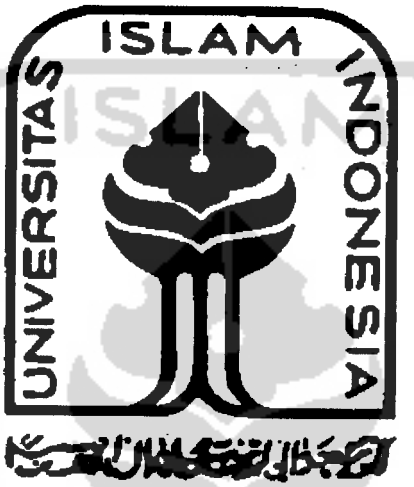
ANALISIS FAKTOR-FAKTOR YANG MEMPENGARUHI PERUBAHAN DEVIDEN PER SHARE RELATIF PADA PERUSAHAAN MANUFAKTUR DI BEJ TAHUN 2001 - 2004



SKRIPSI

OLEH :

Nama : **Bambang Wijanarko**
No.Mahasiswa : **02312106**

FAKULTAS EKONOMI
JURUSAN AKUNTANSI
UNIVERSITAS ISLAM INDONESIA
YOGYAKARTA
2006

BERITA ACARA UJIAN SKRIPSI

SKRIPSI BERJUDUL

Faaktor_Faktor Yang Mempengaruhi Perubahan Deviden Per Share Relatif Pada Perusahaan Manufaktur Di BEJ

Disusun Oleh: BAMBANG WIJANARKO
Nomor mahasiswa: 02312106

Telah dipertahankan di depan Tim Penguji dan dinyatakan ***LULUS***
Pada tanggal : 17 Juli 2006

Pembimbing Skripsi/Penguji : Dra. Erna Hidayah, M.Si, Ak .....

Penguji : Mahmudi, SE, M.Si, Ak .....

Mengetahui
Dekan Fakultas Ekonomi
Universitas Islam Indonesia

Drs. Asmai Ishak, M.Bus, Ph.D

ANALISIS FAKTOR-FAKTOR YANG MEMPENGARUHI DEVIDEN PER SHARE RELATIF PADA PERUSAHAAN MANUFAKTUR DI BEJ TAHUN 2001-2004

Skripsi

Diajukan Oleh:

Nama : **Bambang Wijonarko**

No Mhs : **02312106**

Jurusan : **Akuntansi**

Telah disetujui oleh Dosen Pembimbing

Pada tanggal Juni 2006

Dosen Pembimbing,

(Dra. Erna Hidayah, M.Si, Ak.)

PERNYATAAN BEBAS PLAGIARISME

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

Yogyakarta, Juli 2006

Penyusun,

(Bambang Wijonarko)

HALAMAN MOTTO

".....Allah meninggikan orang yang beriman diantara kamu dan orang-orang yang diberi ilmu pengetahuan, beberapa derajat....." *(QS; Al-Mujadallah; 11)*

"Tugas yang harus kita hadapi seringkali bukan pilihan kita, tetapi kita bisa memilih bagaimana melaksanakannya. Kalau kita melakukan dengan sungguh-sungguh hasilnya akan memberi kepuasan pada hidup kita sehari-hari" *(Norman Vincent Peale)*

"Tak seorang pun pernah dikalahkan hingga kekalahan tersebut dianggap sebagai suatu kenyataan" *(Napoleo Hill)*

"Selalu ada ruang di atas puncak." *(Daniel Webster)*

KATA PENGANTAR

Assalamu'alaikum wr. wb.

Segala puji syukur penulis panjatkan kehadirat Allah SWT yang telah melimpahkan rahmat, taufik dan hidayah-Nya sehingga penulis dapat menyelesaikan skripsi ini.

Penulisan skripsi ini dimaksudkan untuk memenuhi salah satu syarat guna memperoleh gelar Sarjana Ekonomi (S-1) di Fakultas Ekonomi Universitas Islam Indonensia. Proses penyusunan hingga selesainya skripsi ini tidak terlepas dari bantuan berbagai pihak yang secara langsung maupun tidak langsung telah memberikan bantuan dan motivasi kepada penulis. Oleh karena itu penulis mengucapkan banyak terima kasih kepada:

1. Allah SWT atas karunia, hidayah, akal dan fikiran serta atas segala kemudahan.
2. Nabi Muhammad SAW beserta junjungannya yang memberikan pelajaran hidup yang sangat berharga kepada umat.
3. Bapak Prof. Dr. Edy Suandi Hamid, selaku Rektor Universitas Islam Indonesia.
4. Bapak Drs. Asma'i Ishak, M.Bus., Ph.D, selaku Dekan Fakultas Ekonomi Universitas Islam Indonesia.
5. Ibu Dra. Erna Hidayah, M.si, Ak, selaku Dosen Pembimbing Skripsi yang telah memberikan petunjuk dan arahan sejak permulaan sampai dengan selesainya penyusunan skripsi ini.
6. Teman-teman; /rief & Wise"kurt", yang sudah banyak memberi petunjuk arah dalam perjalanan hidup.
7. Arie'rima yang telah membantu berkaitan dengan penyusunan skripsi ini.

8. Mas Dodo yang telah membantu dalam pengolahan data dan telah memberikan tambahan ilmu.
9. Mbak Yudith dan Mas Afi yang telah membantu memberikan referensi.
10. Poppy"Cemplux", Levy, Erma, Ivan yang telah memberikan support dan semangatnya.
11. Dan semua pihak yang telah membantu sehingga skripsi ini dapat terselesaikan, yang tidak dapat penulis sebutkan satu persatu.

Akhirnya penulis berharap semoga amal kebaikan dari Bapak, Ibu, dan teman-teman sekalian memperoleh balasan yang setimpal dari Allah SWT. Penulis menyadari bahwa dalam penyusunan skripsi ini masih banyak terdapat kekurangan, oleh karena itu kritik yang konstruktif dan saran dari pembaca sangat diperlukan, walaupun demikian masih ada harapan bahwa skripsi ini dapat bermanfaat bagi semua pihak.

Wassalamu'alaikum wr. wb.

Yogyakarta, Juni 2006

Penulis

Bambang Wijonarko

DAFTAR ISI

Hal

HALAMAN JUDUL.....i
HALAMAN JUDUL.....ii
HALAMAN PENGESAHAN..... iii
HALAMAN PERNYATAAN BEBAS PLAGIARISME.....iv
HALAMAN MOTTO.....v
HALAMAN PERSEMBAHAN.....vi
KATA PENGANTAR.....vii
DAFTAR ISI.....ix
DAFTAR TABEL.....xi
DAFTAR LAMPIRAN.....xii
ABSTRAKSI.....xiii
BAB I PENDAHULUAN.....1
1.1. Latar Belakang Masalah.....1
1.2. Rumusan Masalah.....4
1.3. Batasan Masalah.....5
1.4. Tujuan Penelitian.....5
1.5. Manfaat Penelitian.....5
1.6. Sistematika Penulisan.....6

BAB II KAJIAN PUSTAKA.....8
2.1. Pengertian Manajemen Keuangan.....8
2.2. Pengertian dan Tujuan Pembagian Deviden.....13
2.3. Teori Kebijakan Deviden.....14
2.4. Berbagai Macam Kebijakan Deviden.....15
2.5. Faktor-faktor yang Mempengaruhi Kebijakan Deviden Suatu Perusahaan.....16
2.6. Penelitian Terdahulu.....18
2.7. Hipotesis.....22

BAB III METODOLOGI PENELITIAN.....26
3.1. Populasi dan Sampel.....26
3.2. Data dan Sumber Data Penelitian.....28
3.3. Variabel Penelitian dan Operasionalisasi Variabel.....29
3.4. Analisis Data.....31
3.4.1. Pengujian Asumsi Klasik.....31
3.4.2. Pengujian Regresi Berganda.....33
3.4.3. Pengujian Hipotesis.....34

BAB IV HASIL ANALISA DATA.....37
4.1. Analisis Data.....37
4.1.1. Pengujian Asumsi Klasik.....44
4.1.1.1. Uji Multikolinearitas.....45
4.1.1.2. Uji Autokorelasi.....45
4.1.1.3. Uji Heterokedastisitas.....46
4.1.2. Pengujian Hipotesis.....47

BAB V KESIMPULAN.....55
5.1. Kesimpulan.....55
5.2. Keterbatasan.....56
5.3. Saran.....56
5.4. Implikasi di masa yang akan datang.....57

DAFTAR PUSTAKA.....58
LAMPIRAN..... 60

DAFTAR TABEL

Tabel Hal

4.1. Statistik Deskriptif..... 38
4.2. Uji Multikolinearitas..... 45
4.3. Hasil Analisa Regresi..... 47
4.4. Hasil Uji F..... 53

DAFTAR LAMPIRAN

LAMPIRAN 1
HASIL ANALISA DATA

LAMPIRAN 2
DAFTAR SAMPEL DAN DATA PERUSAHAAN

LAMPIRAN 3
DAFTAR TABEL

ABSTRAKSI

Berkaitan dengan pertimbangan manajemen perusahaan dalam membagikan deviden kepada pemegang saham maka diperlukan penelitian terhadap faktor- faktor yang mempengaruhi perubahan deviden. Dalam penelitian ini deviden dianalisa dengan membagi total deviden dengan jumlah saham yang beredar sehingga menjadi rasio keuangan yang dinamakan *Deviden Per Share*. Sedangkan faktor- faktor yang diduga mempengaruhi *Deviden Per share* dalam penelitian ini adalah *Debt to Equity Ratio, Earning Per Share Relatif, Deviden Pay Out Ratio,* dan *Net Profit Margin.*

Sampel dari penelitian ini adalah perusahaan manufaktur di BEJ selama periode 2001-2004. Dengan metode purposive sampling didapatkan 22 perusahaan yang diteliti.

Dengan menggunakan alat analisis regresi linier berganda yang sebelumnya diuji dengan asumsi klasik tidak ada masalah autokorelasi, multikolinieritas, dan heterokedastisitas atas variabel dependen yaitu *Deviden Per Share* dengan variabel independen yaitu *Debt to Equity Ratio, Earning Per Share Relatif, Deviden Pay Out Ratio* dan *Net Profit Margin.* Dari hasil uji regresi berganda didapatkan bahwa secara signifikan *Deviden Pay Out Ratio* mempunyai pengaruh yang positif secara signifikan terhadap *Deviden Per Share Relatif, Earning Per Share Relatif* mempunyai pengaruh yang positif secara signifikan terhadap *Deviden Per Share, Debt To Equity Ratio* tidak mempunyai pengaruh yang negatif secara signifikan terhadap *Deviden Per Share Relatif, Net Profit Margin* tidak mempunyai pengaruh yang positif secara signifikan terhadap *Deviden Per Share.*

BAB I

PENDAHULUAN

1.1. Latar Belakang Masalah

Kegiatan dari manajeman keuangan baik menyangkut kegiatan perencanaan, analisis, dan pengendalian kegiatan keuangan merupakan tugas dari seorang manajer keuangan. Setiap keputusan yang diambil seorang manajer keuangan, baik mengenai keputusan pendanaan, keputusan investasi, maupun keputusan deviden akan sangat menentukan keberadaan dan kelangsungan hidup perusahaannya. Oleh karena ketiga keputusan tersebut tidak dapat dipisahkan satu sama lain, maka pengintregasian ketiga keputusan akan dipakai untuk mencapai tujuan perusahaan yaitu memaksimalkan keuntungan dan menaikkan nilai perusahaan untuk memaksimalkan manfaat yang diperoleh para pemegang saham.

Keputusan deviden merupakan salah satu keputusan yang diharapkan oleh para investor. Disini deviden dapat diartikan sebagai bagian laba yang dibagikan oleh emiten kepada masing–masing pemegang sahamnya. Memperoleh deviden yang besar bisa menjadi satu alasan investor untuk menginvestasikan modalnya dalam bentuk saham. Maka setiap perusahaan berusaha sebaik mungkin untuk menarik perhatian investor untuk menanamkan modalnya di perusahaan, dengan jalan membagikan deviden yang lebih besar daripada perusahaan yang lain.

Dalam kenyataannya yang terjadi di pasar saham banyak sekali faktor yang mempengaruhi besarnya deviden yang akan dibagikan kepada para

pemegang saham. Hal ini terkait dengan berbagai macam pertimbangan perusahaan yang menyangkut pembagian laba deviden dan juga memikirkan kelangsungan hidup serta pertumbuhan perusahaan.

Melihat banyaknya pertimbangan yang diperlukan perusahaan dalam membagikan deviden kepada pemegang saham maka diperlukan penelitian mengenai faktor–faktor yang mempengaruhi perubahan deviden. Dalam penelitian ini deviden dianalisa dengan membagi *deviden per share* dengan nilai nominalnya sehingga menjadi sebuah rasio keuangan yang dinamakan *deviden per share relatif.* Tujuan membagi *deviden per share* dengan nilai nominalnya adalah untuk mengantisipasi adanya penurunan nilai *deviden per share* secara ekstrim akibat adanya pemecahan saham yang dilakukan perusahaan untuk menambah modal perusahaannya.

Faktor–faktor yang mempengaruhi perubahan relatif *deviden per share* diantaranya yang pertama adalah perubahan *deviden pay out ratio. Deviden pay out ratio* merupakan prosentase dari pendapatan yang akan dibayarkan kepada pemegang saham sebagai deviden. Bila semakin tinggi *deviden pay out ratio* yang ditetapkan maka semakin kecil dana yang tersedia untuk ditanamkan kembali kedalam perusahaan dan deviden yang dibayarkan akan semakin besar.

Faktor yang kedua adalah perubahan *Earning After Tax* yang merupakan tingkat keuntungan bersih yang mampu diraih disaat perusahaan menjalankan operasinya. Deviden akan dibagikan kepada pemegang saham apabila perusahaan memperoleh keuntungan. Keuntungan yang akan dibagikan adalah dimana perusahaan telah memenuhi seluruh kewajiban bunga dan pajak. Sehubungan

dengan deviden diambil dari keuntungan bersih perusahaan, maka besar kecilnya deviden yang dibagikan tergantung dari besarnya keuntungan. Dalam penelitian ini *earning per share* diteliti dengan membagi nilai nominal per lembar saham dengan tujuan untuk mengantisipasi adanya penurunan *earning per share* secara ekstrim akibat adanya pemecahan saham yang dilakukan perusahaan untuk menambah modalnya, sehingga rasio yang digunakan adalah *Earning Per Share Relatif.*

Faktor yang ketiga adalah perubahan *Net Profit Margin. Net Profit Margin* merupakan rasio perbandingan antara pendapatan bersih dengan penjualan. *Net Profit Margin* mengukur seberapa besar kemampuan perusahaan menghasilkan keuntungan dari kegiatan penjualan perusahaan. Semakin tinggi *Net Profit Margin* suatu perusahaan maka semakin tinggi tingkat keberhasilan perusahaan dalam menghasilkan keuntungan dari penjualan, sehingga berpengaruh terhadap besarnya deviden yang akan dibagikan kepada para pemegang saham.

Faktor yang keempat adalah perubahan *Debt to Equity Ratio. Debt to Equity Ratio* merupakan rasio perbandingan besarnya hutang dengan modal. Semakin tinggi *Debt to Equity Ratio* suatu perusahaan menunjukkan bahwa hutang perusahaan lebih besar terhadap modal sendiri sehingga berpengaruh terhadap pengalokasian laba ditahan. Perusahaan akan mengalokasikan laba ditahan untuk membayar hutang daripada untuk membagikan deviden kepada pemegang saham.

Selain keempat faktor tersebut diatas masih banyak faktor – faktor yang mempengaruhi perubahan relatif *deviden per share*. Dalam penelitian ini hanya

membahas keempat faktor tersebut karena keempat faktor tersebut mempunyai peranan penting bagi manajemen perusahaan dalam menentukan kebijakannya membagikan deviden kepada pemegang saham.

Bagi para investor yang tertarik menanamkan dananya di pasar modal perlu mempertimbangkan keputusan investasinya dengan memilih perusahaan yang baik dan sehat yang memberikan keuntungan optimal untuk jangka panjang. Oleh karena itu sebagai alternatif investor dapat melihat perusahaan manufaktur sebagai pilihan investasi dipasar modal yang akan memberikan keuntungan optimal.

