

**ANALISIS FAKTOR-FAKTOR YANG MEMPENGARUHI *DEVIDEND*
PAYOUT RATIO PADA PERUSAHAAN-PERUSAHAAN NON-
KEUANGAN YANG *LISTING* DI BURSA EFEK JAKARTA
TAHUN 2000 – 2004**

SKRIPSI



ditulis oleh

Nama : Popon Poniasih
Nomor Mahasiswa : 02311425
Program Studi : Manajemen
Bidang Konsentrasi : Keuangan

**UNIVERSITAS ISLAM INDONESIA
FAKULTAS EKONOMI
YOGYAKARTA
2006**

**ANALISIS FAKTOR-FAKTOR YANG MEMPENGARUHI *DEVIDEND*
PAYOUT RATIO PADA PERUSAHAAN-PERUSAHAAN NON-
KEUANGAN YANG *LISTING* DI BURSA EFEK JAKARTA
TAHUN 2000 – 2004**

SKRIPSI



ditulis oleh

Nama : Popon Poniasih
Nomor Mahasiswa : 02311425
Program Studi : Manajemen
Bidang Konsentrasi : Keuangan

**UNIVERSITAS ISLAM INDONESIA
FAKULTAS EKONOMI
YOGYAKARTA
2006**

**ANALISIS FAKTOR-FAKTOR YANG MEMPENGARUHI *DEVIDEND*
PAYOUT RATIO PADA PERUSAHAAN-PERUSAHAAN NON-
KEUANGAN YANG *LISTING* DI BURSA EFEK JAKARTA
TAHUN 2000 – 2004**

SKRIPSI

ditulis dan diajukan untuk memenuhi syarat ujian akhir guna memperoleh gelar
Sarjana strata-1 di Program Studi Manajemen, Fakultas Ekonomi, Universitas
Islam Indonesia

ditulis oleh

Nama : Popon Poniasih

Nomor Mahasiswa : 02311425

Program Studi : Manajemen

Bidang Konsentrasi : Keuangan

**UNIVERSITAS ISLAM INDONESIA
FAKULTAS EKONOMI
YOGYAKARTA
2006**

PERNYATAAN BEBAS PLAGIARISME

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

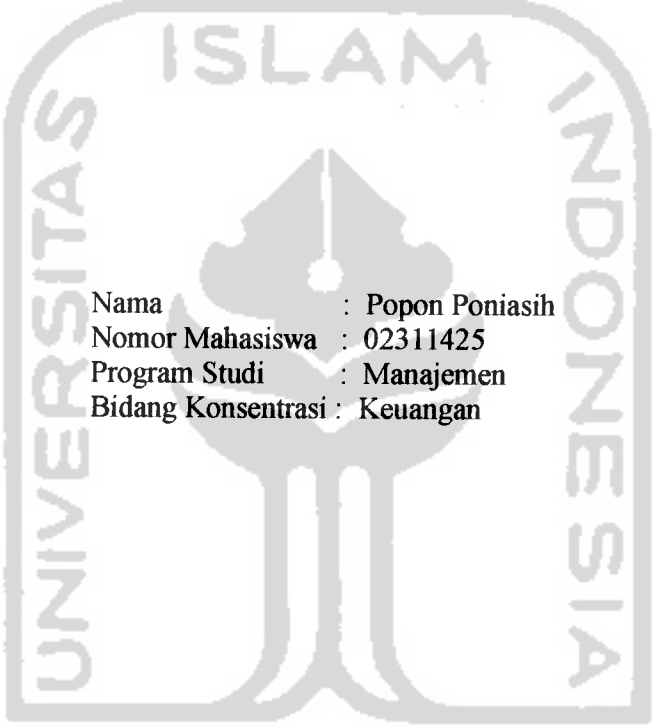
Yogyakarta, 8 Mei 2006

Penulis,

Popon Poniasih

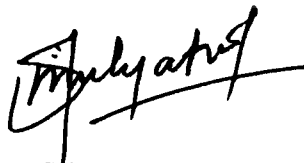
HALAMAN PENGESAHAN SKRIPSI

**Analisis Faktor-Faktor yang Mempengaruhi *Devidend Payout Ratio* pada
Perusahaan-Perusahaan Non-Kuangan yang *Listing* Di Bursa Efek Jakarta
Tahun 2000 – 2004**



Nama : Popon Poniasih
Nomor Mahasiswa : 02311425
Program Studi : Manajemen
Bidang Konsentrasi : Keuangan

Yogyakarta, 8 Mei 2006
Telah disetujui dan disahkan oleh
Dosen Pembimbing,



Dra. Sri Mulyati, M.Si.

BERITA ACARA UJIAN SKRIPSI

SKRIPSI BERJUDUL

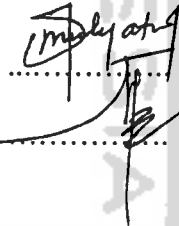
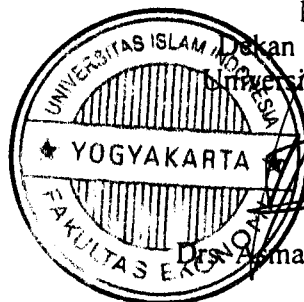
**Analisis Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Deviden Payout ratio
Pada Perusahaan-Perusahaan Non Keuangan Yang Listing Di Bursa
Efek Jakarta Tahun 2000-2004**

Disusun Oleh: POPON PONIASIH
Nomor mahasiswa: 02311425

Telah dipertahankan di depan Tim Penguji dan dinyatakan **LULUS**
Pada tanggal : 15 Juni 2006

Penguji/Pemb. Skripsi: Dra. Sri Mulyati, M.Si

Penguji : Dra. Nurfauziah, MM



Mengetahui

Dekan Fakultas Ekonomi
Universitas Islam Indonesia

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

MOTTO

بِإِذْنِ اللَّهِ تَفْعَلُ

"Sesungguhnya sesudah kesulitan itu ada kemudahan"
(Al-hadist)

"Bacalah, dan Tuhanmulah Yang Maha Pemurah, yang mengajar dengan qalam"
(QS Al 'Alaq: 3-4)

"Tidak ada orang pesimis yang pernah menemukan rahasia dibalik bintang-bintang atau berlayar ke pulau yang tak tercantum di dalam peta atau membuka surga baru untuk jiwa manusia"
(Helen Keller)

"Sebuah kebahagiaan apabila kita mampu membuat tersenyum pada wajah yang kita sayangi"
(RA Kartini)

*"Well, this is me
I'm who I am and I'm proud to be me
This is me
There's an evil and an angel in me"*
(Anggun)

HALAMAN PERSEMBAHAN

بِسْمِ اللَّهِ الرَّحْمَنِ الرَّحِيمِ



Ku persembahkan kerja keras ini untuk orang-orang yang berarti dalam hidupku:

- ♥ *Kahatur Ayah sareng Mamah, ku du'ana disiang jeung wengi, pepeling sareng kadeudeuh nu teu pegat-pegat, hatur nuhun.*
- ♥ *Aa Dhika (alm)*
- ♥ *My beloved person, semoga Allah meridhoi.*
Amin....

KATA PENGANTAR



Assalamualaikum Wr. Wb.

Segala puji syukur kehadiran Allah SWT Yang Maha Memelihara, Yang maha Mendatangkan Bahaya dan manfaat, serta Sholawat dan salam kami sampaikan kepada junjungan kita nabi besar Muhammad SAW, beserta para sahabat dan pengikut-Nya sampai akhir jaman. Amin.

Alhamdulillah Rabbil'aalamiin, tiada kata yang dapat penulis sampaikan selain kata syukur kehadiran Allah SWT, yang telah melimpahkan Rahmat dan Hidayahnya sehingga penulis dapat menyelesaikan skripsi yang berjudul "Analisis Faktor-Faktor yang Mempengaruhi *Devidend Payout Ratio* pada Perusahaan-perusahaan Non Keuangan yang *Listing* di Bursa Efek Jakarta Tahun 2000 - 2004", sebagai salah satu syarat untuk memperoleh gelar Sarjana Strata 1 (S1) pada Jurusan Manajemen Fakultas Ekonomi Universitas Islam Indonesia, Yogyakarta.

Tidak lupa penulis sampaikan rasa terima kasih kepada berbagai pihak yang telah memberikan bantuan, bimbingan, dukungan maupun motivasi sehingga skripsi ini dapat diselesaikan dengan lancar. Maka dalam kesempatan ini penulis dengan penuh kerendahan hati mengucapkan terima kasih yang sebesar-besarnya kepada:

1. Bapak Drs. Asma'i Ishak, M.Bus, Ph.D selaku dekan Fakultas Ekonomi Universitas Islam Indonesia Yogyakarta beserta seluruh staff pengajar

Fakultas Ekonomi Universitas Islam Indonesia, yang telah memberikan bekal ilmu pengetahuan kepada penulis selama kuliah.

2. Ibu Dra. Sri Mulyati, M.Si, selaku Dosen Pembimbing Skripsi yang dengan sabar telah berkenan meluangkan waktunya untuk memberikan bimbingan, arahan, kritik dan saran yang sangat berharga dalam penyelesaian skripsi ini. Kepada beliau penulis ucapkan terima kasih yang tak terhingga
3. My Lovely Ayah & Mamah (Bpk. Didi Achidi & Ibu Een Ratnaningsih) atas do'a, cinta dan kerja keras yang tak terbatas dalam mendidik dan membesarkanku. I love you.
4. Ua Ujang dan Ua Engkar atas do'a dan dukungannya, Emak terkasih dan seluruh keluarga tersayang (semua Aa dan Tete plus keluarganya yang kebanyakan kalo disebutin satu-satu).
5. Aa Rizal yang sabar, pengertian dan senantiasa mencurahkan kasih sayangnya. Thanks for everythings deh... ^ _ ^
6. Sahabat-sahabatku terkasih Fitri (F3) dan Uza. Semoga persahabatan kita tak lekang oleh jarak dan tak luntur oleh waktu. Terimakasih telah memberikan support, kritik, saran, celoteh, dll, yang pasti kalian telah menjadikan aku lebih dewasa. Bersama kalian hidupku lebih berwarna.
7. Dahlia 11a Community:
♪ My best partner Ella (ni mapplanya ) , Irma ☺ , Mbak Yayuk Creewill (tetap semangat!), Mpok Atik , Galuh "Loeh Chan". Thanx for being my best friends. I think i'll be missing you girls...

