ASII	1.730	153.521.000	13.111.000	77.683.000	75.838.000	21.348.000	5.274
21	BATA	2.588	516.649	11.628	162.169	354.480	56.615	4.355
22	SMSM	100	1.136.858	16.616	466.246	670.612	219.260	152
23	UNVR	594	10.482.312	336.143	6.801.375	3.680.937	4.164.304	546
24	ROTI	25	759.137	48.397	212.696	546.441	115.933	115
25	TURI	12	2.545.309	371.226	1.077.534	1.467.775	322.289	58
26	HMSP	1.840	19.376.343	2.070.123	9.174.554	10.201.789	8.051.057	1.837
27	ICBP	116	15.222.857	4.420.644	4.513.084	10.709.773	2.064.049	354
28	INDF	133	53.585.933	13.049.048	21.975.708	31.610.225	5.017.425	571
29	SKLT	2	214.238	9.373	91.338	122.900	5.977	9
30	JPFA	365	8.266.417	827.444	4.481.070	3.785.347	650.169	298
31	LION	300	365.816	173.117	63.755	302.060	52.535	1.010
32	KAEF	8	1.794.242	199.386	541.737	1.252.506	171.763	31
33	IKBI	10	635.399	137.872	119.064	516.336	31.980	105
34	CLPI	17	373.969	12.167	220.225	153.745	27.750	91

LAMPIRAN 5

Data Sampel Tahun 2012

No	Kode	Deviden Per Share	Total Asset	Cash	Total Debt	Equity	Earning After Tax	Earning Per Share
			Nominal Dalam Jutaan Rupiah					
1	GGRM	1.000	41.509.325	1.285.799	14.903.612	26.605.713	4.068.711	2.086
2	TCID	370	1.261.572	134.940	164.751	1.096.822	150.374	748
3	UNTR	660	50.300.633	3.995.265	18.000.076	32.300.557	5.860.188	1.549
4	TSPC	75	4.632.985	1.651.451	1.279.828	3.533.156	643.568	140
5	SMGR	331	26.579.083	3.022.125	8.414.229	18.164.854	4.924.791	817
6	MLBI	31.024	1.152.048	99.129	822.195	329.853	453.405	21.516
7	TBLA	19	5.197.552	548.332	3.438.056	1.759.496	244.237	45
8	SCCO	170	1.486.921	260.478	832.877	654.045	169.741	824
9	ASGR	65	1.232.927	153.298	605.917	633.010	164.128	126
10	AUTO	75	8.881.642	651.750	3.396.543	5.485.099	1.135.914	273
11	GDYR	260	1.147.332	80.769	659.102	488.229	61.794	1.481
12	LTLS	30	4.064.774	117.597	2.921.227	1.133.547	147.869	104
13	SMCB	64	12.168.517	555.785	2.193.586	8.418.056	1.381.404	176
14	ARNA	20	937.360	45.047	332.552	604.808	158.684	85
15	KLBF	95	9.417.957	1.859.663	2.046.314	7.371.643	1.772.035	37
16	INTP	293	22.755.160	10.474.126	3.336.422	19.418.738	4.763.388	1.293
17	MDRN	100	1.734.346	273.070	747.456	986.890	55.726	16

18	MERK	8.270	569.431	143.552	152.689	416.742	107.808	4.813
19	AKRA	40	11.787.624	1.884.943	7.677.784	4.209.740	766.870	169
20	ASII	1.446	182.274.000	11.055.000	92.460.000	89.814.000	22.460.000	480
21	BATA	2.795	674.107	9.446	186.620	387.488	69.343	5.334
22	SMSM	130	1.441.204	59.381	620.876	820.329	268.543	162
23	UNVR	596	11.984.979	229.690	8.016.614	3.968.365	4.839.145	634
24	ROTI	29	1.204.945	37.872	538.337	666.608	149.150	147
25	TURI	16	3.312.385	316.546	1.544.086	1.768.299	389.804	75
26	HMSP	1.550	26.247.527	783.505	12.939.107	13.308.420	9.805.421	2.269
27	ICBP	169	17.753.480	5.484.318	5.766.682	11.986.798	2.287.242	374
28	INDF	175	59.324.207	13.343.028	25.181.533	34.142.674	4.871.745	371
29	SKLT	2	249.746	4.532	120.263	129.483	7.963	12
30	JPFA	75	10.961.454	872.441	6.198.137	4.763.327	1.077.433	472
31	LION	300	433.497	202.359	61.668	371.829	85.374	1.641
32	KAEF	6	2.076.348	316.498	634.814	1.441.533	205.133	37
33	IKBI	42	646.990	137.782	120.434	526.556	19.722	64
34	CLPI	27	439.247	16.667	240.599	198.647	33.655	97