Berdasarkan permasalahan tersebut diatas, maka penelitian ini mengambil judul **"Analisis Faktor – Faktor Yang Mempengaruhi Perubahan Relatif Deviden Per Share Pada Perusahaan Manufaktur di BEJ ".**

1.2. Rumusan Masalah Penelitian

Berdasarkan uraian diatas, permasalahan yang diteliti adalah :

1. apakah perubahan *Earning Per Share Relatif*, perubahan *Deviden Pay Out Ratio*, perubahan *Net Profit Margin*, dan perubahan *Debt to Equity Ratio* mempunyai pengaruh yang signifikan secara parsial terhadap perubahan relatif *deviden per share.*
2. apakah perubahan *Earning Per Share Relatif*, perubahan *Deviden Pay Out Ratio*, perubahan *Net Profit Margin*, dan perubahan *Debt to Equity Ratio*

mempunyai pengaruh yang signifikan secara simultan. terhadap perubahan relatif *deviden per share.*

1.3. Batasan Masalah

Agar penelitian yang dilakukan tidak terlalu luas dan lebih terarah maka perlu adanya batasan masalah antara lain :

1. Penelitian ini hanya pada perusahaan manufaktur yang terdapat di Bursa Efek Jakarta selama periode waktu 2001-2004
2. Faktor- faktor yang mempengaruhi *Deviden Per Share* dibatasi pada *Earning Per Share Relatif, Debt to Equity Ratio , Deviden Pay Out Ratio, Net pofit Margin.*

1.4. Tujuan Penelitian

Tujuan diadakan penelititan ini adalah untuk mengetahui besarnya pengaruh perubahan *Earning Per Share Relatif,* perubahan *Deviden Pay Out Ratio,* Perubahan perubahan *Net Profit Margin,* dan perubahan *Debt to Equity Ratio* terhadap perubahan relatif *Deviden Per Share.*

1.5. Manfaat Penelitian

1. Bagi calon investor diharapkan hasil penelititan ini dapat memberikan masukan mengenai perilaku deviden yang ada serta memudahkan investor dalam mengambil keputusan dalam memilih investasinya.

2. Bagi perusahaan penelitian ini diharapkan akan membantu perusahaan dalam memberi masukan mengenai faktor–faktor yang mampengaruhi perubahan deviden sehingga memudahkan perusahaan dalam kebijakan devidennya.
3. Bagi peneliti selanjutnya diharapkan dapat mengembangkan penelitian ini, yaitu mengambil periode yang lebih panjang dan menambah faktor-faktor.

1.6. Sistematika Penulisan

BAB I : PENDAHULUAN

Dalam bab ini dibahas mengenai pendahuluan yang meliputi latar belakang masalah, perumusan masalah, batasan masalah, tujuan masalah, dan sistematika penelitian.

BAB II : KAJIAN PUSTAKA

Dalam bab ini dibahas mengenai teori yang berhubungan dengan topik yang diangkat penulis, landasan yang dipakai penulis berupa penelitian terdahulu serta penulisan hipotesis.

BAB III : METODE PENELITIAN

Dalam bab ini dibahas mengenai kriteria populasi, teknik pengumpulan data, definisi operasional dan pengukuran variabel penelitian, teknik pengujian data serta teknik pengolahan data.

BAB IV : ANALISA DATA

Dalam bab ini disajikan data-data yang berhubungan dengan penelitian ini dan pembahasan hasil pengolahan data-data tersebut.

BAB V : PENUTUP

Dalam bab ini berisi kesimpulan penelitian yang dibuat berdasarkan hasil pembahasan serta memberikan saran-saran perbaikan untuk penelitian sebelumnya.

BAB II

KAJIAN PUSTAKA

2.1. Pengertian Manajemen keuangan

Manajemen keuangan adalah segala aktifitas pengaturan kegiatan keuangan perusahaan, yang didalamnya termasuk perencanaan, analisis, dan pengadaan keuangan. Oleh karena itu fungsi pembuatan keputusan dari manajemen keuanagan dibagi menjadi tiga, yaitu keputusan investasi, keputusan pendanaan, dan keputusan pengelolaan asset.

a. Keputusan investasi

Keputusan investasi merupakan keputusan terhadap aktiva apa yang akan dikelola oleh perusahaan. Keputusan investasi ini merupakan keputusan yang paling penting diantara ketiga bidang keputusan tersebut diatas. Hal ini karena keputusan investasi ini berpengaruh secara langsung terhadap besarnya rentabilitas investasi dan aliran kas perusahaan untuk waktu – waktu yang akan dating. Rentabilitas investasi (*return on investment*) merupakan kemampuan perusahaan memperoleh laba yang dihasilkan dari suatu investasi.

b. Keputusan pengelolaan aktiva

Mengelola aset yang telah ada lebih sulit daripada memperolehnya. Oleh karena itu aset – aset yang ada memerlukan pengelolan secara efisien. Manajer keuangan bersama manajer – manajer yang lain di perusahaan bertanggung jawab terhadap berbagai tingkatan operasi dari aset – aset menjadi tanggung jawab

manajer keuangan. Tanggung jawab tersebut menuntut manajer keuangan lebih memperhatikan pengelolana ktiva lancer daripada aktiva tetap.

c. Keputusan pendanaan

Kebijakan deviden merupakan bagian yang tidak dapat dipisahkan dengan keputusan pendanaan perusahaan. Kebijakan deviden merupakan keputusan untuk menentukan bagian dari laba yang diperoleh perusahaan yang akan dibagikan kepada pemegang saham sebagai deviden atau ditahan dalam bentuk laba ditahan guna pembiayaan investasi di masa yang akan datang. Apabila perusahaan memilih untuk mebagikan laba sebagai deviden, maka akan mengurangi laba ditahan dan selanjutnya mengurangi total sumber dana intern. Sebaliknya jika perusahaan memilih untuk menahan laba yang diperoleh, maka kemampuan pembentukan dana intern akan semakin besar.

Bagi pemegang saham tujuan utama menanamkan modalnya pada perusahaan adalah unutk memaksimalkan keuntungan, yaitu melalui pembagian deviden selama tetap memegang saham tersebut dan menjual kembali saham tersebut pada harga yang lebih tinggi dari harga pada saat pembelian. Dengan dasar tersebut pemegang saham menginginkan perusahaan yang sahamnya mereka beli mengalami peningkatan keuntungan, Karena mereka mempunyai anggapan bahwa meningkatnya keuntungan maka deviden yang akan dibagikan akan meningkat pula. Perubahan deviden bagi pemegang saham memberikan informasi mengenai kondisi kemakmuran perusahaan. Perubahan deviden yang positif bagi pemegang saham menunjukkan bahwa manajemen perusahaan mempunyai ekspektasi yang baik di masa yang akan datang. Sebaliknya perubahan deviden

yang negatif bagi pemegang saham menunjukkan bahwa perusahaan menghadapi masa sulit di masa yang akan datang.

Kebijakan deviden berkaitan dengan laba yang diperoleh perusahaan dan tersedia bagi pemegang saham. Laba ini ditujukkan dalam laporan laba rugi sebagai baris terakhir dalam laporan keuangan dan disebut laba setelah pajak(*Earning after tax*).

Besarnya dana yang bisa dibagikan sebagai deviden tidak selalu sama dengan laba setelah pajak dapat lebih besar atau lebih kecil dari pada laba setelah pajak. Besarnya proporsi deviden atas laba setelah pajak sangat tergantung dari kebijakan manajemen perusahaan dengan mempertimbangkan faktor – faktor yang mempengaruhi kondisi kelangsungan usaha perusahaan di masa yang akan datang sehingga proporsi besarnya pembagian deviden atas laba setelah pajak oleh manajemen perusahaan bersifat politis.

Menurut **Keyso & Weygant**, jumlah dana yang bisa dibagikan sebagai deviden bisa dinyatakan dalam persamaan sebagi berikut:

D = E + Penyusutan - Investasi pada A.T - Penambahan M.K

Dalam hal ini :

D = Deviden

E = Laba setelah pajak

A.T = Aktiva Tetap

MK = Modal Kerja

Persamaan tersebut menunjukkan bahwa dana yang bisa dibagikan sebagai deviden merupakan kelebihan dana yang diperoleh dari operasi

perusahaan (yaitu E + Penyusutan) di atas keperluan investasi untuk menghasilkan laba di masa yang akan datang (yaitu investasi pada, A.T, dan M.K). Hanya saja, untuk menyederhanakan analisis sering diasumsikan bahwa investasi pada aktiva tetap akan diambilkan dari dana penyusutan, dan modal kerja dianggap tidak berubah, sehingga tidak perlu menambah modal kerja. Apabila asumsi ini dipergunakan, maka bisa dimengerti kalau besamya D akan ditentukan oleh E. Maksimum D yang bisa dibagikan adalah sama dengan E.

Kebijakan deviden masih merupakan masalah yang mengundang perdebatan, karena terdapat lebih dari satu pendapat. Secara teoritis berbagai pendapat di dalam menentukan suatu kebijakan deviden dapat dikelompokkan menjadi tiga, yaitu. (Suad Husnan dan Eny P, 1994).

1. Pendapat yang menginginkan deviden dibagikan sebesar besamya

   Argumentasi dari pendapat ini menyatakan bahwa harga saham dipengaruhi oleh deviden yang dibayarkan. Kesalahan dari pendapat itu adalah bahwa peningkatan pembayaran deviden hanya dimungkinkan apabila laba yang diperoleh perusahaan juga mengalami peningkatan, sehingga perusahaan tidak dapat membagikan deviden yang lebih besar apabila laba yang diperoleh perusahaan tidak meningkat. Perusahaan tidak harus membagikan semua laba yang diperoleh sebagai deviden, hanya karena perusahaan harus membagikan deviden sebesar-besamya. Keputusan laba untuk ditahan dibenarkan jika laba tersebut dapat diinvestasikan dan menghasilkan tingkat keuntungan yang lebih besar dari biaya modalnya.

2. Deviden yang tidak relevan

Pendapat bahwa deviden tidak relevan, tidak mendasarkan diri atas pemikiran bahwa membagikan deviden dan menggantinya dengan menerbitkan saham baru mempunyai dampak yang sama terhadap kekayaan pemegang saham. Pendapat MI mengatakan bahwa perusahaan bisa saja membagikan deviden dalam jumlah yang lebih besar atau kecil, asalkan dapat menutup kekurangan dana dari sumber ekstern. Jadi yang penting adalah apakah investasi yang tersedia diharapkan akan memberikan NPV yang positif, tidak peduli apakah dana yang digunakan untuk membiayai berasal dari dalam perusahaan (menahan laba) ataukah dari luar perusahaan (menerbitkan saham baru).

3. Deviden dibagikan sekecil-kecilnya

Pendapat ini mendasarkan diri dari pada kemungkinan adanya ketidak sempumaan pasar modal. Perusahan akan menanggung biaya emisi yang dibagikan biaya deviden tidak relevan jika menerbitkan saham baru. Mereka lebih cenderung untuk tidak membagikan deviden atau membagikan sedikit deviden apabila keputusan investasi menunjukkan bahwa dana tersebut diinvestasikan dan mempunyai prospek yang bagus, dan diharapkan dapat mendatangkan keuntungan yang lebih besar.

2.2. Pengertian dan Tujuan Pembagian Dividen

Dividen adalah bagian keuntungan perusahaan yang dibagikan kepada, pemegang saham. Tujuan pembagian Dividen adalah (Mutamimah dan Sulistyo 2000):

1. Untuk memaksimumkan kemakmuran bagi pemegang saham. Karena tingginya deviden yang dibayarkan akan mempengaruhi harga saham. Investor menenamkan dananya di pasar modal adalah untuk memeperoleh deviden. Investor percaya dengan adanya deviden yang tinggi mencerminkan perusahaan tersebut bagus dimasa yang akan datang, sehingga harga, saham naik.]
2. Untuk menunjukkan likuiditas perusahaan Dengan dibayarkannya deviden diharapkan kinerja perusaahan dimata investor bagus. Sebagian perusahaan memberikan deviden dalam jumlah tetap untuk satu periode. Hal ini dilakukan perusahaan ingin diakui oleh investor bahwa perusahaan tersebut mampu menghadapi gejolak ekonomi dan mampu memberikan hasil kepada investor.
3. Sebagian investor memandang bahwa resiko dividen adalah lebih rendah dibanding resiko *capital gain.*
4. Untuk memenuhi kebutuhan para pemegang saham akan pendapatan tetap yang digunakan untuk konsumsi.
5. Deviden dapat digunakan sebagai alat komunikasi antara manajer dan pemegang saham. Informasi secara keseluruhan tentang kondisi intern perusahaan sering tidak diketahui oleh investor, sehingga melalui

devidenkah pertumbuhan perusahaan dan prospek perusahaan dapat diketahui.

2.3. Teori Kebijakan Dividen

Ada tiga teori tentang kebijakan dividen (Brigham dan Houston, 1995:67) yaitu:

1) *Dividend irrelevance theory*, adalah suatu teori yang menyatakan bahwa kebijakan dividen tidak mempunyai pengaruh, baik terhadap nilai perusahaan maupun biaya modalnya. Teori ini mengikuti pendapat Modigliani dan Miller yang mengatakan bahwa nilai suatu perusahaan tidak ditentukan oleh besar kecilnya DPR tetapi ditentukan oleh laba bersih sebelum pajak (EBIT) dan risiko bisnis.
2) *Bird-in-the-hand theory*, sependapat dengan Gordon dan Lintner yang menyatakan bahwa biaya modal sendiri akan naik bila DPR rendah. Hal ini dikarenakan investor lebih suka menerima deviden daripada *capital gain.*
3) *Tax preference theory*, adalah suatu teori yang menyatakan bahwa karena adanya pajak terhadap keuntungan dividen dan *capital gain* maka para investor lebih menyukai *capital gains* karena dapat menunda pembayaran pajak.

2.4. Berbagai Macam Kebijakan Dividen

Ada berbagai macam kebijakan dividen yang dilakukan oleh perusahaan (Riyanto, 1995:204), diantaranya:

1) Kebijakan deviden yang stabil

   Artinya jumlah deviden perlembar saham dibayarkan setiap tahunnya relatif tetap selama jangka waktu tertentu meskipun pendapatan perlembar saham pertahunnya berfluktuasi.

2) Kebijakan deviden dengan penetapan jumlah dividen minimal plus jumlah ekstra tertentu.

   Kebijakan ini menetapkan jumlah rupiah minimal dividen perlembar saham setiap tahunnya. Dalam keadaan keuangan yang lebih baik perusahaan akan membayarkan dividen ekstra diatas jumlah minimal tersebut.

3) Kebijakan dividen dengan penetapan DPR yang konstan

   Perusahaan yang menjalankan kebijakan ini menetapkan DPR yang konstan, misalnya 50%. Hal ini berarti bahwa jumlah dividen perlembar saham yang dibayarkan setiap tahunnya akan berfluktuasi sesuai dengan perkembangan keuntungan neto yang diperoleh setiap tahunnya.

4) Kebijakan dividen yang fleksibel

   Berarti besarnya dividen yang diberikan setiap tahunnya disesuaikan dengan posisi finansial dan kebijakan finansial dari perusahaan yang bersangkutan.

2.5. Faktor-faktor yang mempengaruhi kebijakan dividen suatu perusahaan

Kebijakan deviden sejauh ini dilihat hanya dari aspek teoritisnya saja, tetapi belum melihat pertimbangan manajerial dalam praktik yang sesungguhnya terjadi dan harus dianalisis dalam kaitannya dengan kebijakan deviden. Berikut ini faktor-faktor yang sesungguhnya terjadi dalam kaitannya dengan kebijakan deviden: (Agus Sartono,1990),

1. Kebutuhan dana perusahaan

   Kebutuhan dana bagi perusahaan dalam kenyataannya merupakan faktor yang harus dipertimbangkan dalam menentukan kebijakan deviden yang akan diambil. Aliran kas perusahaan yang diharapkan, pengeluaran modal di masa yang akan datang yang diharapkan, kebutuhan tambahan piutang dan persediaan, pola (skedul) pengurangan hutang dan masih banyak faktor lain yang mempengaruhi posisi kas perusahaan harus dipertimbangkan dalam analisis kebijakan deviden.

2. Likuiditas

   Likuiditas perusahaan merupakan pertimbangan utama dalam banyak kebijakan deviden. Karena kebijakan deviden bagi perusahaan merupakan kas keluar, maka semakin besar posisi kas dan likuiditas perusahaan secara keseluruhan akan semakin besar kemampuan perusahaan membayar deviden. Perusahaan yang sedang mengalami pertumbuhan dan profitabel akan memerlukan dana yang cukup besar

guna membiayai investasinya, oleh karena itu kurang likuid karena dana yang diperoleh lebih banyak diinvestasikan pada aktiva tetap dan aktiva lancar yang permanen.

Likuiditas perusahan sangat besar pengaruhnya terhadap investasi perusahaan dan kebijakan pemenuhan kebutuhan dana. Keputusan investasi akan menentukan tingkat ekspansi dan kebutuhan dana perusahaan, sementara itu keputusan pembelanjaan akan menentukan pemilihan sumber dana untuk membiayai investasi tersebut.