- ♪ Gempol & K'Lina, Mbak Fitri, Edo, K'Echa, K'Erni, Gegeku...
- ♪ K'Ellen (Thx buat pinjaman buku, koran & majalahnya ya, juga buat informasi & obrolan santai kita yang menambah pengetahuanku)
8. Ocha (i miss u..), Novie "V-tut" (kapan nich..), Ratih "T-tut" (kapan niy traktiran gaji pertama?), Erna "Cha-Q" (kamana wae neng?), Indra "Ndro" (thx bukunya ya!),
9. My funny, funky and gokil brothers di PerSus : Ino, a'Iyang, a'Dede, a'Bud, Panji & aa-aa yang laennya (banyak banget sich....) yang dah ngasih support, Thx Bro..! ☺
10. Big family of Keluarga Karawang Yogyakarta (KKY). Terimakasih telah menjadikanku sahabat sekaligus keluarga, atas pengalaman dan pembelajaran yang sangat berharga. Hatur nuhun. Iim "Boim", A Tarli, Aqi Hulk, A Ery, A Aef, hayu.....di antos ku Neneng
11. KKN unit 117 Kaliduren, Kulon Progo boys and girls : Abi Anang, Mas Tri, Ridwan "Yayan", Rahmah "mama", Teh Resi (selamat ya...), Umi Rina & Titin. Wah ga bakal lupa deh sama kehebohan kita, kalian dah nambah barisan kenanganku niy...!
12. Temen-temen di Choerawa community & Palawa band _yang banyak banget kalo disebutin satu-satu_ makasih dah ngasih semangat dan dorongan, yang dah ngebuat aku tersenyum sampe ketawa ngakak.
- Let's rockin' the world man....!!!

13. Rekan-rekan seperjuangan : Prima, Rahma, Dina, Novi, Laksmi, Dita, Titut. Makasih dah ngebantu aku, dah aku repotin sama pertanyaan-pertanyaan dsb. Matur nuwun sanget 'nggih...

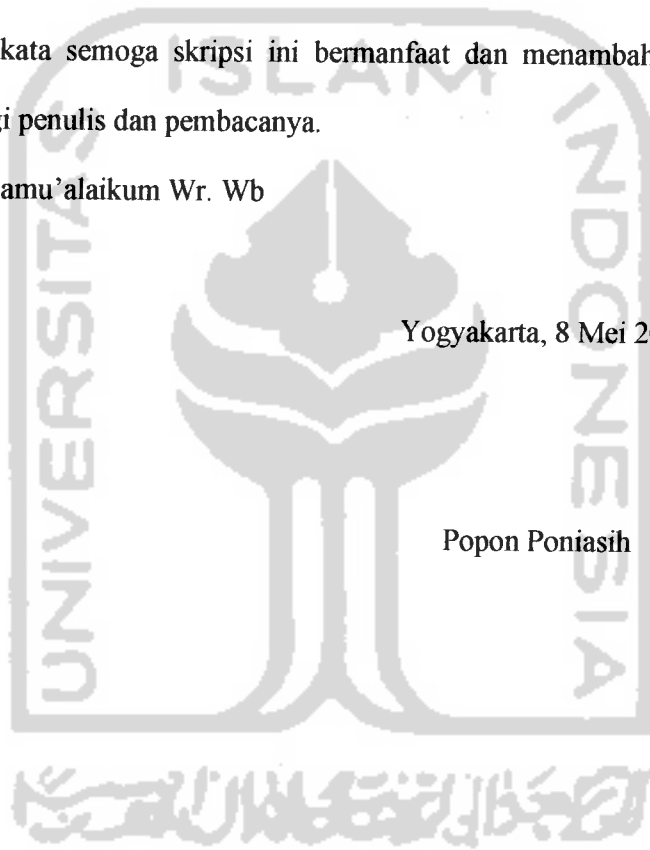
14. Semua pihak yang telah memberikan bantuan selama penulisan skripsi ini. Semoga Allah SWT, memberikan balasan atas kebaikan dengan limpahan Rahmatnya.

Akhir kata semoga skripsi ini bermanfaat dan menambah pengetahuan khususnya bagi penulis dan pembacanya.

Wassalamu'alaikum Wr. Wb

Yogyakarta, 8 Mei 2006

Popon Poniasih



DAFTAR ISI

	Halaman
Halaman Judul	i
Halaman Sampul Depan Skripsi	ii
Halaman Judul Skripsi	iii
Halaman Pernyataan Bebas Plagiarisme	iv
Halaman Pengesahan Skripsi	v
Halaman Pengesahan Ujian Skripsi	vi
Halaman Motto	vii
Halaman Persembahan	viii
Kata Pengantar	ix
Daftar Isi	xiii
Daftar Tabel	xvi
Daftar Gambar	xvii
Daftar Lampiran	xviii
Abstraksi	xix

BAB I PENDAHULUAN

1.1	Latar Belakang Masalah	1
1.2	Rumusan Masalah Penelitian	5
1.3	Batasan Masalah	5
1.4	Tujuan Penelitian	6
1.5	Manfaat Penelitian	6

1.6	Sistematika Penelitian	7
BAB II KAJIAN PUSTAKA		
2.1	Hasil Penelitian Terdahulu	9
2.2	Landasan Teori	
2.2.1	Sumber Modal pada Perusahaan	14
2.2.2	Pasar Modal Indonesia	18
2.2.3	Laporan Keuangan	21
2.2.4	Teori Kebijakan Deviden	29
2.2.5	Unsur-unsur Kebijakan Deviden Optimal	34
2.2.6	Faktor-faktor yang Mempengaruhi Kebijakan Deviden	35
2.2.7	Formulasi Hipotesis	39
BAB III METODE PENELITIAN		
3.1	Lokasi Penelitian	42
3.2	Definisi Operasional Variabel Penelitian	42
3.3	Data dan Teknik Pengumpulan Data	46
3.4	Populasi dan Sampel	46
3.5	Teknik Analisis	
3.5.1	Analisis Regresi	47
3.5.2	Uji Asumsi Klasik	48
3.5.3	Uji Hipotesis	49

BAB IV ANALISIS DAN PEMBAHASAN

4.1	Statistik Deskriptif	56
4.2	Analisis Regresi Linear Berganda	57
4.3	Koefisien Determinasi	60
4.4	Uji Asumsi Klasik	60
4.5	Pengujian Hipotesis	64
4.6	Pembahasan	72

BAB V KESIMPULAN DAN SARAN

5.1	Kesimpulan	75
5.2	Saran	78
	Daftar Pustaka	80



DAFTAR TABEL

Tabel	Halaman
4.1 Deskriptive Statistic	56
4.2 Hasil Regresi Linier Berganda	58
4.3 Nilai Tolerance dan VIF	62



DAFTAR GAMBAR

Gambar	Halaman
4.1 Penyebaran Data	62



DAFTAR LAMPIRAN

Lampiran	Halaman
1. Daftar Nama Perusahaan Sampel	82
2. Data Input Regresi	85
3. Output Regresi Linear Berganda	98



ABSTRAKSI

Penelitian ini dilakukan untuk mengetahui pengaruh posisi likuiditas perusahaan, tingkat pertumbuhan perusahaan, ukuran perusahaan, profitabilitas perusahaan, *Debt to Equity Ratio* dan resiko perusahaan secara simultan maupun parsial terhadap *Deviden Payout Ratio* perusahaan non keuangan yang listing di Bursa Efek Jakarta tahun 2000 sampai dengan tahun 2004. Penelitian ini dilakukan selama 5 tahun pengamatan yaitu dari tahun 2000 hingga tahun 2004. Penelitian menggunakan sampel perusahaan-perusahaan non keuangan yang *go public* dan terdaftar di Bursa Efek Jakarta. Data yang digunakan berupa data sekunder dengan sumber data yaitu *Indonesian Capital Market Directory* (ICMD), Pojok BEJ FE UII dan PPA UGM. Metode analisis yang digunakan adalah analisis regresi linear berganda.

Hasil penelitian menunjukkan bahwa:

1. Secara simultan (bersama-sama) variabel posisi likuiditas perusahaan, tingkat pertumbuhan perusahaan, ukuran perusahaan, profitabilitas perusahaan, *Debt to Equity Ratio* dan resiko perusahaan berpengaruh terhadap *Dividend Payout Ratio*. Dengan nilai probabilitas = 0,00023 ($p < 0,05$) maka H_a dalam penelitian ini dapat dibuktikan kebenarannya (diterima). Nilai R^2 sebesar 0,324 atau 32,4% hal ini dapat diartikan bahwa variabel independen mempengaruhi variabel dependen sebesar 32,4%. Berarti masih ada sebanyak 67,6% variabel lain diluar variabel penelitian ini yang mempengaruhi *Dividend Payout Ratio* yang ditetapkan oleh suatu perusahaan.
2. Secara parsial tampak bahwa variabel posisi kas perusahaan, tingkat pertumbuhan perusahaan, ukuran perusahaan, dan *Debt to Equity Ratio* (*DER*) sangat diperhatikan oleh manajer perusahaan dalam proses pengambilan keputusan kebijakan pembayaran deviden pada perusahaan-perusahaan non keuangan. Hal ini tampak bahwa dari pengaruh parsial variabel tersebut terhadap *Deviden Payout Ratio* (*DPR*) signifikan (H_a diterima). Dalam kenyataannya keputusan mengenai *Deviden Payout Ratio* (*DPR*) yang akan diambil para manajer harus memperhatikan keempat variabel tersebut. Tetapi keputusan mengenai *Deviden Payout Ratio* (*DPR*) juga harus mempertimbangkan variabel lain seperti profitabilitas dan resiko perusahaan.

BAB I

PENDAHULUAN

1.1 Latar belakang permasalahan

Salah satu tujuan utama dari perusahaan adalah meningkatkan nilai perusahaan. Untuk dapat melaksanakan tujuan tersebut perusahaan membutuhkan dana. Pemenuhan kebutuhan dana perusahaan dapat dipenuhi dari dua sumber dana yaitu dana dari dalam perusahaan (internal) dan dana dari pihak luar perusahaan (external). Pemenuhan kebutuhan dengan dana dari dalam perusahaan (internal) berasal dari keuntungan atau laba ditahan dan dari depresiasi. Sedangkan pemenuhan kebutuhan dana eksternal didapat dari pemilik perusahaan atau dari hasil penjualan saham, atau dana yang berasal dari hasil penjualan obligasi, kredit dari supplier, kredit dari bank atau perusahaan-perusahaan asuransi, dan lain-lain.