LAMPIRAN 6

Data *Devidend Payout Ratio* Tahun 2010-2012

No	KODE	DIVIDEND PAYOUT RATIO		
		2010	2011	2012
1	GGRM	0,3016	0,5031	0,4794
2	TCID	0,5199	0,5316	0,4947
3	UNTR	0,3644	0,4039	0,4261
4	TSPC	0,3670	0,5769	0,5357
5	SMGR	0,4019	0,4963	0,4051
6	MLBI	0,0010	0,2886	1,4419
7	TBLA	0,1538	0,0824	0,4222
8	SCCO	0,3041	0,3184	0,2063
9	ASGR	0,2841	0,4854	0,5159
10	AUTO	0,2728	0,0523	0,2747
11	GDYR	2,6316	9,2857	0,1756
12	LTLS	0,2556	0,2222	0,2885
13	SMCB	0,2072	0,2246	0,3636
14	ARNA	0,3409	0,3846	0,2353
15	KLBF	0,1880	0,6250	2,5676
16	INTP	0,3002	0,2689	0,2266
17	MDRN	0,1515	0,1236	6,2500
18	MERK	0,8418	0,0008	1,7183
19	AKRA	0,0244	0,5480	0,2367
20	ASII	0,1407	0,3280	3,0125
21	BATA	0,5053	0,5943	0,5240
22	SMSM	0,7826	0,6579	0,8025
23	UNVR	0,7748	1,0879	0,9401
24	ROTI	0,2525	0,2174	0,1973
25	TURI	0,0259	0,2069	0,2133
26	HMSP	0,1838	1,0016	0,6831
27	ICBP	0,3683	0,3277	0,4519
28	INDF	0,2910	0,2329	0,4717
29	SKLT	0,2857	0,2222	0,1667
30	JPFA	0,0108	1,2248	0,1589
31	LION	0,1682	0,2970	0,1828

32	KAEF	135,0400	0,2581	0,1622
33	IKBI	0,9333	0,0952	0,6563
34	CLPI	0,3247	0,1868	0,2784

LAMPIRAN 7

Data *Cash Position* Tahun 2010-2012

No	KODE	CASH POSITION		
		2010	2011	2012
1	GGRM	0,2964	0,2208	0,3160
2	TCID	0,9822	0,6417	0,8974
3	UNTR	0,3423	1,2169	0,6818
4	TSPC	2,8603	2,7487	2,5661
5	SMGR	1,0014	0,8535	0,6137
6	MLBI	0,4663	0,4896	0,2186
7	TBLA	0,9791	1,2903	2,2451
8	SCCO	1,6660	2,6332	1,5346
9	ASGR	1,7825	1,3977	0,9340
10	AUTO	0,3959	0,3305	0,5738
11	GDYR	1,6874	5,8986	1,3071
12	LTLS	2,2426	0,9648	0,7953
13	SMCB	1,2623	1,0687	0,4023
14	ARNA	0,5000	0,1046	0,2839
15	KLBF	1,4129	1,4882	1,0495
16	INTP	1,4528	1,9060	2,1989
17	MDRN	0,4169	1,3206	4,9002
18	MERK	0,9083	1,0976	1,3316
19	AKRA	1,9741	0,5703	2,4580
20	ASII	0,4060	0,6142	0,4922
21	BATA	0,0764	0,2054	0,1362
22	SMSM	0,0868	0,0758	0,2211
23	UNVR	0,0939	0,0807	0,0475
24	ROTI	1,2099	0,4175	0,2539
25	TURI	0,8968	1,1518	0,8121
26	HMSP	0,4985	0,2571	0,0799