3. Kemampuan Meminjam

Posisi likuiditas perusahaan dapat diatasi dengan kemampuan perusahaan untuk meminjam, dalam jangka pendek. Kemampuan meminjam dalam jangka pendek tersebut akan meningkatkan fleksibilitas likuiditas perusahaan. Selain itu fleksibilitas perusahaan juga dipengaruhi oleh kemampuan perusahaan untuk bergerak di pasar modal dengan mengeluarkan obligasi. Perusahaan yang semakin besar dan sudah estabilish akan memiliki *access* yang lebih baik di pasar modal. Kemampuan meminjam yang lebih besar, fleksibilitas yang lebih besar akan memperbesar kemampuan membayar deviden.

4. Keadaan Pemegang Saham

Jika perusahaan itu kepemilikan sahamnya relatif tertutup, manajemen biasanya mengetahui deviden yang diharapkan oleh pemegang saham dan bertindak dengan tepat. Jika hampir semua pemegang saham berada dalam golongan *high fax* dan lebih suka

memperoleh *capital gain* maka perusahaan dapat mempertahankan *deviden pay out* yang rendah. Dengan *deviden pay out* yang rendah tentunya dapat diperkirakan apakah perusahaan akan menahan laba untuk kesempatan investasi yang *profitable*.

5. Stabilitas Deviden

Bagi para investor akan lebih menarik daripada *deviden pay out* yang tinggi. Stabilitas di sini dalam arti tetap memperhatikan tingkat pertumbuhan perusahaan, yang ditunjukkan koefisien arah yang positif. Apabila faktor lain sama, saham yang memberikan deviden yang stabil selama periode tertentu akan mempunyai harga yang lebih tinggi daripada saham yang membayar devidennya dalam presentase yang tetap terhadap laba.

2.6. Penelitian Terdahulu

Berbagai penelitian yang telah dilakukan untuk mengetahui faktor–faktor yang mempengaruhi perusahaan dalam melaksanakan kebijakan deviden diantaranya adalah :

1. Heni Kusumawasti (2002), meneliti dampak perubahan *earnings* dan *cash flow* terhadap kemampuan perusahaan membayar deviden pada perusahaan non lembaga keuangan di BEJ dengan variabel kontrol perusahaan Δ Sales, Δ Investasi, Δ Hutang tidak dapat digunakan untuk meneliti perubahan deviden. Variabel Δ Earnings, Δ Dummy 1 secara keseluruhan tidak signifikan tetapi variabel Δ Dummy 2

signifikan terhadap perubahan deviden. Penelitian tersebut memberikan kesimpulan Δ Earning dan Δ Cash flow di Indonesia tidak dapat digunakan sebagai pengukur kemampuan perusahaan membayar deviden.

2. Sri Sudarsi (2002), meneliti faktor-faktor yang mempengaruhi kebijakan deviden dengan deviden *pay out ratio* sebagai variabel independen pada industri perbankan yang terdaftar di BEJ. Variabel yang dianggap mempengaruhi diantaranya adalah posisi kas perusahaan (*cash position*) yang merupakan rasio kas akhir tahun dengan *earning after tax*. Faktor ini merupakan faktor internal yang dapat dikendalikan oleh manajemen sehingga pengaruhnya dapat dirasakan secara langsung bagi kebijakan deviden.

   Variabel yang kedua adalah profitabilitas perusahaan karena deviden adalah sebagian laba bersih yang diperoleh perusahaan, oleh karena itu deviden akan dibagikan apabila perusahaan memperoleh keuntungan, rasio profitabilitas yang digunakan adalah *Return on Asset* (ROA). Perusahaan yang semakin besar keuntungannya akan membayar porsi pendapatan sebagai dividen.

   Variabel yang ketiga adalah faktor potensi pertumbuhan, semakin cepat tingkat pertumbuhan semakin besar kebutuhan dana di masa mendatang. Semakin mungkin perusahaan menahan pendapatan bukan membayarkannya sebagai deviden.

Variabel yang keempat adalah faktor *firm size*. Faktor ini menjelaskan bahwa suatu bank yang mapan dan besar memiliki akses ke pasar modal, sedangkan bank kecil tidak mudah. Kemudahan aksesibilitas ke pasar modal dapat diartikan adanya fleksibilitas dan kemampuan bank untuk menciptakan hutang atau memunculkan dana yang lebih besar dengan catatan bank tersebut memiliki rasio pembayaran deviden yang lebih tinggi daripada perusahaan kecil.

Variabel yang kelima adalah *Debt to equity ratio* (DER). Pada industri perbankan umumnya memliki DER yang tinggi, artinya kewajiban hutang sangat tinggi, sedangkan modal yang dimiliki relatif kecil. Oleh karena itu secara teoritis kemampuan bank membayar relatif kecil.

Dalam penelitian yang dilakukan oleh Sri Sudarsi ini ditemukan adanya multikolinearitas pada variabel *debt to equity ratio* dan *firm size* sehingga tidak dapat dianalisa. Hasil penelitian ini tidak menemukan pengaruh yang signifikan variabel posisi kas, profitabilitas, dan potensi pertumbuhan terhadap kebijakan deviden pada perusahaan perbankan di BEJ.

3. Yuniningsih (2002), meneliti interdependensi antara kebijakan dividen *pay out ratio,* kebijakan *financial leverage* dan kebijakan investasi pada perusahaan manufaktur yang ada di BEJ tahun 1992-1995. Penelitian ini bermaksud untuk mengetahui pengaruh kebijakan

deviden pada periode tertentu saat perusahaaan menyediakan dana untuk investasi dan untuk membayar hutangnya. Penelitian ini juga bermaksud mengetahui pengaruh pengeluaran investasi pada *dividend pay out ratio* tahun ini dan total liabilities tahun ini.

Variabel yang digunakan pada penelitian ini adalah *dividend pay out ratio* (Y_1), *financial leverage* (Y_2), investasi (Y3), *liquidity* (X_1), *profitability* (X_2), resiko perusahaan (X_3), struktur modal (X_4), ukuran perusahaan (X_5), dan pertumbuhan perusahaan. Berdasarkan variabel tersebut, penelitian ini terdapat beberapa persamaan. Persamaan pertama adalah terdapat faktor yang mempengaruhi kebijakan *deviden pay out ratio* diantaranya adalah *financial leverage*, investasi, *liquiditas*, probabiliti, dan resiko. Persamaan kedua adalah faktor yang mempengaruhi kebijakan *financial leverage* diantaranya adalah *dividend pay out ratio*, investasi, resiko, struktur modal dan ukuran perusahaan. Persamaan ketiga adalah faktor yang mempengaruhi kebijakan investasi diantaranya *financial leverage*, probabilitas, ukuran perusahaan dan pertumbuhan perusahaan.

Dari hasil penelitian didapatkan bahwa *devidend pay out ratio* mempunyai pengaruh yang negatif secara signifikan terhadap investasi, di lain sisi *dividend pay out ratio* tidak memberikan pengaruh terhadap *financial leverage*. Ditemukan juga investasi memberikan pengaruh yang negatif secara signifikan terhadap *deviden*

pay out ratio, disisi yang lain investasi memberikan pengaruh yang positif terhadap *financial leverage.*

4. Muzdhalifah (2003), menyatakan variabel yang diduga mempengaruhi perubahan kebijakan deviden pada perusahaan manufaktur yang ada di BEJ adalah *earning per share* tahun ini (EPS t), *earning per share* tahun lalu (EPS t-1), *deviden per share* tahun talu (DPS t), *Cash Flow* tahun ini (CF), dan Investasi tahun ini (I). Dari hasil penelitian variabel EPS t, EPS t-1, DPS t-1, CF secara signifikan mempunyai pengaruh yang positif terhadap perubahan kebijakan perusahaan membayar deviden sedangkan variabel I mempunyai pengaruh negatif dengan tingkat signifikan yang rendah terhadap kebijakan perusahaan membayar deviden.

2.7. Hipotesis

Penelitian ini mencoba mengembangkan penelitian terdahulu dengan meneliti faktor- faktor yang mempengaruhi *Dividend Per Share.* Faktor-faktor tersebut antara lain *Deviden Pay Out Ratio, Earning Per Share Relatif, Net Profit Margin* dan *Debt to Equity Ratio.* Apakah keempat faktor tersebut mampunyai pengaruh signifikan terhadap perubahan relatif *Deviden Per Share.*

Dengan adanya bukti-bukti empiris yang telah ditemukan, peneliti menyusun hipotesis sebagai berikut :

1. Deviden Pay Out Ratio

Deviden Pay Out Ratio merupakan prosentase dari pendapatan yang akan dibayarkan kepada pemegang saham dalam bentuk deviden. Semakin tinggi Deviden Pay Out Ratio maka semakin kecil dana yang tersedia untuk ditanamkan kembali di perusahaan dan tentunya akan semakin besar deviden yang akan dibayarkan kepada pemegang saham.

Berdasarkan uraian diatas, diduga Deviden Pay Out Ratio berpengaruh positif secara signifikan terhadap Deviden Pay Out Ratio. Maka, hipotesis pertama dalam penelitian ini adalah:

H_1= Terdapat pengaruh positif perubahan *Deviden Pay Out Ratio* terhadap perubahan relatif *Deviden Per Share.*

2. *Earning Per Share*

Earning per share merupakan tingkat keuntungan bersih yang mampu diraih perusahaan pada saat menjalankan operasinya. Dividen akan dibagikan apabila perusahaan memperoleh keuntungan. Keuntungan yang layak dibagikan kepada pemegang saham adalah keuntungan setelah perusahaan memenuhi seluruh kewajiban bunga dan pajak. Oleh karena itu dividen diambil dari keuntungan bersih yang diperoleh perusahaan, maka keuntungan tentu saja akan mempengaruhi besarnya dividen.

Berdasarkan uraian diatas, diduga *earning per share* berpengaruh positif secara signifikan terhadap *dividen per share*. Maka, hipotesis kedua dalam penelitian ini adalah:

H_2= Terdapat pengaruh positif perubahan *Earning Per Share Relatif* terhadap perubahan relatif *Deviden Per Share.*

3. *Net Profit Margin*

Net profit margin merupakan keuntungan neto per rupiah penjualan. Semakin tinggi *net profit margin* perusahaan berarti menunjukkan keberhasilan perusahaan dalam menghasilkan keuntungan dari penjualan yang dilakukan sehingga berpengaruh terhadap besarnya dividen yang akan dibagikan kepada pemegang saham.

Berdasarkan uraian diatas, diduga *net profit margin* berpengaruh positif secara signifikan terhadap *dividen per share*. Maka, hipotesis tiga dalam penelitian ini adalah:

H_3= Terdapat pengaruh positif perubahan *Net Profit Margin* terhadap perubahan relatif *Deviden Per Share.*

4. *Debt to Equity ratio*

Debt to Equity Ratio mencerminkan kemampuan perusahaan dalam memenuhi seluruh kewajibannya yang ditunjukkan oleh beberapa dari modal sendiri yang digunakan untuk membayar utang. Semakin rendah

debt to equity ratio semakin tinggi kemampuan perusahaan dalam membayar seluruh kewajibannya.

Berdasarkan uraian diatas, diduga *debt to equity ratio* berpengaruh negatif secara signifikan terhadap *dividen per share*. Maka, hipotesis keempat dalam penelitian ini adalah

H_4= Terdapat pengaruh negatif perubahan *Debt to Equity Ratio* terhadap perubahan relatif *Deviden Per Share*.

H_5= Terdapat pengaruh perubahan *Deviden Pay Out Ratio, Earning Per Share Relatif, Net Profit Margin, Debt to Equity Ratio* terhadap perubahan relatif *Deviden Per Share*.

BAB III

METODE PENELITIAN

3.1. Populasi dan Sampel

Populasi adalah keseluruhan dari unit analisis yang terdapat dalam penelitian ini. Populasi dalam penelitian ini adalah perusahaan-perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Jakarta. Sedangkan sampel adalah sebagian dari populasi yang hendak diselidiki

Sampel penelitian ini adalah perusahaan yang bergerak di sektor manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Jakarta. Sampel Perusahaan yang akan digunakan menggunakan metode purposive sampling, yaitu suatu metode pengambilan sample yang bersifat tidak acak, pemilihannya didasarkan karakterisrik atau pertimbangan tertentu, yaitu:

- Perusahaan yang datanya sudah dipublikasikan dalam bentuk laporan keuangan per 31 Desember 2001-2004
- Perusahaan yang membagikan deviden pada tahun 2001-2004
- Perusahaan yang memiliki data yang lengkap selama periode penelitian untuk faktor-faktor yang diteliti, yaitu Deviden pay out ratio, earning per share, debt to equity, net profit margin.

Perusahaan yang datanya sudah dipublikasikan	154
Perusahaan yang tidak membagikan deviden	(132)
Perusahaan yang tidak memiliki data lengkap	0
Perusahaan yang memenuhi syarat penelitian	22

Dari 154 perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Jakarta selama tahun 2001-2004, terdapat 22 perusahaan yang memenuhi kriteria sebagai sampel penelitian. Dengan pertimbangan tersebut, maka perincian perusahaan yang dipilih dalam penelitian ini adalah sebagai berikut :

1. PT. AQUA GOLDEN MISSISSIPPI
2. PT. DELTA DJAKARTA
3. PT. FAST FOOD INDONESIA
4. PT. INDOFOOD SUKSES MAKMUR
5. PT. MULTI BINTANG INDONESIA
6. PT. GUDANG GARAM
7. PT. HM SAMPOERNA
8. PT. LAUTAN LUAS
9. PT. EKADHARMA TAPE INDUSTRIES
10. PT. INTAN WIJAYA CHEMICAL INDUSTRY
11. PT. ASAHIMAS FLAT GLASS
12. PT. LION METAL WORKS
13. PT. TEMBAGA MULIA SEMANAN
14. PT. ARWANA CITRAMULIA
15. PT. ANDHI CANDRA AUTOMOTIVE
16. PT. ASTRA OTOPARTS
17. PT. GOODYEAR INDONESIA
18. PT. TUNAS RIDEAN
19. PT. DANKOS LABORATORIES

20. PT. KIMIA FARMA

21. PT. MERCK INDONESIA

22. PT. UNILEVER INDONESIA

3.2 Data dan Sumber Data Penelitian

Obyek penelitian ini adalah perusahaan yang bergerak di sektor manufaktur yang terdapat di bursa efek Jakarta. Penelititan dilakukan terhadap perusahaan yang membagikan deviden pada tahun 2001 sampai dengan tahun 2004.

Sumber data dan pengambilan data :

Data yang digunakan dalam penelitian dalam penelitian ini adalah data sekunder, meliputi :

a. Data *deviden per share* perusahaan manufaktur tahun 2001-2004
b. Data *earning per share* perusahaan manufaktur tahun 2001-2004
c. Data *deviden pay out ratio* perusahaan manufaktur tahun 2001-2004
d. Data laba bersih perusahaan manufaktur tahun 2001-2004
e. Data penjualan bersih perusahaan manufaktur tahun 2001-2004
f. Data total hutang perusahaan manufaktur tahun 2001-2004
g. Data modal sendiri perusahaan manufaktur tahun 2001-2004
h. Data nilai nominal per lembar saham perusahaan manufaktur tahun 2001-2004

Data yang diperlukan bersumber dari Bursa Efek Jakarta, *Indonesian Capital Market Directory* dan dari hasil-hasil penelitian dalam bentuk jurnal, serta tulisan-tulisan yang dianggap relevan dalam penelitian ini.