Saham adalah salah satu sumber modal eksternal bagi perusahaan. Perusahaan yang ingin mendapat dana dari penjualan saham terlebih dahulu harus listing di BEJ. Konsekuensi dari penerbitan saham adalah perusahaan harus membagikan deviden kepada pemegang saham (investor). Pembagian deviden kepada pemegang saham dilakukan oleh perusahaan dengan mengambil proporsi dana dari keuntungan yang diperoleh perusahaan. Alasan mengapa perusahaan harus membagikan deviden kepada pemegang saham adalah untuk menjaga kemakmuran para pemegang saham. Selain itu besarnya deviden yang dibagikan juga akan

mempengaruhi nilai perusahaan atau harga saham. Berkaitan dengan saham terdapat dua teori yang membahas kaitan antara deviden dengan harga saham. Teori pertama dikemukakan oleh Modigliani dan Miller yang menyatakan bahwa kebijakan deviden tidak mempengaruhi harga saham. Hal ini disebabkan dalam pasar modal sempurna (*perfect capital market*) para pemegang saham tidak membedakan (*indifferent*) antar *cash dividend* dan *retained earnings*. Teori kedua dikemukakan oleh Gordon dan Lintner yang menyatakan bahwa kebijakan deviden yang optimal mampu mempengaruhi nilai perusahaan. Sebab para investor akan menilai lebih tinggi harapan deviden dibandingkan dengan harapan *capital gain* yang berasal dari penginvestasian kembali laba ditahan.

Selain dibagikan untuk deviden, laba juga dapat ditahan oleh perusahaan untuk pertumbuhan perusahaan. Pada perusahaan yang sedang tumbuh atau berkembang pertumbuhan perusahaan juga menjadi hal yang sangat penting dan sangat diharapkan. Pertumbuhan perusahaan selain ditandai oleh peningkatan pendapatan dan harga saham juga ditandai oleh adanya pertumbuhan aktiva perusahaan. Semua pendanaan untuk pertumbuhan perusahaan dilakukan melalui dana yang berasal dari laba ditahan. Dua kepentingan ini akan selalu bertolak belakang, dimana jika perusahaan membagikan deviden maka porsi laba ditahan akan semakin kecil sehingga akan menghambat tingkat pertumbuhan perusahaan. Sedangkan jika perusahaan mengalokasikan laba ditahan untuk pertumbuhan perusahaan maka porsi dana untuk pembagian deviden akan

semakin kecil dan hal ini akan memberikan sinyal yang kurang baik kepada investor. Sehingga untuk menyeimbangkan dua kepentingan tersebut diperlukan rasio terhadap pembayaran deviden, yaitu *dividen payout ratio*.

Dividend Payout Ratio (DPR) menunjukkan persentase penghasilan perusahaan yang dibayarkan kepada para pemegang saham. Sehingga jika semakin tinggi tingkat deviden yang dibayarkan, berarti semakin sedikit laba yang dapat ditahan. Akibatnya akan terjadi hambatan pada tingkat pertumbuhan (*rate of growth*) pendapatan dan harga saham perusahaan. Keputusan pembagian deviden memang sulit diambil, manajemen sering menghadapi kesulitan dalam pengambilan keputusan apakah deviden akan dibagikan atau akan menahan laba untuk kepentingan perkembangan perusahaan.

Penentuan *dividen payout ratio* oleh suatu perusahaan tidak akan lepas dari berbagai faktor yang mempengaruhi. Faktor-faktor tersebut bisa berpengaruh positif maupun negatif. Suatu faktor dikatakan berpengaruh positif apabila semakin kuat posisi faktor tersebut maka *dividen payout ratio* akan semakin tinggi. Sedangkan jika posisi faktor tersebut lemah dan menjadikan *dividen payout ratio* rendah maka faktor tersebut mempunyai pengaruh yang negatif terhadap *dividen payout ratio*. Dari sekian banyak faktor yang disebutkan faktor-faktor yang berpengaruh positif terhadap *dividen payout ratio* antara lain: posisi likuiditas perusahaan, pertumbuhan pendapatan perusahaan, posisi solvabilitas perusahaan, stabilitas

pendapatan atau laba, kemampuan perusahaan untuk meminjam, tingkat laba dan akses ke pasar modal. Sedangkan faktor-faktor yang berpengaruh negatif adalah: kebutuhan membayar hutang, tingkat pertumbuhan perusahaan, *control* terhadap perusahaan, kebutuhan pendanaan perusahaan, rencana perluasan, kesempatan investasi dan resiko perusahaan. Dari faktor-faktor yang telah disebutkan diatas penulis hanya meneliti enam faktor dari keseluruhan faktor yang ada yaitu posisi likuiditas perusahaan, tingkat pertumbuhan perusahaan, ukuran perusahaan, profitabilitas perusahaan, *Debt to Equity Ratio* dan resiko perusahaan.

Berdasarkan pemikiran di atas penulis tertarik untuk melakukan penelitian dengan judul “Analisis Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi *Dividend Payout Ratio* Pada Perusahaan-perusahaan Non-Keuangan yang Listing di Bursa Efek Jakarta Tahun 2000 – 2004”. Penelitian ini merupakan replikasi dari penelitian Atika Jauhari Hatta yang berjudul “*Faktor-faktor yang Mempengaruhi Kebijakan Dividen: Investigasi Pengaruh Teori Stakeholder*”. Perbedaan penelitian ini dengan penelitian sebelumnya adalah terletak pada variabel penelitian yang digunakan dan periode tahun penelitian. Pada penelitian tersebut variabel yang digunakan adalah Net Organizational Capital (NOC), besarnya perusahaan, presentase jumlah saham, konsentrasi kepemilikan, *free cash flow*, dan tingkat pertumbuhan. Selain itu penelitian tersebut dilakukan pada perusahaan manufaktur selama periode 1993 s.d 1999. Sedangkan pada penelitian yang dilakukan peneliti menggunakan variabel penelitian posisi likuiditas

perusahaan, tingkat pertumbuhan perusahaan, ukuran perusahaan, profitabilitas perusahaan, *Debt to Equity Ratio* dan resiko perusahaan.

Penelitian ini dilakukan terhadap perusahaan-perusahaan non-keuangan yang *listing* di Bursa Efek Jakarta selama tahun 2000 s.d 2004.

1.2 Rumusan Permasalahan

Berdasarkan uraian latar belakang tersebut diatas, pokok permasalahan yang akan diangkat dalam penelitian ini adalah:

“Apakah posisi likuiditas perusahaan, tingkat pertumbuhan perusahaan, ukuran perusahaan, profitabilitas perusahaan, *Debt to Equity Ratio*, dan resiko perusahaan berpengaruh secara signifikan terhadap *Deviden Payout Ratio* baik secara simultan (bersama-sama) maupun parsial?”

1.3 Batasan Masalah

Pada penelitian yang akan dilakukan saya akan membatasi penelitian ini pada:

1. Perusahaan yang menjadi objek penelitian adalah perusahaan-perusahaan non-keuangan yang telah *listing* di Bursa Efek Jakarta selama lima tahun berturut-turut yaitu dari tahun 2000 sampai dengan tahun 2004 dan tidak mengalami *delisting* selama tahun penelitian.

2. Perusahaan-perusahaan tersebut menerbitkan laporan keuangan per 31 Desember selama tahun penelitian dan memuat variabel-variabel yang dibutuhkan dalam penelitian.

1.4 Tujuan Penelitian

Adapun tujuan dari penelitian yang akan saya lakukan adalah:

1. Untuk mengetahui pengaruh secara simultan posisi likuiditas perusahaan, tingkat pertumbuhan perusahaan, ukuran perusahaan, profitabilitas perusahaan, *Debt to Equity Ratio* dan resiko perusahaan terhadap *Dividend Payout Ratio* pada perusahaan-perusahaan yang telah listing di BEJ selama tahun 2000 s.d 2004
2. Untuk mengetahui apakah secara parsial faktor-faktor tersebut berpengaruh secara signifikan terhadap *Dividend Payout Ratio*.

1.5 Manfaat Penelitian

Manfaat yang bisa diambil dari penelitian yang akan saya lakukan adalah:

1. Bagi mahasiswa

Penelitian ini memperluas wawasan mengenai kebijakan deviden (*dividen payout ratio*) serta faktor-faktor apa saja yang berpengaruh signifikan terhadap keputusan penetapan kebijakan deviden (*dividen payout ratio*) perusahaan.

2. Bagi Perusahaan

Sebagai sumbangan pemikiran dan bahan pertimbangan bagi manajer keuangan dalam merumuskan dan menetapkan kebijakan terutama kebijakan deviden (*deviden payout ratio*).

3. Bagi investor

Sebagai alternatif pertimbangan dalam melakukan investasi pada sektor-sektor industri tertentu maupun secara keseluruhan.

1.6 Sistematika Penulisan

Sistematika penulisan merupakan rencana isi skripsi yang akan ditulis sebagai gambaran awal untuk menilai kerangka materi yang akan disusun penulis skripsi. Susunan sistematika penulisannya adalah sebagai berikut :

BAB I PENDAHULUAN

Menguraikan latar belakang masalah, rumusan masalah, tujuan, serta manfaat dari penelitian yang akan dilakukan.

BAB II KAJIAN PUSTAKA

Berisi penjelasan dan pembahasan secara rinci kajian pustaka yang meliputi hasil penelitian terdahulu, landasan teori dan model empiris yang tercantum pada proposal penelitian, sehingga dapat diformulasikan dalam bentuk hipotesis.

BAB III METODOLOGI PENELITIAN

Pada bab ini, diuraikan berbagai hal tentang metode atau cara melakukan penelitian, di antaranya : lokasi penelitian, populasi dan sampel, definisi operasional variabel, data dan sumber data, alat analisis data, serta pengujian hipotesis.

BAB IV ANALISIS dan PEMBAHASAN

Menjelaskan tentang metode analisis data baik secara kuantitatif maupun kualitatif. Memaparkan hasil penelitian secara keseluruhan atau sebagian, baik yang sesuai ataupun yang tidak sesuai dengan teori atau harapan umum yang berlaku. Pada bab ini juga membandingkan hasil yang diperoleh dengan hasil dari peneliti lain, apakah ada perbedaan atau persamaan.

BAB V KESIMPULAN dan SARAN

Bab ini akan menjelaskan kesimpulan dari hasil analisis yang telah dilakukan dan saran-saran yang mungkin dapat diajukan dan dilaksanakan untuk penelitian selanjutnya.

BAB II

KAJIAN PUSTAKA

2.1 Hasil Penelitian Terdahulu

Annisa Dyah M (2004), melakukan penelitian tentang *Analisis Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Dividend Payout Ratio Pada Perusahaan Sektor Industri Konsumsi Yang Listed Di BEJ (1998 – 2002)*.