27	ICBP	1,8552	2,1417	2,3978
28	INDF	2,5989	2,6007	2,7389
29	SKLT	1,0792	1,5682	0,5691
30	JPFA	0,7946	1,2727	0,8097
31	LION	3,8561	3,2953	2,3703
32	KAEF	1,9136	1,1608	1,5429
33	IKBI	26,3550	4,3112	6,9862
34	CLPI	0,3317	0,4385	0,4952

LAMPIRAN 8

Data *Debt to Equity Ratio* Tahun 2010-2012

No	KODE	DEBT TO EQUITY		
		2010	2011	2012
1	GGRM	0,4419	0,5921	0,5602
2	TCID	0,1041	0,1082	0,1502
3	UNTR	0,8373	0,6885	0,5573
4	TSPC	0,3573	0,3954	0,3622
5	SMGR	0,2820	0,3453	0,4632
6	MLBI	1,4123	1,3023	2,4926
7	TBLA	1,9407	1,6408	1,9540
8	SCCO	1,7014	1,8033	1,2734
9	ASGR	1,1133	1,0233	0,9572
10	AUTO	0,3614	0,4746	0,6192
11	GDYR	1,7623	1,7980	1,3500
12	LTLS	2,5192	3,2358	2,5771
13	SMCB	0,5290	0,4548	0,2606
14	ARNA	1,1037	0,7209	0,5498
15	KLBF	0,2184	0,2699	0,2776
16	INTP	0,1714	0,1536	0,1718
17	MDRN	1,1538	1,5243	0,7574
18	MERK	0,1977	0,1825	0,3664
19	AKRA	1,6814	1,3242	1,8238
20	ASII	0,9230	1,0243	1,0295
21	BATA	0,4608	0,4575	0,4816

22	SMSM	0,8798	0,6953	0,7569
23	UNVR	1,1491	1,8477	2,0201
24	ROTI	0,2477	0,3892	0,8076
25	TURI	0,7307	0,7341	0,8732
26	HMSP	1,0092	0,8993	0,9722
27	ICBP	0,4272	0,4214	0,4811
28	INDF	0,9022	0,6952	0,7375
29	SKLT	0,6853	0,7432	0,9288
30	JPFA	1,1362	1,1838	1,3012
31	LION	0,1692	0,2111	0,1659
32	KAEF	0,4876	0,4325	0,4404
33	IKBI	0,1645	0,2306	0,2287
34	CLPI	1,0473	1,4324	1,2112

LAMPIRAN 9

Data *Return on Asset* Tahun 2010-2012

No	KODE	RETURN ON ASSET		
		2010	2011	2012
1	GGRM	0,1371	0,1268	0,0980
2	TCID	0,1255	0,1238	0,1192
3	UNTR	0,1321	0,1263	0,1165
4	TSPC	0,1362	0,1377	0,1389
5	SMGR	0,2351	0,2012	0,1853
6	MLBI	0,3896	0,4156	0,3936
7	TBLA	0,0680	0,0993	0,0470
8	SCCO	0,0525	0,0754	0,1142
9	ASGR	0,1200	0,1239	0,1331
10	AUTO	0,2196	0,1588	0,1279
11	GDYR	0,0581	0,0165	0,0539
12	LTLS	0,0288	0,0260	0,0364
13	SMCB	0,0812	0,0963	0,1135
14	ARNA	0,0918	0,1154	0,1693
15	KLBF	0,1914	0,1861	0,1882
16	INTP	0,2101	0,1984	0,2093