3.3. Variabel Penelitian Dan Operasionalisasi Variabel

1. Variabel Tergantung (Y)

   Variabel tergantung adalah besar perubahan relatif *Deviden Per Share* (ΔDPSR). *Deviden per Share* adalah keuntungan yang diperoleh dari tiap-tiap lembar saham sebagai imbalan atas dana yang telah ditanamkan perusahaan dibagi dengan nilai nominal per lembar sahamnya. ΔDPSR menunjukkan selisih antara Deviden per Share tahun tertentu (DPSR t) dengan Deviden per Share tahun sebelumnya (DPSR t-1). Jika dirumuskan adalah:

   ΔDPSR= DPSR t – DPSR t-1

   Dimana :

$$DPSr = \frac{DPS}{NilaiNo\ \min alPerLembarSaham}$$

2. Variabel bebas (X)

   a. Perubahan *Deviden Pay Out Ratio* / DPSR (X1)

      Deviden Pay Out Ratio adalah prosentase dari pendapatan yang akan dibayarkan kepada pemegang saham sebagai cash deviden. ΔDPR menunjukkan selisih antara Deviden Pay Out Ratio tahun tertentu (DPR t) dengan Deviden Pay Out Ratio tahun sebelumnya (DPR t-1). Jika dinyatakan dalam rumus adalah :

ΔDPR= DPR t – DPR t-1

Dimana :

$$DPR = \frac{DevidenPerShare}{EarningPerShare}$$

b. Perubahan *Earning Per Share Relatif* / EPSR (X2)

Earning Per Share Relatif adalah pendapatan perusahaan dari lembar saham yang dijual dibagi dengan nilai nominal per lembar sahamnya. ΔEPSR menunjukkan selisih antara Earning Per Share Relatif tahun tertentu (EPSR t) dengan Earning Per Share Relatif tahun sebelumnya (EPSR t-1). Jika dinyatakan dalam rumus adalah :

ΔEPSR= EPSR t – EPSR t-1

Dimana :

$$EPSR = \frac{EPS}{Nilaino\ \min\ alPerLembarSaham}$$

c. Perubahan *Net Profit Margin* / NPM (X3)

Net Profit Margin (NPM) adalah perbandingan antara pendapatan bersih dengan penjualan. ΔNPM menunjukkan selisih antara Net Profit Margin tahun tertentu (NPM t) dengan Net Profit Margin tahun sebelumnya (NPM t-1). Jika dinyatakan dalam rumus adalah:

ΔNPM= NPM t – NPM t-1

Dimana :

$$\text{NPM} = \frac{Labab ersih}{Penjualan}$$

d. Perubahan *Debt To Equity Ratio* / DER (X4)

Debt to Equity Ratio (DER) adalah perbandingan antara hutang perusahaan dengan modal sendiri. ΔDER menunjukkan selisih antara Debt to Equity Ratio tahun tertentu (DER t) dengan Debt to Equity Ratio tahun sebelumnya (DER t-1). Jika dinyatakan dalam rumus adalah :

ΔDER= DER t – DER t-1

Dimana :

$$DER = \frac{TotalHu\tan g}{TotalModalSendiri}$$

3.4. Analisis Data

3.4.1. Pengujian Asumsi Klasik

Sebelum model regresi dapat digunakan untuk menunjukkan persamaan hubungan, model tersebut harus dilakukan pengujian - pengujian terhadap asumsi klasik tersebut. Pengujian – pengujian yang dilakukan adalah sebagai berikut :

1. Uji Multikolinearitas

Multikolinearitas adalah suatu situasi adanya kolerasi antar variabel-variabel bebas. Dasar pemikiran bahwa model regresi linier klasik

mengasumsikan tidak terjadi multikolinearitas diantara variabel (Mutamimah dan Sulistyo, 2000)

cara yang digunakan untuk mendeteksi terjadinya multikolinearitas dalam penelitian ini adalah menggunakan uji VIF.

2. Uji Autokolerasi

Autokolerasi adalah korelasi (hubungan) yang terjadi diantara anggota-anggota dari serangkaian pengamatan yang tersusun dalam rangkaian waktu (*time series data*) atau yang tersusun dalam rangkaian ruang (*cross-sectional data*).

Pendekatan yang sering digunakan untuk menguji ada tidaknya autokolerasi adalah uji Durbin Watson diantaranya :

1. Bila nilai DW terletak antara batas atas upper bound (du) dan (4-du), maka koefesien autokorelasi adalah nol, berarti tidak ada autokorelasi.
2. Bila nilai DW lebih rendah daripada batas bawah atau lower bound (dl) maka koefesien autokorelasi sama dengan nol, berarti tidak ada autokorelasi lebih besar daripada nol, berarti ada autokorelasi positif.
3. Bila nilai DW lebih besar daripada (4-dl), maka koefesien autokorelasi lebih kecil dari pada nol berarti autokorelasi negatif.
4. Bila nilai DW terletak diantara batas atas (du) dan batas bawah (dl) atau DW terletak antara (4-du) dan (4-dl) maka hasilnya tidak dapat disimpulkan.

3. Uji Heterokedastisitas

Asumsi ketiga mengenai faktor – faktor gangguan adalah distribusi probabilitas gangguan tetap sama untuk keseluruhan pengamatan – pengamatan atas X; yaitu varian setiap Ui adalah sama untuk seluruh nilai – nilai variable bebas.

Secara simbolis :

$$\text{Var}(Ui) = E[\{Ui - E\{Ui]^2 = \sigma_u^2$$

Merupakan nilai konstan. Homogenitas varian (atau varian konstan) ini dikenal sebagai 'homokesdisitas'. Ada kasus dimana seluruh faktor pengganggu tidak memiliki varian yang sama atau varian yang tidak konstan. Kondisi varian tidak konstan ini disebut heterokesdisitas. Jadi,U adalah heterokesdisitas bila :

Var Ui $\neq \sigma_u^2$ (suatu nilai konstan) tapi σ_{ui}^2 (suatu nilai bervariasi). Jika varian dari U sama pada setiap titik atau seluruh nilai X, maka pola tertentu *(definite restriction)* akan terbentuk bila sebaran Y diplot dengan sebaran X. Atau tidak ada pola yang sistematis antara dua variabel, menyarankan bahwa mungkin tidak ada heterokesdesitas dalam data(Gujarati, 1997)

3.4.2. Pengujian Regresi Berganda

Model regresi berganda adalah teknik regresi yang menjelaskan hubungan antara variabel dependen dengan beberapa varibel independent (Arsyad,1997). Persamaan dari model regresi berganda tersebut sebagai berikut :

$$Y = bo + b_1X_1 + b_2X_2 + \ldots\ldots\ldots\ldots\ldots + b_n X_n$$

Dimana, Y = variabel dependen

Bo = intercept

X_1-n = variabel-variabel independent

B_1-n = koefisien regresi

3.4.3. Pengujian Hipotesis

Untuk menguji hipotesis yang telah dirumuskan, maka serangkaian pengujian yang harus dilakukan adalah sebagai berikut :

1. Pengujian ketepatan perkiraan (Goodness of Fit Test)

   Hasil dari pengujian adalah koefisien determinasi majemuk (R^2) yang besarnya antara nol dan satu ($0 \leq R^2 \leq 1$). Koefisien ini mengukur prosentase variabilitas variabel dependen yang dapat dijelaskan oleh variabel-variabel independennya. Perhitungan koefisiennya adalah sebagai berikut :

$$R^2 = \frac{ESS}{TSS} = 1 - \frac{\sum e_i^2}{\sum y_i^2}$$

2. Pengujian Signifikansi (Uji t)

   Pengujian ini dimaksudkan untuk mengetahui apakah variabel independen secara individu mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap variabel dependen, dengan asumsi variabel independen

lainnya konstan (dilihat pada koefisien pada output *SPSS for Windows Release 10*)

Langkah-langkahnya sebagai berikut :

(i) Hipotesis :

Ha: terdapat pengaruh secara individu variable independen terhadap variabel dependen

Ho: tidak terdapat pengaruh secara individu variabel independen terhadap variabel dependen

(ii) Kriteria Pengujian :

Jika Probabilitas > α 0,05 maka Ha : diterima

Jika Probabilitas < α 0,05 maka Ha : ditolak

3. Pengujian Kofisien Regresi Serentak (Uji F)

Pengujian ini dimaksud untuk mengetahui apakah variabel independen secara serentak mempunyai pengaruh terhadap variabel dependen.

Langkah-langkah pengujian dan memperhatikan tingkat signifikansi adalah sebagai berikut :

(i) Hipotesis :

Ha : terdapat pengaruh secara serentak varibel independen terhadap variabel dependen.

Ho : tidak terdapat pengaruh secara serentak variabel independen terhadap variabel dependen.

(ii) Ketentuan

Jika Probabilitas < α 0.05 maka Ha : ditolak

Jika Probabilitas > α 0.05 maka Ha : diterima

(iii) Rumus Uji F

$$F = \frac{R^2/(k-1)}{(1-R^2)/(n-k)}$$

Dimana,

R^2 = koefisien determinasi

n = jumlah observasi

k = jumlah parameter termasuk konstanta regresi

(iv) Kriteria Pengujian :

Ha ditolak bila $F_{hitung} < F_{tabel}$

Ha diterima bila $F_{hitung} > F_{tabel}$

BAB IV

HASIL ANALISIS DATA

Pada bagian ini akan dikemukakan mengenai hasil penghitungan dengan metode analisis regresi linear berganda atas faktor-faktor yang mempengaruhi besarnya perubahan Deviden Per Share Realtif pada 22 perusahaan manufaktur di Bursa Efek Jakarta.

4.1. Analisis Data

Model dasar analisa regresi linear berganda pada penelitian ini adalah:

$$\Delta DPSR = \alpha + \beta 1.\ \Delta DPR + \beta 2.\ \Delta EPSR + \beta 3.\ \Delta NPM + \beta 4.\ \Delta DER$$

Dimana,

α,β = Konstanta

Δ DPSR = Perubahan relatif *Deviden Per Share*,

Δ DPR = Perubahan *Deviden Pay Out Ratio*

Δ EPSR = Perubahan *Earning Per Share Relatif*

Δ NPM = Perubahan *Net Profit Margin*

Δ DER = Perubahan *Debt to Equity Ratio*

Analisa dilakukan pada 66 observasi dari 22 perusahaan non lembaga keuangan di BEJ dengan periode pengamatan selama 3 tahun yaitu dari tahun 2002-2004.

Tabel 4.1

Tabel Statistik Deskriptif

Statistics

		D DPS	D DPR	D EPS	D NPM	D DER
N	Valid	66	66	66	66	66
Mean		.2212	.2580	.1259	.1662	-.0125
Std. Error of Mean		.12760	.17781	.10193	.17604	.03577
Median		.0000	.0174	.0589	-.0060	-.0843
Mode		.00	.00[a]	.75	-1.27[a]	-.48[a]
Std. Deviation		1.03664	1.44457	.82811	1.43015	.29058
Variance		1.07463	2.08679	.68577	2.04533	.08444
Skewness		5.454	4.258	4.638	6.275	.714
Std. Error of Skewness		.295	.295	.295	.295	.295
Kurtosis		38.058	25.084	31.928	44.025	.177
Std. Error of Kurtosis		.582	.582	.582	.582	.582
Range		8.37	12.39	7.19	11.79	1.33
Minimum		-.87	-3.05	-1.49	-1.27	-.48
Maximum		7.50	9.33	5.70	10.51	.85
Sum		14.60	17.03	8.31	10.97	-.83

a. Multiple modes exist. The smallest value is shown

Sumber : Lampiran 1, halaman 60

Pada tabel 4.1 (statistic deskriptif) maka dapat dianalisis sebagai berikut :

Perubahan relatif Deviden Per Share (sebagai variabel Y)

Dari tabel 4.1 diatas dapat dilihat perubahan relatif *Deviden Per Share* didapatkan rata-rata sebesar 0,2212 dengan standar deviasi sebesar 1,03664. Hal tersebut berarti perubahan relatif *Deviden Per Share* pada 22 perusahaan manufaktur selama 3 tahun bervariasi sebesar 1,03664 dari hasil rata-rata observasi sebesar 0,2212. Nilai minimal perubahan relatif *Deviden*

Per Share adalah –0,87 dan nilai maksimal 7,50 serta nilai median atau nilai tengah 0,0000 dengan range dari nilai minimal sampai nilai maksimal sebesar 8,37. Nilai mode atau nilai yang sering banyak muncul pada data perubahan Deviden Per Share Relatif adalah tidak ada. Nilai skewness sebesar 5,454 dengan standar kesalahan sekwness sebesar 0.295 dan nilai kuortosis sebesar 35,058 dengan standar kesalahan kuortosis sebesar 0,582.

Berdasarkan keterangan diatas maka dapat diidentifikasi perilaku dan distribusi data 22 perusahaan manufaktur selama 3 tahun menurut perubahan relatif *Deviden Per Share* adalah data mempunyai sebaran atau variabilitas yang tinggi karena nilai deviasi standar (1,03664) relatif besar daripada nilai rata-ratanya (0,2212). Perbandingan nilai rata-rata (0,2212) yang lebih tinggi dibanding nilai median (0,0000) menunjukkan distribusi data mempunyai kecondongan atau skew ke kanan. Nilai kuortosis yang positif menunjukkan distribusi data mempunyai ekor yang panjang dibanding distribusi normal. Dari pembagian nilai kuortosis dengan standar kesalahan kuortosis menunjukkan angka 65,39 menunjukkan bahwa distribusi data tidak normal karena distribusi data termasuk normal apabila hasil perbandingan nilai kuortosis dengan standar kesalahan kuortosis terletak antara nilai –2 hingga +2 (Santoso, 2000:53).

Perubahan Deviden Pay Out Ratio (sebagai variabel X_1)

Dari tabel 4.1 diatas dapat Perubahan Deviden Pay Out Ratio didapatkan rata-rata sebesar 0,2580 dengan standar deviasi sebesar 1,44457.

Hal tersebut berarti Perubahan Deviden Pay Out Ratio pada 22 perusahaan manufaktur selama 3 tahun bervariasi sebesar 1,44457 dari hasil rata-rata observasi sebesar 0,2580. Nilai minimal Perubahan Deviden Pay Out Ratio adalah -3,05 dan nilai maksimal 9,33 serta nilai median atau nilai tengah 0,0174 dengan range dari nilai minimal sampai nilai maksimal sebesar 12,39. Nilai mode atau nilai yang sering banyak muncul pada data Perubahan Deviden Pay Out Ratio adalah tidak ada. Nilai skewness sebesar 4,258 dengan standar kesalahan skewness sebesar 0,295 dan nilai kuortosis sebesar 25,084 dengan standar kesalahan kuortosis sebesar 0.582.

Berdasarkan keterangan diatas maka dapat diidentifikasi perilaku dan distribusi data 22 perusahaan manufaktur selama 3 tahun menurut Perubahan Deviden Pay Out Ratio adalah data mempunyai sebaran atau variabilitas yang tinggi karena nilai deviasi standar (1,44457) relatif besar daripada nilai rata-ratanya (0,2580). Perbandingan nilai rata-rata (0,2580) yang lebih tinggi dibanding nilai median (0,0174) menunjukkan distribusi data mempunyai kecondongan atau skew ke kanan. Nilai kuortosis yang positif menunjukkan distribusi data mempunyai ekor yang panjang dibanding distribusi normal. Dari pembagian nilai kuortosis dengan standar kesalahan kuortosis menunjukkan angka 43,10 menunjukkan bahwa distribusi data tidak normal karena distribusi data termasuk normal apabila hasil perbandingan nilai kuortosis dengan standar kesalahan kuortosis terletak antara nilai –2 hingga +2 (Santoso, 2000:53).

Perubahan Earning Per Share Relatif (sebagai variabel X_2)

Dari tabel 4.1 diatas dapat Perubahan Earning Per Share Relatif didapatkan rata-rata sebesar 0,1259 dengan standar deviasi sebesar 0,82811. Hal tersebut berarti Perubahan Earning Per Share Relatif pada 22 perusahaan manufakut selama 3 tahun bervariasi sebesar 0,82811 dari hasil rata-rata observasi sebesar 0,1259. Nilai minimal Perubahan Earning Per Share Relatif adalah -1,49 dan nilai maksimal 5,70 serta nilai median atau nilai tengah 0,0589 dengan range dari nilai minimal sampai nilai maksimal sebesar 7,19. Nilai mode atau nilai yang sering banyak muncul pada data Perubahan Earning Per Share Relatif adalah sebesar 0,75. Nilai skewness Perubahan Earning Per Share Relatif sebesar 4,638 dengan standar kesalahan skewness sebesar 0.295 dan nilai kuortosis sebesar 31,928 dengan standar kesalahan kuortosis sebesar 0.582.

Berdasarkan keterangan diatas maka dapat diidentifikasi perilaku dan distribusi data 22 perusahaan manufaktur selama 3 tahun menurut Perubahan Earning Per Share Relatif adalah data mempunyai sebaran atau variabilitas yang tinggi karena nilai deviasi standar (0,82811) relatif besar daripada nilai rata-ratanya (0,1259). Perbandingan nilai rata-rata (0,1259) yang lebih tinggi dibanding nilai median (0,0589) menunjukkan distribusi data mempunyai kecondongan atau skew ke kanan. Nilai kuortosis yang positif menunjukkan distribusi data mempunyai ekor yang panjang dibanding distribusi normal. Dari pembagian nilai kuortosis dengan standar

kesalahan kuortosis menunjukkan angka 54,86 menunjukkan bahwa distribusi data tidak normal karena distribusi data termasuk normal apabila hasil perbandingan nilai kuortosis dengan standar kesalahan kuortosis terletak antara nilai –2 hingga +2 (Santoso, 2000:53).