Hasil dari penelitian ini menunjukkan bahwa:

- 1) Adanya pengaruh secara simultan yang signifikan dari variabel *cash position*, *profitability*, *growth potential* (potensi pertumbuhan), *firm size* (ukuran perusahaan), dan *Debt to Equity Ratio* terhadap *Dividend Payout Ratio* sehubungan dengan penelitian yang dilakukan pada perusahaan sektor makanan dan minuman yang terdaftar di BEJ. Ditunjukkan dengan signifikansi nilai F hitung adalah lebih kecil dari $\alpha = 0,05$.
- 2) Hanya dua variabel yang berpengaruh terhadap *Dividend Payout Ratio* yaitu *cash position* dan *growth potential* dengan masing-masing signifikansi sebesar 0,000 dan 0,001. Hal ini menunjukkan bahwa semakin tinggi kas yang dimiliki oleh perusahaan dan tingkat pertumbuhan perusahaan maka semakin tinggi pula kemampuan perusahaan dalam membayar deviden.

- 3) Faktor-faktor yang diteliti mempunyai pengaruh yang sangat lemah terhadap *Devidend Payout Ratio* yang ditunjukkan oleh nilai R^2 sebesar 34,10%.

Bambang Suhartono (2003), melakukan penelitian terhadap 56 perusahaan non keuangan di BEJ. Penelitian tersebut berjudul "*Analisis Faktor-faktor yang mempengaruhi Devidend Payout Ratio pada Perusahaan-perusahaan Non Financial yang Listed di BEJ*". Periode pengamatan dilakukan selama 5 tahun yaitu dari tahun 1992 hingga tahun 1996. variabel independen dalam penelitian ini adalah *cash position*, ROA, *growth*, *size* dan DER, sedangkan variabel depedennya adalah DPR. Hasil dari penelitian ini adalah

- 1) Hanya variabel *growth* yang tidak berpengaruh secara signifikan terhadap DPR.
- 2) Variabel *cash position* dan ROA berpengaruh positif dan signifikan terhadap DPR.
- 3) Variabel *size* dan DER berpengaruh signifikan namun mempunyai arah yang terbalik terhadap DPR. Hal ini dapat terjadi dikarenakan perusahaan besar yang mempunyai akses lebih mudah ke pasar modal dibanding dengan perusahaan kecil belum tentu dapat dengan mudah memperoleh dana dan belum tentu juga mempunyai rasio pembayaran deviden yang tinggi. Karena investor tidak hanya mempertimbangkan besar kecilnya perusahaan tapi juga faktor lain seperti prospek perusahaan ataupun manajemen perusahaan saat ini. Penyebab lainnya

adalah perusahaan telah menetapkan kebijakan deviden sebelum perusahaan melakukan pelunasan terhadap hutang-hutangnya.

Pelunasan hutang juga dapat dibiayai dari laba yang tidak dibagi, dari pengeluaran obligasi baru atau dari emisi saham baru oleh perusahaan.

Penelitian yang dilakukan Atika Jauhari Hatta berjudul "*Faktor-faktor yang Mempengaruhi Kebijakan Deviden: Investigasi Pengaruh Teori Stakeholder*". Penelitian ini dilakukan terhadap 45 perusahaan yang telah listed di BEJ dengan jumlah observasi sebanyak 85 observasi. Periode pengamatan selama 7 tahun yaitu dari tahun 1993 hingga tahun 1999. Variabel dependen dalam penelitian ini adalah *Devidend Payout Ratio*, sedangkan variabel independennya adalah *Net Organizational Capital (NOC)*, besarnya perusahaan, *variabel agency cost* meliputi prosentase dari jumlah saham yang dimiliki oleh insider, konsentrasi kepemilikan, dan *free cash flow*, variabel *transaction cost* yaitu tingkat pertumbuhan. Penelitian tersebut menggunakan model regresi linear berganda, dengan uji F sebagai uji pengaruh simultan dan uji T sebagai uji pengaruh parsial dari variabel independen terhadap variabel dependen. Hasil yang diperoleh dari penelitian ini adalah:

- 1) Untuk uji simultan diperoleh hasil adanya pengaruh secara serentak dari variabel-variabel independen terhadap rasio pembayaran deviden.
- 2) Untuk pengujian secara parsial terdapat dua variabel yang berpengaruh signifikan terhadap DPR yaitu variabel fokus perusahaan dan variabel besarnya perusahaan. Sedangkan variabel-variabel *agency cost* dan

variabel *transaction cost* tidak memiliki pengaruh yang signifikan terhadap DPR.

- 3) Dari penelitian ini hanya 8,7% variasi variabel independen mampu menjelaskan DPR dan 97,3% lainnya dijelaskan oleh variabel lain.

Penelitian Ni Luh Gita Ariyani (2001) berjudul "*Analisa Pengaruh Faktor-faktor Keagenan dan Faktor-faktor Transaksi terhadap Rasio Pembayaran Deviden*". Sampel yang diambil sebanyak 61 perusahaan dari 20 sektor yang listed di BEJ. Dependen variabel dari penelitian ini adalah *Devidend Payout Ratio* sedangkan variabel independennya adalah faktor-faktor keagenan meliputi *insider ownership*, *institutional ownership*, *share holder dispersion*; faktor-faktor biaya transaksi meliputi tingkat pertumbuhan dan resiko perusahaan; variabel kontrol berupa ukuran perusahaan. Hasil yang diperoleh dari penelitian ini adalah:

- 1) Secara simultan variabel-variabel independen mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap DPR.
- 2) Secara parsial hanya variabel resiko perusahaan dan ukuran perusahaan yang memiliki pengaruh yang signifikan terhadap DPR. Sedangkan variabel *insider ownership*, *institutional ownership*, *shareholder dispersion*, dan pertumbuhan perusahaan tidak berpengaruh secara signifikan terhadap DPR.

Penelitian yang dilakukan Dino Syafputera (1997) berjudul "*Analisis Faktor Internal terhadap Tingkat Deviden Perusahaan-perusahaan Industri Kimia di BES*". Penelitian tersebut dilakukan terhadap 11 perusahaan industri

kimia di Bursa Efek Surabaya. Variabel dependen dalam penelitian ini adalah Tingkat Dividen dan variabel independennya adalah profit margin, *earning per share* (EPS), *return on equity* (ROE), *return on assets* (ROA), struktur keuangan dan likuiditas. Untuk menganalisis data peneliti mengajukan model-model penelitian. Terdapat 4 model yang diajukan, yaitu:

- Model 1 : variasi antara profit margin, struktur keuangan dan likuiditas
- Model 2 : variasi antara EPS, struktur keuangan dan likuiditas
- Model 3 : variasi antara ROE, struktur keuangan dan likuiditas
- Model 4 : variasi antara ROA, struktur keuangan dan likuiditas.

Dari pengujian hipotesis berdasarkan model-model penelitian tersebut diperoleh hasil sebagai berikut:

- 1) Secara parsial EPS, ROE, dan ROA pada setiap model yang dianalisis, mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap tingkat dividen.
- 2) Secara parsial (koefisien determinasi parsial) ROE berpengaruh paling kuat. Hal ini dikarenakan pemilik saham adalah investor institutional (lembaga) dan investor asing, bukan spekulator yang mengejar keuntungan jangka pendek di pasar modal. Investor ini lebih mengutamakan kemandirian perusahaan serta pengamanan investasi mereka. Sehingga perusahaan lebih memprioritaskan pemegang saham jenis ini.
- 3) Penggabungan unsur profitabilitas, likuiditas dan struktur keuangan mempunyai pengaruh yang cukup kuat terhadap tingkat dividen yang diterima pemegang saham.

- 4) Pada model ke-3 performance perusahaan hanyalah salah satu faktor penting dalam menentukan kebijakan deviden. Diduga masih dominannya pemilik saham dalam struktur kepemilikan saham perusahaan menyebabkan faktor performance perusahaan tidak memiliki pengaruh yang besar meskipun masih signifikan. Hal ini bisa dikarenakan perusahaan merupakan perusahaan patungan sehingga investor asing masih dominan dan kepentingannya diutamakan.

2.2 Landasan Teori

2.2.1 Sumber Modal pada Perusahaan

Menurut Prof. Bakker modal ialah barang-barang konkret yang masih ada dalam rumah tangga perusahaan yang terdapat di neraca sebelah debit, maupun daya beli atau nilai tukar dari barang-barang itu tercatat disebelah kredit. Sedangkan menurut Prof. Polak modal adalah kekuasaan untuk menggunakan barang-barang modal. Dengan demikian modal ialah terdapat di neraca sebelah kredit. Adapaun yang dimaksud dengan barang-barang modal ialah barang-barang yang ada dalam perusahaan yang belum digunakan, jadi yang terdapat di neraca sebelah debit. Sehingga dari dua definisi modal tersebut kita bisa menyimpulkan bahwa modal terbagi atas dua yaitu modal disebelah debit neraca disebut modal konkret yang menunjukkan modal aktif atau modal yang menggambarkan bentuk-bentuk dalam mana seluruh dana yang diperoleh perusahaan ditanamkan. Modal yang terdapat di neraca sebelah kredit yang disebut modal pasif atau modal

yang menunjukkan dari sumber-sumber mana saja perusahaan memperoleh modal.

Berdasarkan sumber perolehannya, modal dibagi kedalam dua kategori modal yaitu modal asing dan modal sendiri. Modal asing adalah modal yang berasal dari pihak eksternal perusahaan, bersifat sementara dalam perusahaan dan modal ini merupakan hutang bagi perusahaan. Sedangkan modal sendiri adalah modal yang berasal dari pemilik perusahaan yang tertanam dalam perusahaan untuk jangka waktu yang tidak terhingga.

2.2.1.1 Modal asing

Pada modal ini sumber dana yang digunakan oleh perusahaan berasal dari luar perusahaan sehingga penggunaan modal ini oleh perusahaan mengakibatkan timbulnya hutang bagi perusahaan. Modal asing dapat digolongkan menjadi:

1) Hutang jangka pendek

Hutang ini berjangka waktu maksimal satu tahun, biasanya berbentuk hutang perdagangan atau kredit yang diperlukan untuk menyelenggarakan perdagangan. Contoh dari jenis hutang ini adalah kredit rekening koran, kredit dari penjual, kredit dari pembeli, dan kredit wesel.

2) Hutang jangka menengah

Hutang jangka menengah mempunyai jangka waktu antara satu hingga sepuluh tahun. Penggunaan hutang jangka menengah

dikarenakan perusahaan membutuhkan dana dengan jumlah besar yang tidak bisa tertutupi oleh hutang jangka pendek. Hutang jangka menengah terdiri dari dua jenis yaitu *term loan* dan *leasing*. *Term loan* adalah kredit usaha dengan umur lebih dari satu tahun dan kurang dari sepuluh tahun. Pada umumnya *term loan* dibayar kembali dengan angsuran tetap selama periode tertentu. *Leasing* (hak guna usaha) adalah suatu perjanjian penyediaan barang-barang modal yang digunakan untuk suatu jangka waktu tertentu.