17	MDRN	0,0529	0,0534	0,0321
18	MERK	0,2732	0,3956	0,1893
19	AKRA	0,0406	0,2806	0,0651
20	ASII	0,1529	0,1391	0,1232
21	BATA	0,1259	0,1096	0,1029
22	SMSM	0,1545	0,1929	0,1863
23	UNVR	0,3890	0,3973	0,4038
24	ROTI	0,1756	0,1527	0,1238
25	TURI	0,1281	0,1266	0,1177
26	HMSP	0,3137	0,4155	0,3736
27	ICBP	0,1375	0,1356	0,1288
28	INDF	0,0850	0,0936	0,0821
29	SKLT	0,0242	0,0279	0,0319
30	JPFA	0,1374	0,0787	0,0983
31	LION	0,1271	0,1436	0,1969
32	KAEF	0,0837	0,0957	0,0988
33	IKBI	0,0081	0,0503	0,0305
34	CLPI	0,1033	0,0742	0,0766

LAMPIRAN 10

Data Variabel *Growth* Tahun 2010-2012

No	KODE	GROWTH		
		2010	2011	2012
1	GGRM	0,1289	0,2715	0,0619
2	TCID	0,0529	0,0799	0,1156
3	UNTR	0,2170	0,5636	0,0831
4	TSPC	0,1001	0,1841	0,0900
5	SMGR	0,2017	0,2634	0,3518
6	MLBI	0,1446	0,0736	-0,0563
7	TBLA	0,3104	0,1626	0,2245
8	SCCO	0,1101	0,2574	0,0215
9	ASGR	0,2737	0,1410	0,0949
10	AUTO	0,2026	0,2468	0,2753
11	GDYR	0,0543	0,0332	-0,0327

12	LTLS	0,1655	0,1251	0,0061
13	SMCB	0,4366	0,0492	0,1112
14	ARNA	0,0613	-0,0477	0,1273
15	KLBF	0,0849	0,1766	0,1382
16	INTP	0,1559	0,1828	0,2536
17	MDRN	0,0267	0,3382	0,6329
18	MERK	0,0018	0,3441	-0,0256
19	AKRA	0,2651	0,0838	0,4188
20	ASII	0,2689	0,3603	0,1873
21	BATA	0,1622	0,0669	0,3048
22	SMSM	0,1332	0,0654	0,2677
23	UNVR	0,1625	0,2047	0,1434
24	ROTI	0,6378	0,3359	0,5873
25	TURI	0,1861	0,2120	0,3014
26	HMSP	0,1585	-0,0560	0,3546
27	ICBP	0,3069	0,1393	0,1662
28	INDF	0,1707	0,1335	0,1071
29	SKLT	0,0163	0,0745	0,1657
30	JPFA	0,1499	0,1843	0,3260
31	LION	0,1199	0,2037	0,1850
32	KAEF	0,0584	0,0826	0,1572
33	IKBI	-0,0554	0,1195	0,0182
34	CLPI	0,2564	0,3580	0,1746

Lampiran 11

Hasil Analisis Statistik Deskriptif

Descriptive Statistics

	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
DPR	102	.0008	135.0400	1.926728	13.3603488
CS	102	.0475	26.3550	1.527226	2.7639197
DER	102	.1041	3.2358	.859840	.6327505
ROA	102	.0081	.4156	.143982	.0983174
Growth	102	-.0563	.6378	.177243	.1396897
Valid N (listwise)	102				

Lampiran 12

Hasil Uji Asumsi Klasik

1. **Hasil Uji Normalitas**

Hasil Uji Normalitas Sebelum dihapus *Outlier*

One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test

		Unstandardized Residual
N		102
Normal Parameters[a,b]	Mean	.0000000
	Std. Deviation	13.25580572
Most Extreme Differences	Absolute	.380
	Positive	.380
	Negative	-.365
Kolmogorov-Smirnov Z		3.841
Asymp. Sig. (2-tailed)		.000

a. Test distribution is Normal.

b. Calculated from data.

Hasil Uji Normalitas Setelah Dihapus *Outlier*

One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test

		Unstandardized Residual
N		92
Normal Parameters[a,b]	Mean	.0000000
	Std. Deviation	.24657270
Most Extreme Differences	Absolute	.110
	Positive	.110
	Negative	-.073
Kolmogorov-Smirnov Z		1.053
Asymp. Sig. (2-tailed)		.218

a. Test distribution is Normal.

b. Calculated from data.