Perubahan Net Profit Margin (sebagai variabel X_3)

Dari tabel 4.1 diatas dapat Perubahan Net Profit Margin didapatkan rata-rata sebesar 0,1662 dengan standar deviasi sebesar 1,43015. Hal tersebut berarti Perubahan Net Profit Margin pada 22 perusahaan manufaktur selama 3 tahun bervariasi sebesar 1,43015 dari hasil rata-rata observasi sebesar 0,1662. Nilai minimal Perubahan Earning Per Share Relatif adalah –1,27 dan nilai maksimal 10,51 serta nilai median atau nilai tengah -0,006 dengan range dari nilai minimal sampai nilai maksimal sebesar 11,79. Nilai mode atau nilai yang sering banyak muncul pada data Perubahan Net Profit Margin adalah sebesar -1,27. Nilai skewness sebesar 6,275 dengan standar kesalahan sekweness sebesar 0,295 dan nilai kuortosis sebesar 44,025 dengan standar kesalahan kuortosis sebesar 0.582.

Berdasarkan keterangan diatas maka dapat diidentifikasi perilaku dan distribusi data 22 perusahaan manufaktur selama 3 tahun menurut Perubahan Earning Per Share Relatif adalah data mempunyai sebaran atau variabilitas yang tinggi karena nilai deviasi standar (1,43015) relatif besar daripada nilai rata-ratanya (0,1662). Perbandingan nilai rata-rata (0,1662) yang lebih tinggi dibanding nilai median (-0,006) menunjukkan distribusi

data mempunyai kecondongan atau skew ke kanan. Nilai kuortosis yang positif menunjukkan distribusi data mempunyai ekor yang panjang dibanding distribusi normal. Dari pembagian nilai kuortosis dengan standar kesalahan kuortosis menunjukkan angka 75,64 menunjukkan bahwa distribusi data tidak normal karena distribusi data termasuk normal apabila hasil perbandingan nilai kuortosis dengan standar kesalahan kuortosis terletak antara nilai –2 hingga +2 (Santoso, 2000:53).

Perubahan Debt to Equity Ratio (sebagai variabel X_4)

Dari tabel 4.1 diatas dapat Perubahan Debt to Equity Ratio didapatkan rata-rata sebesar -0,0125 dengan standar deviasi sebesar 0,29058. Hal tersebut berarti Perubahan Debt to Equity Ratio pada 22 perusahaan manufaktur selama 3 tahun bervariasi sebesar 0,29058 dari hasil rata-rata observasi sebesar -0,0125. Nilai minimal Perubahan Debt to Equity Ratio adalah –0,48 dan nilai maksimal 0,85 serta nilai median atau nilai tengah –0,0843 dengan range dari nilai minimal sampai nilai maksimal sebesar 1,33. Nilai mode atau nilai yang sering banyak muncul pada data Perubahan Net Profit Margin adalah sebesar -0,48. Nilai skewness Perubahan Debt to Equity Ratio sebesar 0,714 dengan standar kesalahan skewness sebesar 0,295 dan nilai kuortosis sebesar 0,177 dengan standar kesalahan kuortosis sebesar 0.582.

Berdasarkan keterangan diatas maka dapat diidentifikasi perilaku dan distribusi data 22 perusahaan manufaktur selama 3 tahun menurut

Perubahan Debt to Equity Ratio adalah data mempunyai sebaran atau variabilitas yang tinggi karena nilai deviasi standar (0,29058) relatif besar daripada nilai rata-ratanya (-0,0125). Perbandingan nilai rata-rata (-0,0125) yang lebih tinggi dibanding nilai median (-0,0843) menunjukkan distribusi data mempunyai kecondongan atau skew ke kanan. Nilai kuortosis yang positif menunjukkan distribusi data mempunyai ekor yang panjang dibanding distribusi normal. Dari pembagian nilai kuortosis dengan standar kesalahan kuortosis menunjukkan angka 0,30 menunjukkan bahwa distribusi data normal karena distribusi data termasuk normal apabila hasil perbandingan nilai kuortosis dengan standar kesalahan kuortosis terletak antara nilai –2 hingga +2 (Santoso, 2000:53).

4.1.1. Pengujian Asumsi Klasik

Dari persamaan di atas diolah dengan program analisa statistik SPSS versi 10.00 didapatkan koefisien sebagai berikut:

ΔDPSR = 0,058 + 0,1.ΔDPR + 1,066.ΔEPSR + 0,009.ΔNPM + -0,166.ΔDER

Sumber : Lampiran 1, halaman 62

Model regresi yang dihasilkan diatas selanjutnya harus dilakukan pengujian asumsi klasik, yaitu apakah terdapat gejala multikolinearitas, autokolinieritas, dan heterokedasitas atau tidak.

Dari hasil pengujian asumsi klasik didapatkan hasil sebagai berikut:

4.1.1.1. Uji Multikolinearitas

Tabel 4.2

Hasil Uji Multikoliniearitas

Coefficients[a]

Model		Correlations			Collinearity Statistics	
		Zero-order	Partial	Part	Tolerance	VIF
1	D DPR	.132	.270	.138	.986	1.014
	D EPS	.858	.856	.818	.924	1.082
	D NPM	.235	.023	.011	.930	1.075
	D DER	-.101	-.093	-.046	.979	1.021

a. Dependent Variable: D DPS

Sumber : Lampiran 1, halaman 62

Dilihat dari nilai VIF dan Condition Index ternyata variabel perubahan Deviden Pay Out Ratio, Perubahan Earning Per Share Relatif, Perubahan Net Profit Margin dan Perubahan Debt Equity Ratio tidak mengandung multikoliniearitas karena angka VIF menunjukkan tidak lebih dari 5. Begitu juga dengan nilai Tolerance yang lebih besar dari 0,1 (Gujarati, 1990:89). Sehingga semua variabel tersebut dapat dimasukkan dalam penelitian ini.

4.1.1.2. Uji Autokorelasi

Keempat variabel independen yang tidak mengandung multikolinearitas kemudian diregresi lagi dan hasil regresi tersebut dihasilkan nilai Durbin Watson atau d hitung sebesar 2,062. Hal ini berarti tidak terdapat gejala autokorelasi, karena dari tabel ditunjukkan nilai n =

66 dan k = 4 dengan tingkat signifikan 0,05 diperoleh nilai du = 1,731 dan dl = 1,471 dapat disimpulkan bahwa tidak terdapat autokorelasi dalam model regresi karena du < dhitung < 4-du(1,731 < 2,062 < 2,269) (lihat pada lampiran) (J. Durbin dan G. Watson, 1956).

4.1.1.3. Uji Heterokedastisitas

Pada grafik plot (dapat dilihat pada lampiran) antara nilai prediksi variabel terikat (Zpred) dan residual (Zresid) tidak ada pola jelas serta titik-titik menyebar diatas dan dibawah angka pada sumbu Y maka dapat disimpulkan tidak terjadi heterokedastisitas, dengan kata lain variansi dari residual dari pengamatan ke pengamatan lain tetap (homokedastisitas). Jadi model regresi layak dipakai untuk memprediksi Y berdasarkan masukan variabel bebas.

Dari hasil asumsi klasik diatas maka dapat disimpulkan bahwa variabel-variabel persamaan regresi linear di atas terdapat gejala multikolinearitas, autokorelasi, dan heterokedastisitas sehingga variabel-variabel tersebut layak untuk analisa regresi linear berganda.

4.1.2. Pengujian Hipotesis

Persamaan regresinya adalah sebagai berikut :

ΔDPSR = 0,058 + 0,1.ΔDPR + 1,066.ΔEPSR + 0,009.ΔNPM + -0,166.ΔDER					
T =	0,862	2,187	12,948	0,182	-0,729
P =	0,392	0,033	0,000	0,856	0,469
N = 66		R square = 0,756		F = 47,340	sign p = 0,05

Sumber : Lampiran 1, halaman 62

Konstanta

Berdasarkan tabel 4.3 di atas maka dapat diketahui bahwa variabel konstanta (X_0) menunjukkan koefisien yang positif sebesar 0,058 pada tingkat signifikan sebesar 0,392. Nilai ini merupakan nilai yang mencerminkan pengaruh variabel X_0 dalam mempengaruhi naik turunnya Y, dimana variabel X_1, X_2, X_3, dan X_4, dianggap konstan adalah sebesar 0,058. Koefisien ini menunjukkan apabila dalam kondisi konstan maka perubahan relatif *Deviden Per Share* tahun ini naik sebesar 0,058%. Tingkat signifikan 0,392 menunjukkan bahwa variabel konstanta (X_0) tidak mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap variabel perubahan relatif *Deviden Per Share*.

Tabel 4.3

Hasil Analisa Regresi Linier Berganda

Variabel Independen	Koefisien	Sign-hitung	Keterangan
Deviden Pay Out Ratio (DPR)	0,1	0,033	Ha diterima (Signifikan)
Earning Per Share Relatif (EPSR)	1,066	0,000	Ha diterima (Signifikan)
Net Profit Margin (NPM)	0,009	0,856	Ha ditolak (Tidak signifikan)
Debt to Equity Ratio (DER)	-0,166	0,469	Ha ditolak (Tidak signifikan)

N=66 Sign-p=0,05

Sumber :Lampiran 1, Halaman 62

Uji Hipotesis 1

Ha 1 : Terdapat pengaruh positif perubahan *Deviden Pay Out Ratio* terhadap perubahan relatif *Deviden Per Share.*

Ho 1 : Tidak terdapat pengaruh positif perubahan *Deviden Pay Out Ratio* terhadap perubahan relatif *Deviden Per Share.*

Berdasarkan tabel 4.3 di atas maka dapat diketahui bahwa variabel perubahan Deviden Pay Out Ratio (X_1) menunjukkan koefisien yang positif sebesar 0,1 pada tingkat signifikan sebesar 0,033. Nilai ini merupakan nilai yang mencerminkan pengaruh variabel X_1 dalam suatu regreasi linear berganda, dimana proporsi pengaruh X_1 dalam mempengaruhi naik turunnya Y, dimana variabel X_1, X_2, X_3, dan X_4, dianggap konstan adalah sebesar 0,1%. Koefisien ini menunjukkan apabila Deviden Pay Out Ratio naik 1% maka perubahan relatif *Deviden Per Share* tahun ini naik sebesar 0,1%. Tingkat signifikan 0,033

menunjukkan variabel perubahan Deviden pay Out ratio dibawah 0,05. maka dapat disimpulkan terdapat tingkat signifikansi yang tinggi dan terdapat tingkat pengaruh yang signifikan antara perubahan relatif *Deviden Per Share* dengan perubahan Deviden Pay Out Ratio.

Uji Hipotesis 2

Ha 2 : Terdapat pengaruh positif perubahan *Earning Per Share Relatif* terhadap perubahan relatif *Deviden Per Share.*

Ho 2 : Tidak terdapat pengaruh positif perubahan *Earning Per Share Relatif* terhadap perubahan relatif *Deviden Per Share.*

Berdasarkan tabel 4.3 di atas maka dapat diketahui bahwa variabel perubahan Earning Per Share Relatif (X_2) menunjukkan koefisien yang positif sebesar 1,066 pada tingkat signifikan sebesar 0,000. Nilai ini merupakan nilai yang mencerminkan pengaruh variabel X_2 dalam suatu regreasi linear berganda, dimana proporsi pengaruh X_2 dalam mempengaruhi naik turunnya Y, dimana X_1, X_2, X_3, dan X_4, dianggap konstan adalah sebesar 1,066%. Koefisien ini menunjukkan apabila Earning Per Share Relatif naik 1% maka perubahan relatif *Deviden Per Share* tahun ini naik sebesar 1,066%. Tingkat signifikan 0,000 menunjukkan variabel perubahan Net Income Relatif dibawah 0,05. Maka dapat disimpulkan terdapat tingkat signifikansi yang tinggi dan terdapat tingkat pengaruh yang signifikan antara perubahan relatif *Deviden Per Share* dengan perubahan Earning Per Share Relatif.

Uji Hipotesis 3

Ha 3 : Terdapat pengaruh positif perubahan *Net Profit Margin* terhadap perubahan relatif *Deviden Per Share.*

Ho 3 : Tidak terdapat pengaruh positif perubahan *Net Profit Margin* terhadap perubahan relatif *Deviden Per Share.*

Berdasarkan tabel 4.3 di atas maka dapat diketahui bahwa variabel perubahan Net Profit Margin (X_3) menunjukkan koefisien yang positif sebesar 0,009 pada tingkat signifikan sebesar 0,856. Nilai ini merupakan nilai yang mencerminkan pengaruh variabel X_3 dalam suatu regreasi linear berganda, dimana proporsi pengaruh X_3 dalam mempengaruhi naik turunnya Y, dimana X_1, X_2, X_3, dan X_4, dianggap konstan adalah sebesar 0,009%. Koefisien ini menunjukkan apabila Net Profit Margin naik 1% maka perubahan relatif *Deviden Per Share* tahun ini naik sebesar 0,009%. Tingkat signifikan 0,856 menunjukkan variabel perubahan Deviden pay Out ratio diatas 0,05. maka dapat disimpulkan tidak terdapat tingkat signifikansi yang tinggi dan tidak terdapat tingkat pengaruh yang signifikan antara perubahan relatif *Deviden Per Share* dengan perubahan Net Profit Margin.

Berdasarkan pembahasan diatas, maka dapat disimpulkan bahwa hasil pengujian tidak didukung hipotesis ketiga bahwa *net profit margin* berpengaruh positif terhadap *deviden per share.*

Walaupun dalam penelitian ini ditemukan bahwa *net profit margin* tidak berpengaruh secara positif terhadap *deviden per share*, namun secara teoritis seperti pendapat yang dikemukakan Suad Husnan dan Enny Pudjiastuti (1994) yang mengemukakan bahwa tidak benar perusahaan seharusnya membagikan deviden sebesar-besarnya. Apabila dana yang diperoleh dari operasi perusahaan bisa dipergunakan sebaik-baiknya sehingga menguntungkan, deviden tidak perlu dibagikan terlalu besar atau bahkan tidak perlu membagikan deviden. Apabila perusahaan menemukan kesempatan investasi yang menguntungkan, lebih baik perusahaan mengurangi pembayaran deviden dan mengalihkan dana untuk investasi tersebut.

Uji Hipotesis 4

Ha 4 : Terdapat pengaruh negatif perubahan *Debt to Equity Ratio* terhadap perubahan relatif *Deviden Per Share.*

Ho 4 : Tidak terdapat pengaruh negatif perubahan *Debt to Equity Ratio* terhadap perubahan relatif *Deviden Per Share*

.

Berdasarkan tabel 4.3 di atas maka dapat diketahui bahwa variabel perubahan Debt to Equity Ratio (X_4) menunjukkan koefisien yang negatif sebesar -0,166 pada tingkat signifikan sebesar 0,469. Nilai ini merupakan nilai yang mencerminkan pengaruh variabel X_4 dalam suatu regreasi linear berganda, dimana proporsi pengaruh X_1 dalam mempengaruhi naik turunnya Y, dimana X_1, X_2, X_3,

dan X_4, dianggap konstan adalah sebesar -0,166%. Koefisien ini menunjukkan apabila Debt to Equity Ratio naik 1% maka perubahan relatif *Deviden Per Share* tahun ini turun sebesar 0,166 %. Tingkat signifikan 0,469 menunjukkan variabel perubahan Debt to Equity Ratio diatas 0,05. maka dapat disimpulkan tidak terdapat tingkat signifikansi yang tinggi dan tidak terdapat tingkat pengaruh yang signifikan antara perubahan relatif *Deviden Per Share* dengan perubahan Debt to Equity Ratio.

Berdasarkan pembahasan diatas, maka dapat disimpulkan bahwa hasil pengujian tidak didukung hipotesis keempat bahwa *debt to equity ratio* berpengaruh negatif terhadap *deviden per share.*

Hal ini sesuai dengan penelitian yang dilakukan Heni Kusumawati (2002) dan Sri Sudarsi (2002) yang menyatakan bahwa hutang tidak dapat digunakan untuk perubahan deviden. Dalam hal ini kemungkinan bahwa pihak manajemen perusahaan tidak menggunakan *debt to equity ratio* dalam mengambil keputusan deviden.