3) Hutang jangka panjang

Hutang ini mempunyai jangka waktu lebih dari sepuluh tahun, dan biasanya digunakan untuk perluasan usaha ataupun modernisasi oleh perusahaan. Hutang jangka panjang diperoleh dari obligasi dan pinjaman hipotik. Obligasi adalah surat pengakuan hutang perusahaan emiten yang menerbitkan obligasi. Perusahaan yang mendapatkan dana dari obligasi harus membayar *coupon* (bunga). Jenis-jenisnya adalah: obligasi dengan *coupon* tetap, obligasi dengan bunga mengambang, *zero coupon bonds*, dan obligasi konversi. Pinjaman hipotik adalah pinjaman jangka panjang dimana kreditur diberi hak hipotik terhadap suatu barang yang tidak bergerak. Tujuannya adalah apabila debitur tidak dapat memenuhi kewajibannya maka, taguhan debitur ditutupi dengan hasil barang yang menjadi jaminan tersebut.

2.2.1.2 Modal sendiri

Modal sendiri merupakan modal yang berasal dari pemilik perusahaan dan yang tertanam dalam perusahaan untuk jangka waktu yang tidak terhingga. Modal sendiri bisa didapat oleh perusahaan dari saham, dana cadangan dan laba ditahan.

1) Modal saham

Saham adalah tanda bukti pengambilan bagian atau peserta dalam suatu perusahaan perseroan terbatas. Untuk mendapatkan dana dari saham perusahaan terlebih dahulu harus *go publik* dan terdaftar dalam pasar modal. Saham terdiri atas tiga jenis, yaitu:

- (1) saham biasa (*common stock*), ciri dari saham ini adalah: deviden dibagikan hanya jika perusahaan dalam keadaan untung, pemegang saham ini mempunyai hak suara dalam RUPS, jika perusahaan dilikuidasi pemegang saham ini mendapat hak kedua dalam pembagian kekayaan perusahaan, pemegang saham ini mempunyai hak untuk mengalihkan kepemilikan sahamnya.
- (2) saham preferen, ciri-ciri saham ini adalah: menjadi prioritas pertama dalam pembagian deviden, menjadi prioritas pertama dalam pembagian kekayaan perusahaan jika perusahaan dilikuidasi, namun pemegang saham ini tidak mempunyai hak suara dalam RUPS.

(3) saham kumulatif, saham ini hampir sama dengan saham preferen. Bedanya, pada saham ini terdapat hak kumulatif yaitu bila pemegang saham ini tidak mendapat pembagian deviden pada masa-masa lalu dikarenakan perusahaan rugi, maka pada waktu perusahaan mendapat keuntungan pemegang saham ini bisa menuntut pembagian deviden tersebut.

2) Laba ditahan

Laba ditahan adalah sebagian keuntungan yang diperoleh perusahaan yang tidak dibagikan kepada pemegang saham dalam deviden. Biasanya perusahaan menahan laba karena perusahaan membutuhkan tambahan dana untuk perluasan (ekspansi) usaha maupun untuk penambahan aktiva tetap.

2.2.2 Pasar Modal Indonesia

Definisi pasar modal secara formal dapat diartikan sebagai pasar untuk berbagai instrumen keuangan (atau sekuritas) jangka panjang yang bisa diperjual belikan, baik dalam bentuk hutang maupun modal sendiri, baik yang diterbitkan oleh pemerintah, *publik authorities*, maupun perusahaan swasta. Sedangkan menurut Bambang Riyanto (1995) pasar modal (*capital market*) adalah suatu pengertian abstrak yang mempertemukan dua kelompok yang saling berhadapan tetapi yang kepentingannya saling mengisi, yaitu calon pemodal (investor) di satu

pihak dan emiten yang membutuhkan dana jangka menengah atau jangka panjang. Pasar modal menurut pasal 5 ayat 1 Undang-undang Pasar Modal 1995 adalah kegiatan yang berkenaan dengan penawaran umum dan perdagangan efek perusahaan publik yang berkaitan dengan efek yang diterbitkannya serta lembaga dan profesi yang berkaitan dengan efek. Sedangkan menurut Keputusan Menteri Keuangan RI No.1548/KMK/90 pasar modal secara umum adalah suatu sistem organisasi yang terorganisasi termasuk didalamnya adalah bank-bank komersial dan semua lembaga perantara dibagian keuangan serta keseluruhan surat-surat yang beredar (Sunariyah, 2000)

Pasar modal di Indonesia sudah dikenal sejak zaman Hindia Belanda 1912 dalam bentuk bursa efek. Namun baru diaktifkan kembali pada tahun 1977 dengan sasaran tidak hanya sekedar untuk menghimpun dana masyarakat tetapi mempunyai makna yang lebih mendasar bagi usaha meningkatkan proses pendemokrasian perusahaan dan peningkatan pemerataan pendapatan masyarakat. Perkembangan pasar modal di Indonesia dipengaruhi oleh beberapa faktor antara lain:

1. *Supply* sekuritas. Faktor ini berarti harus banyak perusahaan yang bersedia menerbitkan sekuritas di pasar modal.
2. *Demand* akan sekuritas. Hal ini berarti harus terdapat anggota masyarakat yang memiliki jumlah dana yang cukup besar untuk dipergunakan membeli-sekuritas-sekuritas yang ditawarkan yang

mungkin berasal dari individu, perusahaan non keuangan, maupun lembaga-lembaga keuangan.

3. Kondisi politik dan ekonomi. Faktor ini mempengaruhi *supply* dan *demand* akan sekuritas. Jika kondisi politik stabil akan membantu pertumbuhan ekonomi yang akhirnya mempengaruhi *supply* dan *demand* akan sekuritas.
4. Masalah hukum dan peraturan. Kebenaran informasi, kecepatan dan kelengkapan informasi sangat penting bagi pembeli sekuritas karena mereka pada dasarnya mengandalkan diri pada informasi yang disediakan oleh perusahaan-perusahaan penerbit sekuritas. Oleh karena itu peraturan yang melindungi pemodal dari informasi yang tidak benar dan menyesatkan mutlak diperlukan.
5. Keberadaan lembaga yang mengatur dan mengawasi kegiatan pasar modal dan berbagai lembaga yang memungkinkan dilakukan transaksi secara efisien. Hal ini berdasar atas pentingnya kebenaran dan ketersediaan informasi untuk menunjang kelancaran dan efisiensi transaksi. Maka diperlukan berbagai lembaga dan profesi yang menjamin persyaratan-persyaratan tersebut dipenuhi.

Lembaga dan profesi yang diperlukan untuk kelancaran kegiatan pasar modal adalah :

1. Badan Pengawas Pasar Modal (BAPEPAM)

Lembaga ini dimaksudkan untuk dapat mewujudkan kegiatan pasar modal yang teratur wajar dan efisien, dan melindungi kepentingan

pemodal dan masyarakat. Perlindungan yang dimaksudkan adalah dari perlakuan tidak *fair* dari emiten atau pun dari perusahaan, lembaga dan profesi yang berkaitan dengan pasar modal.

2. Bursa efek

Bursa efek adalah lembaga yang menyelenggarakan perdagangan efek. Di sisni dilakukan jual beli saham dengan menggunakan jasa perusahaan efek yang menjadi anggota efek tersebut.

3. Lembaga kliring dan penjamin

Lembaga ini menyediakan jasa kliring dan penjaminan penyelesaian transaksi bursa.

4. Lembaga penyimpanan dan penyelesaian

Lembaga ini menyediakan jasa kustodian (penyimpanan efek) sentral dan penyelesaian transaksi efek.

5. Lembaga dan profesi lain seperti: Perusahaan efek, Reksa dana, Kustodian, Biro administrasi efek, Wali Amanat, Akuntan, Notaris, Konsultan Hukum, dan Penilai.

Agar perusahaan dapat memperoleh modal di pasar modal perusahaan tersebut harus berbentuk Perseroan Terbatas (PT) dan melakukan listing di Bursa Efek Jakarta (BEJ).

2.2.3 Laporan Keuangan

Laporan keuangan bisa dikatakan sebagai beberapa lembar kertas yang bertuliskan angka-angka. Tapi sangat penting bagi perusahaan untuk

memikirkan aktiva riil dibalik angka-angka tersebut. Penerbitan laporan keuangan perusahaan mempunyai tujuan untuk menyediakan informasi yang menyangkut posisi keuangan, kinerja dan perubahan posisi keuangan suatu perusahaan yang bermanfaat bagi sejumlah besar pemakai dalam pengambilan keputusan ekonomi. Pihak-pihak yang menggunakan laporan keuangan sebagai sumber informasi adalah sebagai berikut:

1) Investor

Investor menggunakan laporan keuangan untuk mengetahui resiko dan hasil pengembangan dari investasi yang dilakukannya. Selain itu laporan keuangan juga memberikan informasi yang membantu dalam pengambilan keputusan investasi meliputi apakah harus membeli, menahan atau menjual suatu investasi. Investor juga membutuhkan informasi yang memungkinkan untuk melakukan penilaian terhadap kemampuan perusahaan dalam membayar deviden.

2) Kreditor

Laporan keuangan bagi kreditor berfungsi untuk membantu mengambil keputusan dalam hal pembayaran cicilan dan bunganya. Meliputi apakah pinjaman serta bunganya dapat dibayar pada saat jatuh tempo.

3) Pemasok dan kreditor usaha lainnya

Bagi pemasok dan kreditor usaha lainnya laporan keuangan memungkinkan mereka untuk memutuskan apakah jumlah yang terhutang akan dibayar pada saat jatuh tempo. Kreditor perusahaan

berkepentingan pada perusahaan dalam tenggang waktu yang lebih pendek dibanding dengan kreditor.

4) Shareholder's

Bagi shareholder's (pemegang saham) laporan keuangan akan memberikan informasi mengenai kemajuan perusahaan, pembagian keuntungan yang akan diperoleh, dan penambahan modal untuk rencana bisnis selanjutnya.

5) Pelanggan

Laporan keuangan bagi pelanggan berfungsi sebagai pemberi informasi mengenai kelangsungan hidup perusahaan, terutama kalau mereka terlibat dalam perjanjian jangka panjang dengan atau bergantung pada perusahaan.