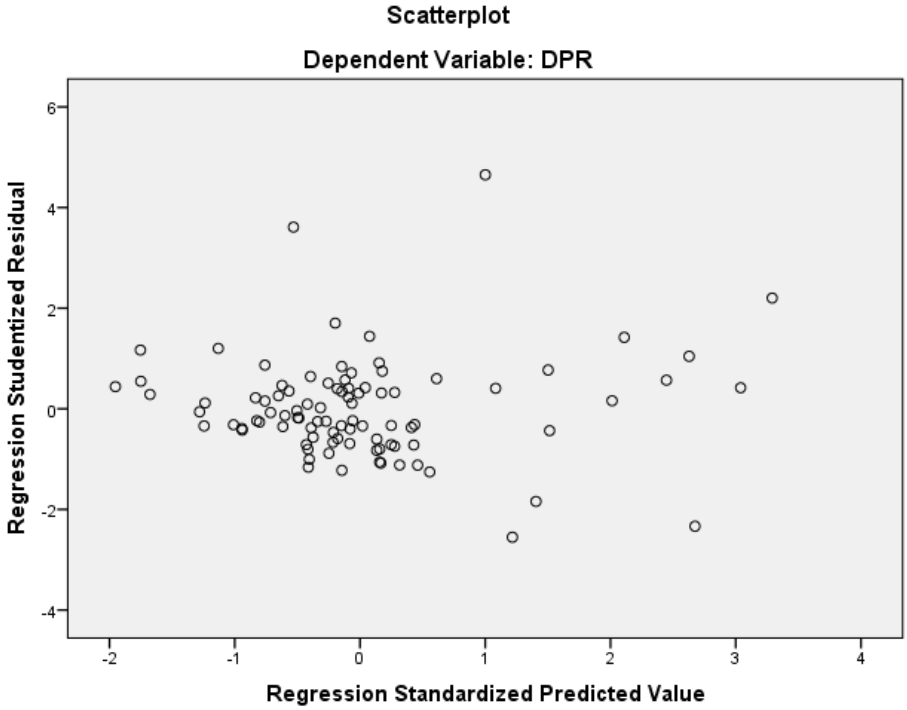
2. Hasil Uji Multikolineritas

Coefficients[a]

Model		Collinearity Statistics	
		Tolerance	VIF
1	CS	.857	1.167
	DER	.961	1.041
	ROA	.916	1.091
	Growth	.956	1.046

a. Dependent Variable: DPR

3. Hasil Uji Heteroskedastisitas



4. Hasil Uji Autokorelasi

Model Summary[b]

Model	Durbin-Watson
1	1.800[a]

a. Predictors: (Constant), Growth, ROA, DER, CS

b. Dependent Variable: DPR

Lampiran 13

Hasil Uji Koefisien Determinasi

Model Summary[b]

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	.550[a]	.302	.270	.25218

a. Predictors: (Constant), Growth, ROA, DER, CS

b. Dependent Variable: DPR

LAMPIRAN 14

Hasil Uji Regresi Linier Berganda

Variables Entered/Removed[a]

Model	Variables Entered	Variables Removed	Method
1	Growth, ROA, DER, CS[b]	.	Enter

a. Dependent Variable: DPR

b. All requested variables entered.

Model Summary[b]

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	.550[a]	.302	.270	.25218

a. Predictors: (Constant), Growth, ROA, DER, CS

b. Dependent Variable: DPR

ANOVA[a]

Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	2.399	4	.600	9.429	.000[b]
	Residual	5.533	87	.064		
	Total	7.931	91			

a. Dependent Variable: DPR

b. Predictors: (Constant), Growth, ROA, DER, CS

Coefficients[a]

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	.254	.080		3.158	.002
	CS	.020	.010	.193	2.000	.049
	DER	.045	.042	.097	1.061	.291
	ROA	1.368	.284	.451	4.820	.000
	Growth	-.633	.198	-.293	-3.203	.002

a. Dependent Variable: DPR