Uji Hipotesis 5

Tabel 4.4

Hasil Uji F

Variabel Independen	F-hitung	F-tabel	Sign-hitung	Keterangan
DPR, EPSR, NPM, dan DER	47,340	2,5226	0,000	Ha diterima (Signifikan)
R^2=0,756				

Sumber : Lampiran 1, halaman 62

Ha 5 : Terdapat pengaruh perubahan *Deviden Pay Out Ratio, Earning Per Share Relatif, Net Profit Margin, Debt to Equity Ratio* terhadap perubahan relatif *Deviden Per Share.*

Ho 5 : Tidak terdapat pengaruh perubahan *Deviden Pay Out Ratio, Earning Per Share Relatif, Net Profit Margin, Debt to Equity Ratio* terhadap perubahan relatif *Deviden Per Share.*

Hasil analisa regresi menunjukkan nilai F hitung dapat dilihat dari lampiran pada Anova, jika dilihat tingkat signifikansi pada Tabel Anova adalah sebesar 0,000. Jadi probabilitas 0.000 < α = 5%, dengan Ha diterima dan Ho ditolak. Jika diuji dengan membandingkan F hitung dan F tabel, maka harga F pada tabel Anova sebesar 47,340. Sedangkan F tabel sebesar 2,5226 (α = 0,05) maka Ha diterima dan Ho ditolak. Maka dapat ditarik kesimpulan bahwa keempat

variabel yaitu Perubahan Deviden Pay Out Ratio, Perubahan Earning Per Share Relatif, Perubahan Net Profit Margin dan Perubahan Debt to Equity Ratio (X_1, X_2, X_3, X_4) secara serempak atau bersama-sama berpengaruh terhadap variabel Y (perubahan relatif *Deviden Per Share*), dengan demikian faktor penjelas X_1, X_2, X_3, dan X_4 dapat digunakan untuk memprediksi Y. Hasil nilai R squared atau R^2 bersama-sama mempengaruhi naik turunnya variabel independen (Y) adalah 0,756 atau sebesar 75,6% yang artinya bahwa naik turunnya perubahan relatif *Deviden Per Share* sebesar 75,6% diperngaruhi oleh Perubahan Deviden Pay Out Ratio, perubahan Earning per Share Relatif, Perubahan Net Profit Margin, Perubahan Debt to Equity Ratio dan sisanya 24,4% dipengaruhi oleh variabel yang lain di luar model.

BAB V

KESIMPULAN

Pada bab ini akan diambil kesimpulan dari analisis data variabel- variabel yang mempengaruhi perubahan relatif *Deviden Per Share*, yaitu perubahan *Devidend Pay Out Ratio*, perubahan *Earning Per Share Relatif,* perubahan *Net Profit Margin,* Perubahan *Debt to Equity Ratio*. Berdasarkan hasil analisis data mengenai variabel- variabel tersebut dapat dibuat kesimpulan sebagai berikut :

5.1. Kesimpulan

1. Perubahan *Devidend Pay Out Ratio* mempunyai pengaruh signifikan yang positif terhadap perubahan relatif *Deviden Per Share*. Hal ini dapat di jelaskan bahwa semakin besar *Devidend Pay Out Ratio* maka deviden yang diberikan kepada pemegang saham akan semakin besar.
2. Perubahan *Earning Per Share Relatif* mempunyai pengaruh signifikan yang positif terhadap perubahan relatif *Deviden Per Share*, karena besarnya pendapatan yang didapat perusahaan tentunya akan mempengaruhi besarnya deviden yang akan dibayarkan
3. Perubahan *Net Profit Margin* tidak mempunyai pengaruh signifikan yang positif terhadap perubahan relatif *Deviden Per Share*.
4. Perubahan *Debt to Equity Ratio tidak* mempunyai pengaruh signifikan yang negatif terhadap perubahan relatif *Deviden Per Share*.

5. Perubahan *Devidend Pay Out Ratio*, perubahan *Earning Per Share Relatif,* perubahan *Net Profit Margin,* Perubahan *Debt to Equity Ratio* secara bersama - sama mempunyai pengaruh signifikan terhadap perubahan relatif *Deviden Per Share.*

5.2. Keterbatasan

Penelitian ini mempunyai beberapa keterbatasan antara lain :

1. Penelitian ini tidak mempertimbangkan besar kecilnya perusahaan (*size effect*). Ukuran perusahaan mungkin dapat mempengaruhi *dividend per share.*
2. Penelitian ini hanya meneliti faktor internal perusahaan, sedangkan faktor eksternal seperti peraturan pemerintah, inflasi dan kestabilan politik dan lain sebagainya tidak tercakup dalam penelitian ini, padahal faktor tersebut kemungkinan akan mempengaruhi hasil penelitian ini.

5.3. Saran

Dari hasil analisis yang telah dilaksanakan dan berdasarkan kesimpulan diatas maka penulis mencoba memberikan saran sebagai berikut :

1. Perusahaan perlu memberikan kesan yang baik kepada investor bahwa perusahaan mempunyai prospek yang bagus dimasa yang akan datang, dengan cara mempertahankan besarnya deviden yang dibagikan. Hal ini

dapat menimbulkan kepercayaan pasar terhadap perusahaan yang bersangkutan menjadi lebih besar, dibandingkan jika perusahan menurunkan besarnya deviden yang dibagikan ketika laba mengalami penurunan. Hal ini dapat menimbulkan keragu- raguan para investor untuk menanamkan modalnya.

2. Investasi, hendaknya memilih pertimbangan sendiri jangan hanya berdasarkan pada deviden saja. Para investor dapat mencari sisi lain dari investasinya. Misalnya dari *capital gain.*

5.4. Implikasi di masa yang akan datang

1. Penelitian selanjutnya memungkinkan mengambil periode waktu yang lebih panjang dalam memperoleh data dengan mempertimbangkan kondisi perekonomian yang baik.
2. Penelitian selanjutnya memungkinkan menambahkan variabel independen yang diteliti terhadap perubahan deviden sehingga dalam penelitian yang baru tersebut lebih mampu menjelaskan variabel yang mempengaruhi perubahan deviden.

DAFTAR PUSTAKA

Agus Sartono, 1990, ***Manajemen Keuangan***, Edisi 3, Cetakan 6, Yogyakarta, BPFE.

Bambang Riyanto, 1995, ***Dasar-Dasar Pembelanjaan Perusahaan***, Edisi 4, Cetakan Pertama, Yogyakarta, BPFE, UGM.

Catur sugiyanto, 1994, ***Ekonometrika Terapan***, Edisi Pertama, Yogyakarta, BPFE, UGM.

Gunawan Sumodiningrat, 1994, ***Ekonometrika***, Edisi Pertama, Yogyakarta, BPFE, UGM.

J. Fred weston dan Thomas E. Copeland, 1988, ***Manajemen Keuangan***, Edisi Kedelapan, Buku 1, Jakarta, Penerbit Erlangga.

Mutamimah dan Sulistyo, 2000, ***Analisis Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Dividen Per Share Perusahaan-Perusahaan yang Go Public Di Bursa Efek Jakarta***, Ekobis Vol 1.

Sri Sudarsi, 2002, ***Analisis Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Kebijakan Dividen dengan Dividen Pay Out Ratio sebagai Variabel Independen pada Industri Perbankan yang Terdaftar di BEJ***, Ekobis Vol 1.

Suad Husnan dan Enny Pudjiastuti, 1994, ***Dasar- Dasar Manajemen Keuangan***, Edisi Pertama, Yogyakarta, AMP YKPN.

Sunarto dan Andi Kartika, 2003, ***Analisis Faktor- Faktor yang Mempengaruhi Dividen kas di Bursa Efek Jakarta***, Ekobis Vol 10.

Sutrisno, 2000, ***Manajemen Keuangan***, Edisi Pertama, Yogyakarta, Ekonisia.

LAMPIRAN 1

Statistics

		D DPS	D DPR	D EPS	D NPM	D DER
N	Valid	66	66	66	66	66
Mean		.2212	.2580	.1259	.1662	-.0125
Std. Error of Mean		.12760	.17781	.10193	.17604	.03577
Median		.0000	.0174	.0589	-.0060	-.0843
Mode		.00	.00[a]	.75	-1.27[a]	-.48[a]
Std. Deviation		1.03664	1.44457	.82811	1.43015	.29058
Variance		1.07463	2.08679	.68577	2.04533	.08444
Skewness		5.454	4.258	4.638	6.275	.714
Std. Error of Skewness		.295	.295	.295	.295	.295
Kurtosis		38.058	25.084	31.928	44.025	.177
Std. Error of Kurtosis		.582	.582	.582	.582	.582
Range		8.37	12.39	7.19	11.79	1.33
Minimum		-.87	-3.05	-1.49	-1.27	-.48
Maximum		7.50	9.33	5.70	10.51	.85
Sum		14.60	17.03	8.31	10.97	-.83

a. Multiple modes exist. The smallest value is shown

Regression

Descriptive Statistics

	Mean	Std. Deviation	N
D DPS	.2212	1.03664	66
D DPR	.2580	1.44457	66
D EPS	.1259	.82811	66
D NPM	.1662	1.43015	66
D DER	-.0125	.29058	66

Correlations

		D DPS	D DPR	D EPS	D NPM	D DER
Pearson Correlation	D DPS	1.000	.132	.858	.235	-.101
	D DPR	.132	1.000	-.002	-.001	.116
	D EPS	.858	-.002	1.000	.262	-.083
	D NPM	.235	-.001	.262	1.000	.004
	D DER	-.101	.116	-.083	.004	1.000
Sig. (1-tailed)	D DPS	.	.145	.000	.029	.210
	D DPR	.145	.	.494	.498	.177
	D EPS	.000	.494	.	.017	.254
	D NPM	.029	.498	.017	.	.488
	D DER	.210	.177	.254	.488	.
N	D DPS	66	66	66	66	66
	D DPR	66	66	66	66	66
	D EPS	66	66	66	66	66
	D NPM	66	66	66	66	66
	D DER	66	66	66	66	66

Variables Entered/Removed[b]

Model	Variables Entered	Variables Removed	Method
1	D DER, D NPM, D DPR, D EPS[a]	.	Enter

a. All requested variables entered.

b. Dependent Variable: D DPS

Model Summary[b]

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	.870[a]	.756	.740	.52821	2.062

a. Predictors: (Constant), D DER, D NPM, D DPR, D EPS

b. Dependent Variable: D DPS

ANOVA[b]

Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	52.832	4	13.208	47.340	.000[a]
	Residual	17.019	61	.279		
	Total	69.851	65			

a. Predictors: (Constant), D DER, D NPM, D DPR, D EPS

b. Dependent Variable: D DPS

Coefficients[a]

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	.058	.067		.862	.392
	D DPR	.100	.046	.139	2.187	.033
	D EPS	1.066	.082	.851	12.948	.000
	D NPM	.009	.047	.012	.182	.856
	D DER	-.166	.228	-.047	-.729	.469

a. Dependent Variable: D DPS

Coefficients[a]

Model		Correlations			Collinearity Statistics	
		Zero-order	Partial	Part	Tolerance	VIF
1	D DPR	.132	.270	.138	.986	1.014
	D EPS	.858	.856	.818	.924	1.082
	D NPM	.235	.023	.011	.930	1.075
	D DER	-.101	-.093	-.046	.979	1.021

a. Dependent Variable: D DPS

Collinearity Diagnostics

Model	Dimension	Eigenvalue	Condition Index	Variance Proportions				
				(Constant)	D DPR	D EPS	D NPM	D DER
1	1	1.410	1.000	.17	.04	.23	.20	.01
	2	1.146	1.109	.06	.41	.05	.02	.29
	3	.973	1.204	.21	.05	.03	.22	.48
	4	.763	1.359	.56	.49	.06	.00	.13
	5	.708	1.411	.00	.01	.63	.56	.09

a. Dependent Variable: D DPS

Casewise Diagnostics[a]

Case Number	Std. Residual	D DPS
51	3.623	.00

a. Dependent Variable: D DPS

Residuals Statistics[a]

	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation	N
Predicted Value	-1.9138	6.2174	.2212	.90155	66
Residual	-1.0701	1.9138	.0000	.51170	66
Std. Predicted Value	-2.368	6.651	.000	1.000	66
Std. Residual	-2.026	3.623	.000	.969	66

a. Dependent Variable: D DPS

Uji Multikolinieritas

Coefficients[a]

Model		Correlations			Collinearity Statistics	
		Zero-order	Partial	Part	Tolerance	VIF
1	D DPR	.132	.270	.138	.986	1.014
	D EPS	.858	.856	.818	.924	1.082
	D NPM	.235	.023	.011	.930	1.075
	D DER	-.101	-.093	-.046	.979	1.021

a. Dependent Variable: D DPS

Uji Autokorelasi

Model Summary[b]

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	.870[a]	.756	.740	.52821	2.062

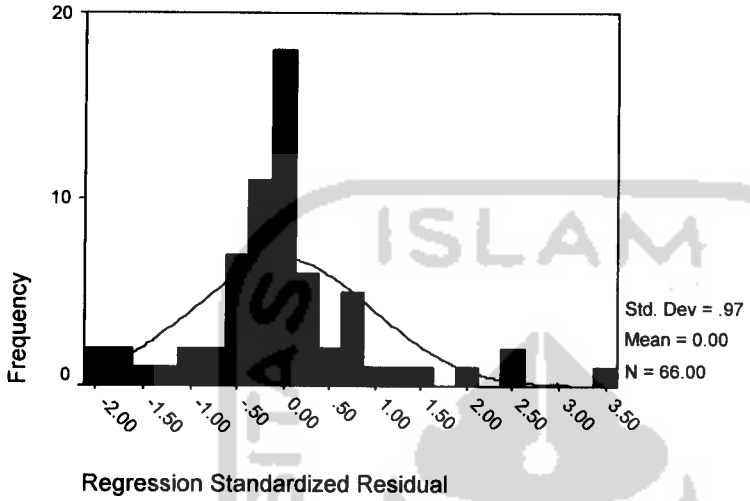
a. Predictors: (Constant), D DER, D NPM, D DPR, D EPS

b. Dependent Variable: D DPS

Charts

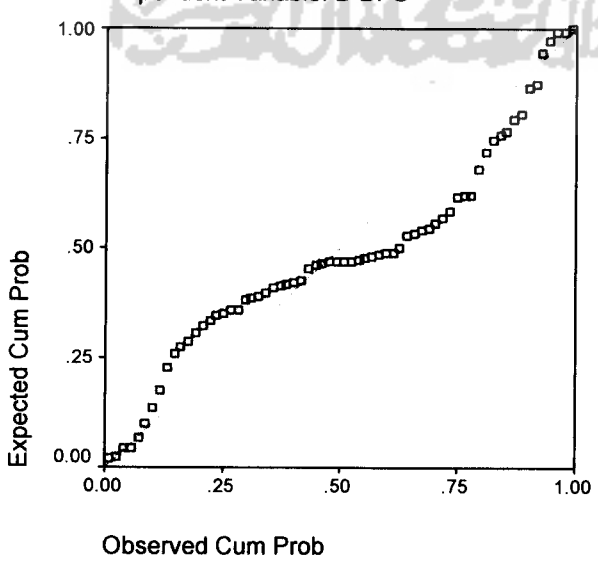
Histogram

Dependent Variable: D DPS



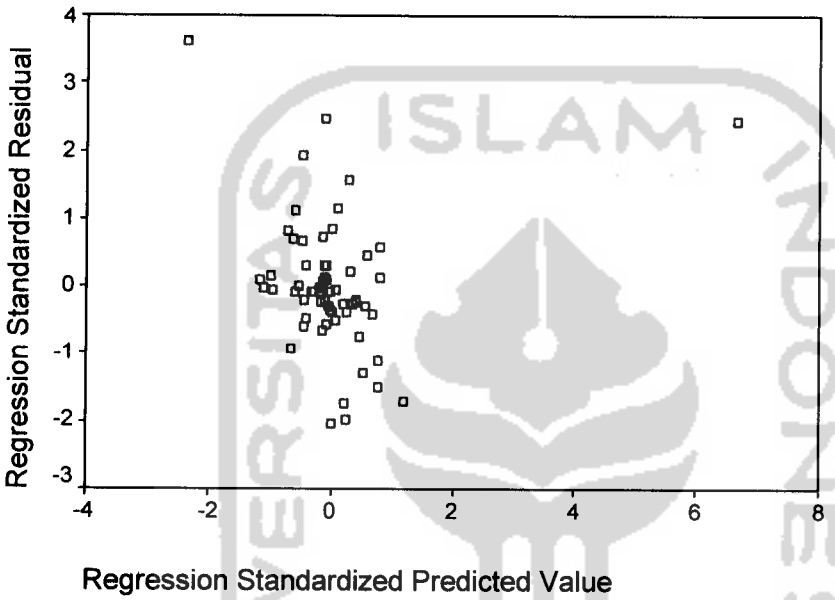
Normal P-P Plot of Regression Standardized Residual

Dependent Variable: D DPS



Scatterplot

Dependent Variable: D DPS



LAMPIRAN 2

Daftar Perusahaan Sampel dan Data Variabel Penelitian Perusahaan Manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Jakarta periode 2001-2004