6) Pemerintah

Pemerintah dan berbagai lembaga yang berada dibawah kekuasaannya berkepentingan dengan alokasi sumber daya dan oleh karenanya berkepentingan dengan aktivitas perusahaan. Selain itu informasi juga dibutuhkan untuk mengatur aktivitas perusahaan, menetapkan kebijakan pajak dan sebagai dasar untuk menyusun statistik pendapatan nasional dan statistik lainnya.

7) Karyawan dan masyarakat

Fungsi laporan keuangan bagi karyawan dan kelompok-kelompok yang mewakilinya adalah untuk memberikan informasi mengenai stabilitas dan profitabilitas perusahaan serta untuk menilai

kemampuan perusahaan dalam memberikan balas jasa, manfaat pensiun dan kesempatan kerja. Sedangkan bagi masyarakat laporan keuangan membantu memberikan informasi mengenai perkembangan terakhir kemakmuran perusahaan dan rangkaian aktivitasnya. Perusahaan akan mempengaruhi anggota masyarakat dalam pemberian kontribusi pada perekonomian nasional, termasuk jumlah orang yang dipekerjakan dan perlindungan kepada para penanam modal domestik

Setiap tahun perusahaan menerbitkan laporan keuangan kepada para pemegang saham yang dinamakan laporan tahunan. Laporan ini berisi laporan keuangan dasar dan opini manajemen atas operasi perusahaan selama tahun lalu dan prospek perusahaan dimasa depan. Terdapat dua informasi yang diberikan dalam laporan ini. *Pertama* adalah bagian verbal, bagian ini seringkali disajikan sebagai surat dari presiden direktur yang menguraikan hasil operasi perusahaan selama tahun lalu serta membahas perkembangan baru yang akan mempengaruhi operasi perusahaan dimasa depan. *Kedua* adalah laporan tahunan yang menyajikan empat laporan keuangan dasar, yaitu neraca, laporan laba-rugi, laporan laba ditahan, dan laporan arus kas. Namun pada umumnya laporan keuangan yang disajikan adalah neraca, laporan laba rugi dan laporan arus kas. Laporan-laporan tersebut disajikan dalam angka-angka akuntansi secara terperinci dalam dua atau tiga tahun terakhir. Laporan tersebut diberikan bersama-sama

dengan ikhtisar historis dan statistik operasi utama dalam lima atau sepuluh tahun terakhir.

2.2.3.1 Neraca

Neraca adalah laporan keuangan yang memberikan informasi mengenai posisi keuangan (aktiva, kewajiban dan ekuitas) perusahaan pada saat tertentu. Unsur-unsur yang terdapat dalam neraca adalah:

1) Aktiva

Aktiva adalah sumber daya ekonomi yang diharapkan meningkatkan arus kas masuk masa mendatang atau membantu mengurangi arus kas keluar masa mendatang (Horngren-Sundem-Elliot, 1998). Aktiva dapat dibedakan menjadi aktiva tetap dan aktiva lancar. *Aktiva lancar*, yaitu aktiva yang manfaat ekonominya diharapkan akan diperoleh dalam jangka waktu satu tahun atau kurang (atau siklus operasi normal) misalnya kas, surat berharga, persediaan, piutang dan persekot biaya. *Aktiva tetap*, yaitu aktiva yang mempunyai wujud fisik, digunakan dalam operasi normal perusahaan (tidak dimaksudkan untuk dijual) dan memberikan manfaat ekonomi lebih dari satu tahun. Contoh aktiva tetap adalah tanah, gedung, kendaraan dan mesin beserta peralatnnya.

2) Kewajiban

Kewajiban merupakan hutang perusahaan masa kini yang timbul dari peristiwa masa lalu, yang penyelesaiannya diharapkan akan mengakibatkan arus keluar dari sumber daya perusahaan yang

mengandung manfaat ekonomi. Kewajiban terdiri dari: *kewajiban lancar*, yaitu kewajiban yang penyelesaiannya diharapkan akan mengakibatkan arus keluar dari sumber daya perusahaan (yang memiliki manfaat ekonomi) dalam jangka waktu satu tahun atau kurang (atau siklus operasi normal). Contohnya hutang dagang, hutang wesel, hutang gaji dan upah, hutang pajak, dan hutang biaya atau beban lainnya yang belum dibayar. *Kewajiban jangka panjang*, yaitu kewajiban yang penyelesaiannya diharapkan akan mengakibatkan arus kas keluar dari sumberdaya perusahaan (yang memiliki manfaat ekonomi) dalam jangka waktu lebih dari satu tahun. Contohnya adalah hutang obligasi, hutang hipotik dan hutang bank atau kredit investasi. Kewajiban lain-lain, yaitu kewajiban yang tidak dapat dikategorikan ke dalam salah satu dari sub klasifikasi kewajiban diatas, misalnya hutang pada Direksi, hutang kepada pemegang saham.

3) Ekuitas

Ekuitas merupakan hak residual (residual interest) atas aktiva perusahaan setelah dikurangi semua kewajiban (aktiva bersih). Ekuitas dibagi menjadi *ekuitas yang berasal dari setoran para pemilik*, misalnya modal saham (termasuk agio saham bila ada) dan *ekuitas yang berasal dari operasi*, yaitu laba yang tidak dibagikan kepada para pemilik, misalnya dalam bentuk deviden (ditahan).

2.2.3.2 Laporan laba rugi

Laporan laba rugi adalah laporan yang memberikan informasi mengenai kemampuan (potensi) perusahaan dalam menghasilkan laba (kinerja) selama periode tertentu. Terdapat dua unsur dalam laporan laba rugi, yaitu:

1) Penghasilan (income)

Penghasilan diartikan sebagai kenaikan manfaat ekonomi dalam bentuk pemasukan atau peningkatan aktiva atau penurunan kewajiban (yang menyebabkan kenaikan ekuitas selain berasal dari kontribusi pemilik) perusahaan selama periode tertentu. Penghasilan dibedakan menjadi pendapatan dan keuntungan. Pendapatan (*revenues*) adalah penghasilan yang timbul dalam pelaksanaan aktivitas yang biasa dan dikenal dengan sebutan yang berbeda, misalnya penjualan barang dagangan, penghasilan jasa, pendapatan bunga, pendapatan deviden, royalti dan sewa. Keuntungan (*gains*) yaitu pos lain yang memenuhi definisi penghasilan dan mungkin timbul atau tidak timbul dalam pelaksanaan aktivitas perusahaan yang rutin misalnya pos yang timbul dalam pengalihan aktiva lancar, revaluasi sekuritas, kenaikan jumlah aktiva jangka panjang.

2) Beban (expense)

Beban diartikan sebagai penurunan manfaat ekonomi dalam bentuk arus keluar, penurunan aktiva, atau kewajiban (yang menyebabkan penurunan ekonomis yang tidak menyangkut pembagian kepada

pemilik) perusahaan selama periode tertentu. Beban dibagi menjadi:

beban yang timbul dalam pelaksanaan aktivitas perusahaan yang

biasanya berbentuk arus kas keluar atau berkurangnya aktiva seperti kas persediaan, aktiva tetap. Contohnya harga pokok penjualan, gaji dan upah, penyusutan. Dan juga kerugian, yang mencerminkan beban yang timbul maupun tidak dari aktivitas perusahaan yang jarang terjadi, seperti kerugian akibat kebakaran, banjir atau pelepasan aktiva tidak lancar.

2.2.3.3 Laporan arus kas

Arus kas merupakan jiwa dan fundamental eksistensi bagi setiap perusahaan yang dapat menunjukkan dapat tidaknya sebuah perusahaan membayar semua kewajibannya. Laporan arus kas disusun dengan tujuan untuk memberikan informasi historis mengenai perubahan kas dan setara kas dari suatu perusahaan, dengan mengklasifikasikan arus kas berdasarkan aktivitas operasi, investasi dan pendanaan selama periode akuntansi tertentu. Dengan demikian tujuan utama laporan arus kas adalah untuk memberikan kepada para pengguna, informasi mengenai mengapa posisi kas perusahaan berubah selama periode akuntansi. Selain itu laporan ini juga menunjukkan efek aktivitas investasi dan pendanaan. Dalam laporan arus kas, arus kas diklasifikasikan kedalam:

- 1) Aktivitas operasi (*operating activities*), adalah aktivitas penghasilan utama dan aktivitas lain yang bukan merupakan aktivitas investasi dan pendanaan. Arus kas dari aktivitas operasi mencakup semua efek

kas dari setiap transaksi atau kejadian yang merupakan komponen penentuan laba bersih, seperti penerimaan kas dari penjualan barang dagangan, pembayaran kas pembelian kepada supplier, dan pembayaran gaji karyawan perusahaan.

- 2) Aktivitas investasi (*investing activities*) merupakan aktivitas perolehan atau pelepasan aktiva jangka panjang (aktiva tidak lancar) dan investasi yang tidak termasuk dalam pengertian setara kas. Arus kas dari aktivitas investasi antara lain mencakup penerimaan kas dari penjualan aktiva tetap dan pengeluaran kas untuk pembelian mesin produksi.
- 3) Aktivitas pendanaan (*financing activities*) yaitu aktivitas yang mengakibatkan perubahan dalam jumlah dan komposisi kewajiban (hutang) jangka panjang dan modal (ekuitas) perusahaan. Arus kas dari aktivitas pendanaan antara lain mencakup penerimaan kas dari penerbitan saham baru, dan pengeluaran kas untuk pembayaran utang jangka panjang.

2.2.4 Teori Kebijakan Deviden

Deviden adalah aliran kas yang dibayarkan kepada pemegang saham (Riyanto, 2001). Atau *Deviden* adalah bagian dari laba bersih yang dibagikan kepada para pemegang saham (pemilik modal sendiri). Sedangkan *Devidend Payout Ratio* adalah deviden kas tahunan dibagi dengan penghasilan tahunan atau deviden per lembar saham (EPS) (Agus

Sabardi,1994). Menurut Bambang Riyanto (2001) *dividend payout ratio* adalah persentase dari pendapatan yang akan dibayarkan kepada pemegang saham sebagai *cash dividend*. Pembagian deviden dilakukan oleh perusahaan pada saat perusahaan mendapatkan laba.

2.2.4.1 Teori kebijakan deviden menurut Bambang Riyanto

Kebijakan deviden yang dapat dilakukan oleh perusahaan terdiri atas kebijakan deviden stabil, kebijakan deviden dengan penetapan jumlah deviden minimal plus jumlah ekstra tertentu, kebijakan deviden dengan penetapan jumlah *dividen payout ratio* yang konstan, dan kebijakan deviden yang fleksibel. (Bambang Riyanto, 2001).

1) Kebijakan deviden yang stabil.

Kebijakan ini berarti perusahaan membayarkan deviden dengan jumlah deviden per lembar saham setiap tahunnya relatif tetap selama jangka waktu tertentu meskipun pendapatan per lembar saham per tahunnya mengalami kenaikan maupun penurunan. Kestabilan deviden tersebut biasanya dipertahankan untuk jangka waktu yang panjang, kecuali perusahaan mengalami kenaikan atau penurunan pendapatan yang signifikan, barulah kebijakan diubah sesuai keadaan pendapatan perusahaan saat itu. Dan selanjutnya kebijakan yang dipakai selanjutnya adalah kebijakan yang baru dan ditetapkan untuk jangka waktu sampai terjadinya perubahan yang signifikan lagi. Banyak perusahaan menerapkan kebijakan deviden seperti ini. Alasan-alasan dibalik penetapan kebijakan deviden seperti ini adalah:

- Perusahaan dengan kebijakan deviden yang stabil akan memberikan kesan kepada para investor bahwa perusahaan mempunyai prospek yang baik.
- Karakteristik pemegang saham yang tidak menyukai deviden yang tidak stabil. Banyak diantara mereka yang hidup atas pendapatan yang diterima dari deviden.
- Terdapat beberapa aturan pasar modal pada beberapa negara yang hanya mengizinkan penanaman modal pada perusahaan yang menerapkan kebijakan deviden yang stabil.

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

Kebijakan ini menetapkan jumlah minimal deviden yang akan dibayarkan per lembar saham tiap tahunnya. Jadi jika keadaan keuangan perusahaan dalam keadaan yang lebih baik maka perusahaan akan memberikan deviden ekstra diatas jumlah minimal yang dibayarkan tadi. Jika perusahaan sedang memburuk, perusahaan akan tetap membayar deviden pada level minimal tadi.

3) Kebijakan deviden dengan penetapan jumlah deviden payout ratio yang konstan

Perusahaan dengan kebijakan deviden seperti ini akan membayar deviden dengan konstan sesuai dengan ketentuan rasionya misalnya 50%. Maka jumlah deviden yang akan diterima setiap lembar saham per

tahunnya akan fluktuatif sesuai dengan perkembangan keuntungan neto yang diperoleh perusahaan setiap tahunnya.

4) Kebijakan deviden yang fleksibel

Pada kebijakan ini perusahaan membayarkan deviden setiap tahunnya dengan menyesuaikan pada posisi finansial dan kebijakan finansial dari perusahaan.

2.2.4.2 Teori Ketidakrelevanan Dividen

Teori ketidak relevan dividen (*dividen irrelevance theory*) menyebutkan bahwa kebijakan deviden tidak mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap harga saham perusahaan maupun terhadap biaya modalnya. Sehingga jika kebijakan deviden tidak mempunyai pengaruh secara signifikan maka hal tersebut tidak relevan. Argumen ini didukung oleh Merton Miller dan Franco Modigliani. Mereka berpendapat bahwa nilai suatu perusahaan hanya ditentukan oleh kemampuan dasarnya untuk menghasilkan laba dan resiko bisnisnya. Dengan kata lain mereka menyebutkan bahwa nilai suatu perusahaan tergantung hanya pada pendapatan yang dihasilkan oleh aktiva, bukan pada bagaimana pendapatan itu dibagi antara deviden dan laba yang ditahan.

2.2.4.3 Teori Bird-In-The-Hand

Munculnya teori ini dikarenakan adanya teori ketidakrelevanan deviden dari MM yang dapat disimpulkan bahwa kebijakan deviden tidak

mempengaruhi tingkat pengembalian yang diisyaratkan atas ekuitas, k_s . Menanggapi teori ini Myron Gordon dan John Lintner berpendapat bahwa k_s akan turun apabila rasio pembagian deviden dinaikkan. Hal ini dikarenakan para investor kurang yakin terhadap penerimaan keuntungan modal (*capital gains*) yang dihasilkan dari laba yang ditahan dibandingkan dengan seandainya mereka menerima deviden. Mereka juga berpendapat bahwa sesungguhnya investor jauh lebih menghargai pendapatan yang diharapkan dari deviden daripada pendapatan yang diharapkan dari keuntungan modal (*capital gains*). Karena komponen hasil deviden risikonya lebih kecil daripada komponen g dalam persamaan total pengembalian yang diharapkan. Hal ini dapat berarti para investor lebih menyukai pembagian deviden yang tinggi karena pembagian deviden mempunyai resiko yang lebih kecil dibandingkan dengan deviden yang tidak dibagikan.

2.2.4.4 Teori Preferensi Pajak

Terdapat tiga alasan terhadap anggapan bahwa investor mungkin akan lebih menyukai pembagian deviden yang lebih rendah atau malah menyukai perusahaan menahan labanya. Alasan-alasan tersebut adalah:

- 1) Keuntungan modal dikenakan pajak dengan tarif maksimum 28 persen sedangkan pendapatan deviden dikenakan pajak dengan tarif efektif mencapai 39,6 persen. Oleh karena itu investor yang menerima sebagian besar deviden yang dibayarkan mungkin akan

Biaya transaksi terbagi menjadi tiga yaitu pertama *informational cost* yaitu biaya untuk mengadakan informasi dalam pertukaran termasuk biaya untuk mengetahui harga dan informasi produk serta biaya untuk mengidentifikasi partner yang tepat. Kedua, *negotiation cost* yaitu biaya yang dikeluarkan untuk melaksanakan transaksi secara fisik dan penyusunan kontrak secara formal. Ketiga, *monitoring or enforcement cost* yaitu biaya yang timbul setelah transaksi dilakukan dan merupakan biaya untuk menjamin bahwa kesepakatan-kesepakatan pertukaran dilekatkan oleh pihak lain pada transaksi. Jenis biaya transaksi yang ketiga inilah yang digunakan jika perusahaan ingin menekan biaya agen. Biaya transaksi akan mempengaruhi keputusan manajemen dalam pembayaran deviden. Karena jika masih ada peluang investasi maka perusahaan akan menggunakan dana dari aliran kas internal untuk membiayai investasi tersebut.

2.2.6 Faktor-faktor yang mempengaruhi kebijakan deviden

Dalam menentukan kebijakan deviden suatu perusahaan, terdapat beberapa faktor yang mempengaruhinya. Faktor-faktor tersebut adalah:

1. Posisi likuiditas perusahaan

Faktor yang penting dalam menentukan kebijakan deviden adalah posisi likuiditas dari perusahaan. Karena deviden merupakan *cash outflow* maka semakin kuat posisi likuiditas perusahaan maka semakin besar juga kemampuan perusahaan untuk membayar

deviden. Maka dapat dikatakan jika makin kuat posisi likuiditas suatu perusahaan terhadap prospek kebutuhan dana diwaktu-waktu mendatang, maka makin tinggi *dividend payout rationya*.

2. Kemampuan perusahaan dalam membayar hutang

Kemampuan perusahaan dalam membayar hutang dicerminkan melalui *Debt to Equity Ratio (DER)*. *Debt to Equity Ratio (DER)* merupakan rasio yang mencerminkan kemampuan perusahaan dalam memenuhi seluruh kewajibannya yang ditunjukkan oleh beberapa bagian modal sendiri yang digunakan untuk membayar hutang. Pada saat perusahaan memutuskan pembiayaan perusahaan melalui hutang, perusahaan sudah harus memikirkan alternatif pelunasannya. Hutang bisa dilunasi pada saat jatuh tempo dengan mengganti hutang tersebut dengan hutang baru (*refunding of debt*). Namun hutang juga bisa dilunasi dengan mengambil dari laba ditahan. Hal ini menjadikan perusahaan harus menahan sebagian besar pendapatannya untuk keperluan tersebut dan ini berarti bahwa hanya sebagian kecil dari pendapatan perusahaan yang dialokasikan untuk membayar deviden. Syarat yang protektif dalam peminjaman obligasi atau bentuk pinjaman lain dimaksudkan untuk melindungi perusahaan agar dapat menjaga kemampuannya untuk tetap membayar angsuran maupun bunganya. Maka jika ada syarat/klausul seperti itu akan berpengaruh terhadap besarnya *dividend payout ratio*.

3. Tingkat pertumbuhan perusahaan

Pertumbuhan perusahaan memungkinkan adanya kebutuhan dana yang lebih besar untuk membiayai pertumbuhannya itu. Dan pemenuhan dana itu biasanya membuat perusahaan menahan *earning*-nya daripada membagikannya melalui deviden. Hal ini mengindikasikan bahwa pertumbuhan perusahaan akan memperbesar kesempatan untuk memperoleh keuntungan. Namun pertumbuhan perusahaan itu diiringi oleh besarnya dana yang dibutuhkan sehingga akan semakin besar porsi dari pendapatan yang akan ditahan. Keadaan seperti ini akan menjadikan *dividen payout ratio* perusahaan rendah. Keadaan akan berbeda pada perusahaan yang telah mapan, karena pada perusahaan mapan kebutuhan akan dana dipenuhi dari pasar modal atau sumber ekstern lainnya. Sehingga penetapan *dividend payout rationya* pun tinggi.

4. Profitabilitas perusahaan

Profitabilitas adalah kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba dari usahanya. Tingkat pengembalian yang diharapkan akan menentukan pilihan relatif untuk membayar laba tersebut dalam bentuk deviden kepada pemegang saham. Pada perusahaan dengan laba yang stabil cenderung membayarkan deviden relatif tinggi dibandingkan dengan perusahaan yang mempunyai laba yang fluktuatif. Hal ini dikarenakan pada perusahaan yang mempunyai

laba stabil, mereka sudah dapat memperkirakan berapa besar laba yang akan diraih. Sedangkan pada perusahaan dengan laba yang fluktuatif mereka belum dapat memperkirakan besarnya laba yang diraih, sehingga mereka cenderung lebih suka menahan labanya.

5. Ukuran perusahaan

Salah satu faktor penting dalam menentukan *dividen payout ratio* adalah ukuran perusahaan. Semakin mapan perusahaan tersebut akan menjadikan *dividen payout ratio* perusahaan tersebut tinggi. Perusahaan yang besar cenderung akan lebih mapan dan mempunyai akses yang lebih mudah dalam pasar modal sehingga akan mempunyai kemampuan untuk mengumpulkan dana dalam waktu yang singkat. Hal ini akan mengurangi ketergantungan perusahaan kepada pendanaan dari dalam perusahaan. Akibatnya perusahaan akan mampu memberikan *dividen payout ratio* yang tinggi.