No	Nama perusahaan	tahun	DPS	EPS	DPOR	Laba bersih	Penjualan bersih	total hutang	modal sendiri	NN	NPM	DER
1	Aqua Golden Mississipi Tbk	2001	625	3648	17,13	48014	793652	348705	164892	1000	0,0605	2,1147
		2002	860	5023	17,12	66110	1021899	316022	220765	1000	0,0647	1,4315
		2003	800	4716	16,96	62071	1077222	252805	270764	1000	0,0576	0,9337
		2004	1180	6962	16,95	91640	1333147	309461	354497	1000	0,0687	0,8730
2	Delta Djakarta Tbk	2001	400	2785	14,36	44595	306073	89753	256651	1000	0,1457	0,3497
		2002	400	2800	14,29	44839	277637	72720	295084	1000	0,1615	0,2464
		2003	350	2382	14,69	38149	302646	71422	326828	1000	0,1261	0,2185
		2004	350	2417	14,48	38696	353481	101079	353376	1000	0,1095	0,2860
3	Fast Food Indonesia Tbk	2001	11	58	18,96	25897	593904	106266	103995	100	0,0436	1,0218
		2002	16	84	18,96	37650	715230	107644	136737	100	0,0526	0,7872
		2003	16	81	19,68	36280	795290	114694	165877	100	0,0456	0,6914
		2004	16	80	22,4	35861	889423	128049	194597	100	0,0403	0,6580
4	Indofood Sukses Makmur Tbk	2001	25	82	30,67	746330	14644598	9417521	3561581	100	0,0510	2,6442
		2002	28	86	32,74	802633	16466285	11588818	3662698	100	0,0487	3,1640
		2003	28	64	43,81	603481	17871425	11214974	4093881	100	0,0338	2,7394
		2004	18	40	44,96	378056	17918528	10053751	4256053	100	0,0211	2,3622
5	Multi Bintang Indonesia Tbk	2001	4463	5403	82,61	113836	596921	225850	291925	1000	0,1907	0,7737
		2002	3097	4037	76,72	85050	542394	192098	282941	1000	0,1568	0,6789
		2003	3342	4282	78,05	90222	562852	214707	268297	1000	0,1603	0,8003
		2004	3000	4096	73,25	86297	710911	294002	264372	1000	0,1214	1,1121
6	Gudang Garam Tbk	2001	300	4261	27,65	2087361	17970450	5249932	8198192	500	0,1162	0,6404
		2002	300	5046	27,66	2086893	20939084	5743002	9709701	500	0,0997	0,5915
		2003	300	5702	31,39	1838673	23137376	6368038	10971871	500	0,0795	0,5804
		2004	500	6332	53,74	1790209	24291692	8394061	12183853	500	0,0737	0,6889
7	HM Sampoerna Tbk	2001	25	212	11,78	955413	14066515	5308937	4161567	100	0,0679	1,2757
		2002	50	371	13,46	1671084	15128664	4616181	5200893	100	0,1105	0,8876
		2003	120	313	38,38	1406844	14675125	4429361	5768407	100	0,0959	0,7679
		2004	275	454	60,51	1991852	17646694	6886438	4859430	100	0,1129	1,4171
8	Lautan Luas Tbk	2001	16	63	24,69	48975	1039517	372906	194338	250	0,0471	1,9189
		2002	5	25	20,05	19451	1113638	505587	201122	250	0,0175	2,5138
		2003	2	10	20,4	7647	1258443	829332	203815	250	0,0061	4,0690
		2004	17	67	25,54	51916	1705588	896453	260216	250	0,0304	3,4450
9	Ekadharma Tape Industries Tbk	2001	90	134	67,35	5976	80334	13187	46523	500	0,0744	0,2835
		2002	75	140	53,69	6247	75449	9730	48570	500	0,0828	0,2003
		2003	10	97	10,3	4342	81874	11037	49788	500	0,0530	0,2217
		2004	10	20	50,01	4472	79596	9554	53533	100	0,0562	0,1785
10	Intanwijaya International Tbk	2001	50	175	28,58	22132	100389	22296	140009	500	0,2205	0,1592
		2002	10	29	34,02	4958	84970	25417	138643	500	0,0584	0,1833
		2003	20	47	42,13	8007	147258	24156	144963	500	0,0544	0,1666

		2004	25	65	38,26	11828	158640	26492	153418	500	0,0746	0,1727
11	Asahimas Flat Glass Tbk	2001	44	291	15,12	126294	1226821	1104539	539414	500	0,1029	2,0477
		2002	70	476	14,7	206684	1294284	776621	725817	500	0,1597	1,0700
		2003	80	316	21,2	163299	1357378	626771	858047	500	0,1203	0,7305
		2004	100	476	20,99	206791	1457267	532823	1031163	500	0,1419	0,5167
12	Lion Metal Works Tbk	2001	60	225	26,61	11729	66843	14348	85751	1000	0,1755	0,1673
		2002	70	228	30,66	11876	83535	13757	94506	1000	0,1422	0,1456
		2003	90	241	37,3	12550	87997	16450	103415	1000	0,1426	0,1591
		2004	100	453	22,08	23533	111114	26193	120511	1000	0,2118	0,2173
13	Tembaga Mulia Semanan Tbk	2001	100	1056	9,47	19400	1039916	530377	89524	1000	0,0187	5,9244
		2002	100	1147	8,72	21069	953103	460515	108756	1000	0,0221	4,2344
		2003	100	433	23,07	7960	1020375	442706	115666	1000	0,0078	3,8275
		2004	100	(211)	-47,34	(3880)	1823215	600465	109949	1000	-0,0021	5,4613
14	Arwana Citramulia Tbk	2001	5	19	0,26	10652	115439	154763	66332	100	0,0923	2,3332
		2002	5	17	0,3	15002	165082	134613	111918	100	0,0909	1,2028
		2003	8	23	0,35	20605	193249	120105	127995	100	0,1066	0,9384
		2004	10	28	0,36	25113	216957	147507	145883	100	0,1158	1,0111
15	Andhi Chandra Automotive Products Tbk	2001	18	19	92,75	15603	153595	15512	121653	100	0,1016	0,1275
		2002	13	14	86,6	11605	128412	19449	119014	100	0,0904	0,1634
		2003	25	17	143,49	14008	142698	24516	123390	100	0,0982	0,1987
		2004	10	25	39,33	20441	188190	29148	115515	100	0,1086	0,2523
16	Astra Otoparts Tbk	2001	65	341	0,19	255672	2097454	938458	829410	500	0,1219	1,1315
		2002	85	343	0,25	257379	2063493	784417	1047092	500	0,1247	0,7491
		2003	50	273	0,18	206393	2151505	762596	1194707	500	0,0959	0,6383
		2004	60	291	0,21	223158	2924581	868114	1398514	500	0,0763	0,6207
17	Goodyear Indonesia Tbk	2001	120	286	41,96	11726	593040	131349	258725	500	0,0198	0,5077
		2002	150	371	40,46	15200	563247	116511	268361	1000	0,0270	0,4342
		2003	150	363	41,32	14885	588779	110967	277096	1000	0,0253	0,4005
		2004	234	610	38,39	24991	767891	154706	286135	1000	0,0325	0,5407
18	Tunas Ridean Tbk	2001	11	57	19,32	79408	2350738	750329	362678	100	0,0338	2,0689
		2002	16	53	30,36	73515	2444867	690418	420848	100	0,0301	1,6405
		2003	12	59	20,38	82142	2700370	1016812	470487	100	0,0304	2,1612
		2004	27	109	24,66	152731	3357708	1584872	593307	100	0,0455	2,6713
19	Dankos Laboratories Tbk	2001	20	66	30,26	59026	736624	367048	201464	100	0,0801	1,8219
		2002	20	104	19,17	93174	1065422	383222	277727	100	0,0875	1,3799
		2003	10	141	7,11	125547	1191273	432173	394605	100	0,1054	1,0952
		2004	5	108	4,62	193192	1361627	467683	576475	50	0,1419	0,8113
20	Kimia Farma (persero) Tbk	2001	10,72	18	60	99505	1409567	449932	701321	100	0,0706	0,6415
		2002	19,13	6	300,07	35408	1538712	361248	677297	100	0,0230	0,5334
		2003	3	8	0,39	42929	1816384	612310	754455	100	0,0236	0,8116
		2004	4	14	0,29	77755	1925990	358855	814584	100	0,0404	0,4405
21	Merck Tbk	2001	800	2518	31,77	56398	224074	35226	127494	1000	0,2517	0,2763
		2002	1000	1617	6	37429	220918	23093	149243	1000	0,1694	0,1547
		2003	1400	2258	62	50580	296320	40825	159503	1000	0,1707	0,2560
		2004	1400	2555	54,79	57239	373341	46429	154021	1000	0,1533	0,3014
22	Unilever Indonesia Tbk	2001	350	1162	30,11	886944	6012611	953826	1728199	100	0,1475	0,5519

		2002	400	1282	39	97249	7015181	1072105	2019748	100	0,0139	0,5308
		2003	80	170	47,07	1296711	8123625	1320603	2095659	10	0,1596	0,6302
		2004	80	192	41,57	1468445	8984822	1348742	2296684	10	0,1634	0,5873

Data Perubahan Variabel Dependen dan Independen

No	Nama perusahaan	tahun	D DPS	D DPR	D EPS	D NPM	D DER
1	Aqua Golden Mississipi Tbk	2001					
		2002	0,3760	-0,0006	0,3769	0,0694	-0,3231
		2003	-0,0698	-0,0093	-0,0611	-0,1093	-0,3478
		2004	0,4750	-0,0006	0,4763	0,1930	-0,0650
2	Delta Djakarta Tbk	2001					
		2002	0,0000	-0,0049	0,0054	0,1085	-0,2953
		2003	-0,1250	0,0280	-0,1493	-0,2195	-0,1132
		2004	0,0000	-0,0143	0,0147	-0,1315	0,3089
3	Fast Food Indonesia Tbk	2001					
		2002	0,4545	0,0000	0,4483	0,2072	-0,2296
		2003	0,0000	0,0380	-0,0357	-0,1334	-0,1217
		2004	0,0000	0,1382	-0,0123	-0,1162	-0,0483
4	Indofood Sukses Makmur Tbk	2001					
		2002	0,1200	0,0675	0,0488	-0,0435	0,1966
		2003	0,0000	0,3381	-0,2558	-0,3072	-0,1342
		2004	-0,3571	0,0262	-0,3750	-0,3752	-0,1377
5	Multi Bintang Indonesia Tbk	2001					
		2002	-0,3061	-0,0713	-0,2528	-0,1778	-0,1224
		2003	0,0791	0,0173	0,0607	0,0223	0,1787
		2004	-0,1023	-0,0615	-0,0434	-0,2427	0,3896
6	Gudang Garam Tbk	2001					
		2002	0,0000	0,0004	0,1842	-0,1420	-0,0764
		2003	0,0000	0,1349	0,1300	-0,2027	-0,0187
		2004	0,6667	0,7120	0,1105	-0,0726	0,1870
7	HM Sampoerna Tbk	2001					
		2002	1,0000	0,1426	0,7500	0,6263	-0,3042
		2003	1,4000	1,8514	-0,1563	-0,1321	-0,1349
		2004	1,2917	0,5766	0,4505	0,1774	0,8455
8	Lautan Luas Tbk	2001					
		2002	-0,6875	-0,1879	-0,6032	-0,6293	0,3101
		2003	-0,6000	0,0175	-0,6000	-0,6521	0,6187
		2004	7,5000	0,2520	5,7000	4,0092	-0,1534
9	Ekadharma Tape Industries Tbk	2001					
		2002	-0,1667	-0,2028	0,0448	0,1130	-0,2932
		2003	-0,8667	-0,8082	-0,3071	-0,3595	0,1066
		2004	0,0000	3,8553	-0,7938	0,0594	-0,1949
10	Intanwijaya International Tbk	2001					
		2002	-0,8000	0,1903	-0,8343	-0,7353	0,1512
		2003	1,0000	0,2384	0,6207	-0,0681	-0,0910
		2004	0,2500	-0,0919	0,3830	0,3712	0,0363
11	Asahimas Flat Glass Tbk	2001					
		2002	0,5909	-0,0278	0,6357	0,5512	-0,4775

		2003	0,1429	0,4422	-0,3361	-0,2466	-0,3173
		2004	0,2500	-0,0099	0,5063	0,1795	-0,2926
12	Lion Metal Works Tbk	2001					
		2002	0,1667	0,1522	0,0133	-0,1898	-0,1300
		2003	0,2857	0,2166	0,0570	0,0032	0,0927
		2004	0,1111	-0,4080	0,8797	0,4850	0,3664
13	Tembaga Mulia Semanan Tbk	2001					
		2002	0,0000	-0,0792	0,0862	0,1850	-0,2853
		2003	0,0000	1,6456	-0,6225	-0,6471	-0,0961
		2004	0,0000	-3,0520	-1,4873	-1,2728	0,4269
14	Arwana Citramulia Tbk	2001					
		2002	0,0000	0,1538	-0,1053	-0,0151	-0,4845
		2003	0,6000	0,1667	0,3529	0,1733	-0,2198
		2004	0,2500	0,0286	0,2174	0,0856	0,0776
15	Andhi Chandra Automotive Products Tbk	2001					
		2002	-0,2778	-0,0663	-0,2632	-0,1104	0,2816
		2003	0,9231	0,6569	0,2143	0,0862	0,2158
		2004	-0,6000	-0,7259	0,4706	0,1065	0,2700
16	Astra Otoparts Tbk	2001					
		2002	0,3077	0,3158	0,0059	0,0232	-0,3379
		2003	-0,4118	-0,2800	-0,2041	-0,2309	-0,1479
		2004	0,2000	0,1667	0,0659	-0,2046	-0,0275
17	Goodyear Indonesia Tbk	2001					
		2002	0,2500	-0,0357	0,2972	0,3648	-0,1448
		2003	0,0000	0,0213	-0,0216	-0,0632	-0,0776
		2004	0,5600	-0,0709	0,6804	0,2873	0,3501
18	Tunas Ridean Tbk	2001					
		2002	0,4545	0,5714	-0,0702	-0,1099	-0,2070
		2003	-0,2500	-0,3287	0,1132	0,0116	0,3174
		2004	1,2500	0,2100	0,8475	0,4953	0,2360
19	Dankos Laboratories Tbk	2001					
		2002	0,0000	-0,3665	0,5758	0,0914	-0,2426
		2003	-0,5000	-0,6291	0,3558	0,2051	-0,2063
		2004	-0,5000	-0,3502	-0,2340	0,3463	-0,2592
20	Kimia Farma (persero) Tbk	2001					
		2002	0,7845	4,0012	-0,6667	-0,6740	-0,1686
		2003	-0,8432	-0,9987	0,3333	0,0271	0,5216
		2004	0,3333	-0,2564	0,7500	0,7082	-0,4572
21	Merck Tbk	2001					
		2002	0,2500	-0,8111	-0,3578	-0,3269	-0,4400
		2003	0,4000	9,3333	0,3964	0,0075	0,6541
		2004	0,0000	-0,1163	0,1315	-0,1018	0,1777
22	Unilever Indonesia Tbk	2001					
		2002	0,1429	0,2953	0,1033	-0,9060	-0,0382
		2003	-0,8000	0,2069	-0,8674	10,5146	0,1872
		2004	0,0000	-0,1168	0,1294	0,0239	-0,0681

LAMPIRAN 3

Tabel Durbin-Watson Statistic : 5 percent significant points of dL and dU

N	K=1		K=2		K=3		K=4		K=5		K=6		K=7		K=8		K=9		K=10	
	dL	dU	dL	dU	dL	dU	dL	dU	dL	dU	dL	dU	dL	dU	dL	dU	dL	dU	dL	dU
6	0,610	1,400																		
7	0,700	1,356	0,467	1,896																
8	0,763	1,332	0,559	1,777	0,368	2,287														
9	0,824	1,320	0,629	1,699	0,455	2,128	0,296	2,588												
10	0,879	1,320	0,697	1,641	0,525	2,016	0,376	2,414	0,243	2,822										
11	0,927	1,324	0,758	1,604	0,595	1,928	0,444	2,283	0,316	2,645	0,203	3,005								
12	0,971	1,331	0,812	1,579	0,658	1,864	0,512	2,177	0,379	2,506	0,268	2,832	0,171	3,149						
13	1,010	1,340	0,861	1,562	0,715	1,816	0,574	2,094	0,445	2,390	0,328	2,692	0,230	2,985	0,147	3,266				
14	1,045	1,350	0,905	1,551	0,767	1,779	0,632	2,030	0,505	2,296	0,389	2,572	0,286	2,848	0,200	3,111	0,127	3,360		
15	1,077	1,361	0,946	1,543	0,814	1,750	0,685	1,977	0,562	2,220	0,447	2,472	0,343	2,727	0,251	2,979	0,175	3,216	0,111	3,438
16	1,106	1,371	0,982	1,539	0,857	1,728	0,734	1,935	0,615	2,157	0,502	2,388	0,398	2,624	0,304	2,860	0,222	3,090	0,155	3,304
17	1,133	1,381	1,015	1,536	0,897	1,710	0,779	1,900	0,664	2,104	0,554	2,318	0,451	2,537	0,356	2,757	0,272	2,975	0,198	3,184
18	1,158	1,391	1,046	1,535	0,933	1,696	0,820	1,872	0,710	2,060	0,603	2,257	0,502	2,461	0,407	2,667	0,321	2,873	0,244	3,073
19	1,180	1,401	1,074	1,536	0,967	1,685	0,859	1,848	0,752	2,023	0,649	2,206	0,459	2,396	0,456	2,589	0,369	2,783	0,290	2,974
20	1,120	1,411	1,100	1,537	0,998	1,676	0,894	1,828	0,792	1,991	0,692	2,162	0,595	2,339	0,502	2,521	0,416	2,704	0,336	2,885
21	1,221	1,420	1,125	1,538	1,026	1,669	0,927	1,812	0,829	1,964	0,732	2,124	0,637	2,290	0,547	2,460	0,461	2,633	0,380	2,806
22	1,239	1,429	1,147	1,541	1,053	1,664	0,958	1,797	0,863	1,940	0,769	2,090	0,677	2,246	0,588	2,407	0,504	2,571	0,424	2,734
23	1,257	1,437	1,168	1,543	1,078	1,660	0,986	1,785	0,895	1,920	0,804	2,061	0,715	2,208	0,628	2,360	0,545	2,514	0,465	2,670
24	1,273	1,446	1,188	1,546	1,101	1,656	1,013	1,775	0,925	1,902	0,837	2,033	0,751	2,174	0,666	2,318	0,584	2,464	0,506	2,613
25	1,288	1,454	1,206	1,550	1,123	1,654	1,038	1,767	0,953	1,886	0,868	2,012	0,784	2,144	0,702	2,280	0,621	2,419	0,544	2,560
26	1,302	1,461	1,224	1,553	1,143	1,652	1,062	1,759	0,979	1,873	0,897	1,992	0,816	2,117	0,735	2,246	0,657	2,379	0,581	2,513
27	1,316	1,469	1,240	1,556	1,162	1,651	1,084	1,753	1,004	1,861	0,925	1,974	0,845	2,093	0,767	2,216	0,691	2,342	0,616	2,470
28	1,328	1,476	1,255	1,560	1,181	1,650	1,104	1,747	1,028	1,850	0,951	1,958	0,874	2,071	0,798	2,188	0,723	2,309	0,650	2,431
29	1,341	1,483	1,270	1,563	1,198	1,650	1,124	1,743	1,050	1,841	0,975	1,944	0,900	2,052	0,826	2,164	0,753	2,278	0,682	2,396
30	1,352	1,489	1,284	1,567	1,214	1,650	1,143	1,739	1,071	1,834	0,998	1,931	0,926	2,034	0,854	2,141	0,782	2,251	0,712	2,363
31	1,363	1,496	1,297	1,570	1,229	1,650	1,160	1,735	1,090	1,825	1,020	1,920	0,950	2,018	0,879	2,120	0,810	2,226	0,741	2,333
32	1,373	1,502	1,309	1,574	1,244	1,650	1,177	1,732	1,109	1,819	1,041	1,909	0,972	2,004	0,904	2,102	0,836	2,203	0,769	2,306
33	1,383	1,508	1,321	1,577	1,258	1,651	1,193	1,730	1,127	1,813	1,061	1,900	0,994	1,991	0,927	2,085	0,861	2,181	0,795	2,281
34	1,393	1,514	1,333	1,580	1,271	1,652	1,208	1,728	1,144	1,808	1,080	1,891	1,015	1,979	0,950	2,069	0,885	2,162	0,821	2,257
35	1,402	1,519	1,343	1,584	1,283	1,653	1,222	1,726	1,160	1,803	1,097	1,884	1,034	1,967	0,971	2,054	0,908	2,144	0,845	2,236
36	1,411	1,525	1,354	1,587	1,295	1,654	1,236	1,724	1,175	1,799	1,114	1,877	1,053	1,957	0,991	2,041	0,930	2,127	0,868	2,216
37	1,419	1,530	1,364	1,590	1,307	1,655	1,249	1,723	1,190	1,795	1,131	1,870	1,071	1,948	1,011	2,029	0,951	2,112	0,791	2,197
38	1,427	1,535	1,373	1,594	1,318	1,656	1,261	1,722	1,204	1,792	1,146	1,864	1,088	1,939	1,029	2,017	0,970	2,098	0,912	2,180
39	1,435	1,540	1,382	1,597	1,328	1,658	1,273	1,722	1,218	1,789	1,161	1,859	1,104	1,932	1,047	2,007	0,990	2,085	0,932	2,164
40	1,442	1,544	1,391	1,600	1,338	1,659	1,285	1,721	1,230	1,786	1,175	1,854	1,120	1,924	1,064	1,997	1,008	2,072	0,945	2,149
45	1,475	1,566	1,430	1,615	1,383	1,666	1,336	1,720	1,287	1,776	1,238	1,835	1,189	1,895	1,139	1,958	1,089	2,002	1,038	2,088
50	1,503	1,585	1,462	1,628	1,421	1,674	1,378	1,721	1,335	1,771	1,291	1,822	1,246	1,875	1,201	1,930	1,156	1,986	1,110	2,044
55	1,528	1,601	1,490	1,641	1,452	1,681	1,414	1,724	1,374	1,768	1,334	1,814	1,294	1,861	1,253	1,909	1,212	1,959	1,170	2,010
60	1,549	1,616	1,514	1,652	1,480	1,689	1,444	1,727	1,408	1,767	1,372	1,808	1,335	1,850	1,298	1,894	1,260	1,939	1,222	1,984
65	1,567	1,629	1,536	1,662	1,503	1,696	1,471	1,731	1,438	1,767	1,404	1,805	1,370	1,843	1,336	1,882	1,301	1,923	1,266	1,964
70	1,583	1,641	1,554	1,672	1,525	1,703	1,494	1,735	1,464	1,768	1,433	1,802	1,401	1,837	1,369	1,873	1,337	1,910	1,305	1,948
75	1,598	1,652	1,571	1,680	1,543	1,709	1,515	1,739	1,487	1,770	1,458	1,801	1,428	1,834	1,399	1,867	1,369	1,901	1,339	1,935
80	1,611	1,662	1,586	1,688	1,560	1,715	1,534	1,743	1,507	1,772	1,480	1,801	1,453	1,831	1,425	1,861	1,397	1,893	1,369	1,925
85	1,624	1,671	1,600	1,696	1,575	1,721	1,550	1,747	1,525	1,774	1,500	1,801	1,474	1,829	1,448	1,857	1,422	1,886	1,396	1,916
90	1,635	1,679	1,612	1,703	1,589	1,726	1,566	1,751	1,542	1,776	1,518	1,801	1,494	1,827	1,469	1,854	1,445	1,881	1,420	1,909
95	1,645	1,687	1,623	1,709	1,602	1,732	1,579	1,755	1,557	1,778	1,535	1,802	1,512	1,827	1,489	1,852	1,465	1,877	1,442	1,903
100	1,654	1,694	1,634	1,715	1,613	1,736	1,592	1,758	1,571	1,780	1,550	1,803	1,528	1,826	1,506	1,850	1,484	1,874	1,462	1,898
150	1,720	1,746	1,706	1,760	1,693	1,774	1,679	1,788	1,665	1,802	1,651	1,817	1,637	1,832	1,622	1,847	1,608	1,868	1,574	1,877
200	1,758	1,778	1,748	1,789	1,738	1,799	1,728	1,810	1,718	1,820	1,707	1,831	1,697	1,841	1,686	1,832	1,675	1,863	1,665	1,874

Sumber : Sritua Arief , 1993 : 295

TABEL F PADA α 5%

DF	1	2	3	4	5	DF	1	2	3	4	5
1	161,4476	199,5000	215,7073	224,5832	230,1619	66	3,9863	3,1359	2,7437	2,5108	2,3538
2	18,5128	19,0000	19,1643	19,2468	19,2964	67	3,9840	3,1338	2,7416	2,5087	2,3517
3	10,1280	9,5521	9,2766	9,1172	9,0135	68	3,9819	3,1317	2,7395	2,5066	2,3496
4	7,7086	6,9443	6,5914	6,3882	6,2561	69	3,9798	3,1296	2,7375	2,5046	2,3475
5	6,6079	5,7861	5,4095	5,1922	5,0503	70	3,9778	3,1277	2,7355	2,5027	2,3456
6	5,9874	5,1433	4,7571	4,5337	4,3874	71	3,9758	3,1258	2,7336	2,5008	2,3437
7	5,5914	4,7374	4,3468	4,1203	3,9715	72	3,9739	3,1239	2,7318	2,4989	2,3418
8	5,3177	4,4590	4,0662	3,8379	3,6875	73	3,9720	3,1221	2,7300	2,4971	2,3400
9	5,1174	4,2565	3,8625	3,6331	3,4817	74	3,9702	3,1203	2,7283	2,4954	2,3383
10	4,9646	4,1028	3,7083	3,4780	3,3258	75	3,9685	3,1186	2,7266	2,4937	2,3366
11	4,8443	3,9823	3,5874	3,3567	3,2039	76	3,9668	3,1170	2,7249	2,4920	2,3349
12	4,7472	3,8853	3,4903	3,2592	3,1059	77	3,9651	3,1154	2,7233	2,4904	2,3333
13	4,6672	3,8056	3,4105	3,1791	3,0254	78	3,9635	3,1138	2,7218	2,4889	2,3317
14	4,6001	3,7389	3,3439	3,1122	2,9582	79	3,9619	3,1123	2,7203	2,4874	2,3302
15	4,5431	3,6823	3,2874	3,0556	2,9013	80	3,9604	3,1108	2,7188	2,4859	2,3287
16	4,4940	3,6337	3,2389	3,0069	2,8524	81	3,9589	3,1093	2,7173	2,4844	2,3273
17	4,4513	3,5915	3,1968	2,9647	2,8100	82	3,9574	3,1079	2,7159	2,4830	2,3259
18	4,4139	3,5546	3,1599	2,9277	2,7729	83	3,9560	3,1065	2,7146	2,4817	2,3245
19	4,3807	3,5219	3,1274	2,8951	2,7401	84	3,9546	3,1052	2,7132	2,4803	2,3231
20	4,3512	3,4928	3,0984	2,8661	2,7109	85	3,9532	3,1038	2,7119	2,4790	2,3218
21	4,3248	3,4668	3,0725	2,8401	2,6848	86	3,9519	3,1026	2,7106	2,4777	2,3205
22	4,3009	3,4434	3,0491	2,8167	2,6613	87	3,9506	3,1013	2,7094	2,4765	2,3193
23	4,2793	3,4221	3,0280	2,7955	2,6400	88	3,9493	3,1001	2,7082	2,4753	2,3181
24	4,2597	3,4028	3,0088	2,7763	2,6207	89	3,9481	3,0989	2,7070	2,4741	2,3169
25	4,2417	3,3852	2,9912	2,7587	2,6030	90	3,9469	3,0977	2,7058	2,4729	2,3157
26	4,2252	3,3690	2,9752	2,7426	2,5868	91	3,9457	3,0966	2,7047	2,4718	2,3145
27	4,2100	3,3541	2,9604	2,7278	2,5719	92	3,9445	3,0954	2,7036	2,4707	2,3134
28	4,1960	3,3404	2,9467	2,7141	2,5581	93	3,9434	3,0943	2,7025	2,4696	2,3123
29	4,1830	3,3277	2,9340	2,7014	2,5454	94	3,9423	3,0933	2,7014	2,4685	2,3113
30	4,1709	3,3158	2,9223	2,6896	2,5336	95	3,9412	3,0922	2,7004	2,4675	2,3102
31	4,1596	3,3048	2,9113	2,6787	2,5225	96	3,9402	3,0912	2,6994	2,4665	2,3092
32	4,1491	3,2945	2,9011	2,6684	2,5123	97	3,9391	3,0902	2,6984	2,4655	2,3082
33	4,1393	3,2849	2,8916	2,6589	2,5026	98	3,9381	3,0892	2,6974	2,4645	2,3072
34	4,1300	3,2759	2,8826	2,6499	2,4936	99	3,9371	3,0882	2,6965	2,4636	2,3063
35	4,1213	3,2674	2,8742	2,6415	2,4851	100	3,9361	3,0873	2,6955	2,4626	2,3053
36	4,1132	3,2594	2,8663	2,6335	2,4772	101	3,9352	3,0864	2,6946	2,4617	2,3044
37	4,1055	3,2519	2,8588	2,6261	2,4696	102	3,9343	3,0855	2,6937	2,4608	2,3035
38	4,0982	3,2448	2,8517	2,6190	2,4625	103	3,9333	3,0846	2,6928	2,4599	2,3026
39	4,0913	3,2381	2,8451	2,6123	2,4558	104	3,9324	3,0837	2,6920	2,4591	2,3017
40	4,0847	3,2317	2,8387	2,6060	2,4495	105	3,9316	3,0829	2,6911	2,4582	2,3009
41	4,0785	3,2257	2,8327	2,6000	2,4434	106	3,9307	3,0820	2,6903	2,4574	2,3001
42	4,0727	3,2199	2,8270	2,5943	2,4377	107	3,9298	3,0812	2,6895	2,4566	2,2992
43	4,0670	3,2145	2,8216	2,5888	2,4322	108	3,9290	3,0804	2,6887	2,4558	2,2984
44	4,0617	3,2093	2,8165	2,5837	2,4270	109	3,9282	3,0796	2,6879	2,4550	2,2976
45	4,0566	3,2043	2,8115	2,5787	2,4221	110	3,9274	3,0788	2,6871	2,4542	2,2969
46	4,0517	3,1996	2,8068	2,5740	2,4174	111	3,9266	3,0781	2,6864	2,4535	2,2961
47	4,0471	3,1951	2,8024	2,5695	2,4128	112	3,9258	3,0773	2,6856	2,4527	2,2954
48	4,0427	3,1907	2,7981	2,5652	2,4085	113	3,9251	3,0766	2,6849	2,4520	2,2946
49	4,0384	3,1866	2,7939	2,5611	2,4044	114	3,9243	3,0759	2,6842	2,4513	2,2939
50	4,0343	3,1826	2,7900	2,5572	2,4004	115	3,9236	3,0751	2,6835	2,4506	2,2932
51	4,0304	3,1788	2,7862	2,5534	2,3966	116	3,9229	3,0744	2,6828	2,4499	2,2925
52	4,0266	3,1751	2,7826	2,5498	2,3930	117	3,9222	3,0738	2,6821	2,4492	2,2918
53	4,0230	3,1716	2,7791	2,5463	2,3894	118	3,9215	3,0731	2,6815	2,4485	2,2912
54	4,0195	3,1682	2,7758	2,5429	2,3861	119	3,9208	3,0724	2,6808	2,4479	2,2905
55	4,0162	3,1650	2,7725	2,5397	2,3828	120	3,9201	3,0718	2,6802	2,4472	2,2899
56	4,0130	3,1619	2,7694	2,5366	2,3797	121	3,9195	3,0711	2,6795	2,4466	2,2892
57	4,0099	3,1588	2,7664	2,5336	2,3767	122	3,9188	3,0705	2,6789	2,4460	2,2886
58	4,0069	3,1559	2,7636	2,5307	2,3738	123	3,9182	3,0699	2,6783	2,4454	2,2880
59	4,0040	3,1531	2,7608	2,5279	2,3710	124	3,9175	3,0693	2,6777	2,4448	2,2874
60	4,0012	3,1504	2,7581	2,5252	2,3683	125	3,9169	3,0687	2,6771	2,4442	2,2868
61	3,9985	3,1478	2,7555	2,5226	2,3657	126	3,9163	3,0681	2,6765	2,4436	2,2862
62	3,9959	3,1453	2,7530	2,5201	2,3631	127	3,9157	3,0675	2,6760	2,4430	2,2856
63	3,9934	3,1428	2,7505	2,5177	2,3607	128	3,9151	3,0670	2,6754	2,4425	2,2850
64	3,9909	3,1404	2,7482	2,5153	2,3583	129	3,9146	3,0664	2,6748	2,4419	2,2845
65	3,9886	3,1381	2,7459	2,5130	2,3560	130	3,9140	3,0658	2,6743	2,4414	2,2839

Sumber : Database Microsoft Excel