6. Resiko perusahaan

Resiko perusahaan akan muncul ketika perusahaan harus mencari dana dari pihak eksternal. Semakin tinggi tingkat resiko perusahaan maka perusahaan akan semakin kesulitan dalam mencari dana dari pihak eksternal. Karena investor akan menginginkan suatu tingkat keuntungan yang tinggi sebagai kembalian dari investasi yang dilakukannya. Perusahaan dengan resiko bisnis yang besar akan membebankan biaya transaksi yang besar pula. Sehingga dengan

tingginya biaya transaksi akibat tingginya resiko perusahaan menjadikan perusahaan enggan membayar deviden yang tinggi.

Selain itu kecilnya deviden yang dibayarkan oleh perusahaan dengan resiko tinggi dikarenakan perusahaan yang beresiko tinggi memiliki probabilitas mengalami penurunan laba yang tinggi. Sehingga kecilnya deviden ditujuakn agar perusahaan tidak memotong deviden jika nantinya laba yang diperoleh perusahaan mengalami penurunan. Hal lain yang menjadi landasan dari hubungan negatif antara beta (resiko perusahaan) dengan *dividen payout ratio* adalah bahwa pembayaran deviden dianggap lebih kecil risikonya dibanding dengan *capital gains* (Elton dan Gruber, 1994). Dengan demikian pada perusahaan yang membayarkan deviden dengan rasio yang tinggi akan mempunyai resiko yang lebih kecil jika dibandingkan dengan perusahaan yang menahan labanya. Argumentasi ini berdasar kepada teori *bird in the hand* dari Lintner (1962), Gordon(1963) dan Batthacharya (1979). Teori ini menjelaskan bahwa investor menyukai deviden yang tinggi karena deviden yang diterima seperti burung ditangan yang risikonya lebih kecil dibandingkan dengan deviden yang tidak dibagikan.

2.2.7 Formulasi Hipotesis

Pada penelitian ini hipotesis yang diajukan adalah:

1. Hipotesis pengaruh faktor-faktor yang secara simultan terhadap

Dividend Payout Ratio

H₀ : Posisi likuiditas perusahaan, tingkat pertumbuhan perusahaan, ukuran perusahaan, profitabilitas perusahaan, *Debt to Equity Ratio* dan resiko perusahaan secara simultan tidak berpengaruh terhadap *Dividend Payout Ratio*.

H_a : Posisi likuiditas perusahaan, tingkat pertumbuhan perusahaan, ukuran perusahaan, profitabilitas perusahaan, *Debt to Equity Ratio* dan resiko perusahaan secara simultan berpengaruh terhadap *Dividend Payout Ratio*.

2. Hipotesis pengaruh secara parsial dari masing-masing faktor yang diteliti terhadap *Dividend Payout Ratio*

H₀ : Posisi likuiditas perusahaan, tingkat pertumbuhan perusahaan, ukuran perusahaan, profitabilitas perusahaan, *Debt to Equity Ratio* dan resiko perusahaan secara parsial tidak berpengaruh terhadap *Dividend Payout Ratio*

H_{a1}: Posisi likuiditas perusahaan berpengaruh positif dan signifikan terhadap *Dividend Payout Ratio*

H_{a2}: Tingkat pertumbuhan perusahaan berpengaruh negatif dan signifikan terhadap *Dividend Payout Ratio*.

Ha₃: Ukuran perusahaan berpengaruh positif dan signifikan terhadap *Devidend Payout Ratio*.

Ha₄: Profitabilitas perusahaan berpengaruh positif dan signifikan terhadap *Devidend Payout Ratio*

Ha₅: *Debt to Equity Ratio* berpengaruh negatif dan signifikan terhadap *Devidend Payout Ratio*

Ha₆: Resiko perusahaan berpengaruh negatif dan signifikan terhadap *Devidend Payout Ratio*



BAB III

METODOLOGI PENELITIAN

3.1 Lokasi Penelitian

Penelitian ini dilakukan di Bursa efek Jakarta. Hal ini dilakukan dengan alasan:

- Bursa Efek Jakarta merupakan bursa saham terbesar di Indonesia
- Data mengenai emiten dan harga sahamnya lengkap
- Saham-saham yang terdaftar di BEJ merupakan saham yang aktif di perdagangan.

3.2 Definisi Operasional Variabel Penelitian

1. Dividend Payout Ratio

Dividend payout ratio merupakan persentase dari pendapatan yang akan dibayarkan kepada pemegang saham sebagai *cash dividend*. Dihitung melalui perbandingan deviden per lembar saham dengan *Earning Per Share* (EPS)

$$\text{Dividend payout ratio} = \frac{\text{Deviden Per Share}}{\text{Earning Per Share}}$$

2. Posisi likuiditas perusahaan

Posisi likuiditas perusahaan merupakan hal yang paling penting dalam menetapkan kebijakan deviden. Dalam hal ini likuiditas perusahaan digambarkan melalui keadaan kas perusahaan. Deviden

merupakan *cash outflow* bagi perusahaan sehingga perusahaan harus mempunyai cukup kas untuk bisa membayarkan deviden. Semakin besar posisi kas (likuiditas) perusahaan maka semakin besar juga kemampuannya dalam membayar deviden. Posisi likuiditas perusahaan dapat dihitung dengan rumus:

$$\text{Posisi kas} = \frac{\text{Kas Akhir Tahun}}{\text{EAT}}$$

3. Tingkat pertumbuhan perusahaan

Tingkat pertumbuhan perusahaan diukur dengan rasio selisih total asset pada tahun t dengan total asset pada tahun $t-1$. Indikator pertumbuhan campuran yang diatur tiap tahun dalam total assets. Tingkat pertumbuhan perusahaan memang penting bagi kelangsungan hidup perusahaan. Namun jika dikaitkan dengan deviden maka hubungannya akan berlawanan. Perusahaan yang sedang tumbuh atau mempunyai tingkat pertumbuhan yang tinggi akan membayar deviden lebih rendah karena laba ditahan mereka akan dialokasikan sebagian besar kepada pembiayaan pertumbuhan perusahaan. Dan sebaliknya, perusahaan dengan tingkat pertumbuhan lebih kecil akan membayar deviden yang lebih besar. Tingkat pertumbuhan dapat dihitung dengan rumus:

$$\text{Tingkat pertumbuhan} = \frac{TA - TA_{t-1}}{TA_{t-1}}$$

4. Ukuran perusahaan

Ukuran perusahaan diukur melalui *Log Natural* dari *Sales* atau penjualan ($\ln \text{ Sales}$) dari tiap tahunnya. Fleksibilitas akses ke pasar

modal merupakan cerminan bagi perusahaan yang telah mapan. Sehingga perusahaan akan lebih mampu untuk memperoleh dana dari luar perusahaan yaitu dari penjualan saham. Dampaknya terhadap deviden adalah perusahaan mempunyai rasio pembayaran deviden yang lebih tinggi karena dana yang digunakan untuk perusahaan adalah dana dari pihak eksternal tidak dengan laba ditahan.

5. Profitabilitas perusahaan

Profitabilitas adalah kemampuan perusahaan memperoleh laba dalam hubungannya dengan penjualan, total aktiva maupun modal sendiri. Profitabilitas dapat diukur melalui *Net Profit Margin* (NPM) yang merupakan perbandingan antara laba setelah pajak (EAT) dengan penjualan *netto*. Pada penelitian ini profitabilitas dicerminkan melalui rumus:

$$\text{Net Profit Margin} = \frac{\text{EAT}}{\text{Penjualan Netto}}$$

6. Debt to Equity Ratio (DER)

Pelunasan utang bagi perusahaan memiliki dua alternatif, yaitu dilunasi dengan utang baru atau dengan mengambil porsi dari laba ditahan. Jika demikian maka perusahaan akan menyisakan porsi dari laba ditahan untuk keperluan pelunasan utang. Hal itu akan berakibat porsi pembayaran deviden akan semakin kecil. Kemampuan perusahaan dalam melunasi segala kewajibannya (hutang) dicerminkan melalui *Debt to*

ε_i = kesalahan residu untuk persamaan regresi tiap-tiap perusahaan ke-I pada minggu ke-t

3.3 Data dan Teknik Pengumpulan Data

Untuk penelitian ini seluruh data yang digunakan adalah berupa data sekunder. Dengan sumber data yaitu Laporan Keuangan perusahaan sampel. Data tersebut diperoleh dari Indonesian Capital Market Directory, Jakarta Stock Exchange Statistic (JSX) yang diterbitkan oleh Bursa Efek Jakarta., laporan BEJ, hasil penelitian, jurnal ilmiah, surat kabar harian, majalah, dan literatur – literatur lainnya. Data tersebut juga didapatkan dari Pojok BEJ FE UII dan juga PPA UGM.

3.4 Populasi dan Sampel

Populasi pada penelitian ini adalah seluruh perusahaan non keuangan yang telah listing di BEJ. Sedangkan sampel diambil dengan menggunakan metode *purposive sampling*, yaitu sampel yang dipilih berdasarkan pertimbangan dengan kriteria yang ditentukan oleh peneliti (Jogiyanto, 2004). Kriteria yang ditetapkan adalah sebagai berikut:

- a. Perusahaan- perusahaan non keuangan yang terdaftar di Bursa Efek Jakarta sejak tahun 2000 dan tidak mengalami *delisting* selama periode penelitian.
- b. Perusahaan tidak menghentikan operasinya selama periode penelitian

- c. Menerbitkan laporan keuangan secara berturut-turut selama periode penelitian dan memiliki variabel-variabel yang dibutuhkan dalam penelitian.
- d. Perusahaan membayarkan deviden selama tahun penelitian

3.5 Teknik Analisis

3.5.1 Analisis regresi

Untuk mengetahui pengaruh variabel independen terhadap variabel dependen, penelitian ini menggunakan metode regresi linier berganda. Independen variabel dalam penelitian ini adalah posisi likuiditas perusahaan, tingkat pertumbuhan perusahaan, ukuran perusahaan, profitabilitas perusahaan, kemampuan perusahaan dalam membayar hutang (DER), dan resiko perusahaan. Sedangkan variabel dependennya adalah *dividen payout ratio*.

Metode regresi tersebut adalah sebagai berikut:

$$Y = a + b_1X_1 + b_2X_2 + b_3X_3 + b_4X_4 + b_5X_5 + b_6X_6 + e$$

Dimana: Y = *Dividend Payout Ratio (DPR)*

a = Konstanta

b_{1-6} = Koefisien regresi

X_1 = Posisi likuiditas perusahaan

X_2 = Tingkat pertumbuhan perusahaan

X_3 = Ukuran Perusahaan

X_4 = Profitabilitas perusahaan

X_5 = Debt to Equity Ratio

X_6 = Resiko perusahaan

e = Variabel pengganggu (*Disturbance error*)

3.5.2 Uji asumsi klasik

1. Uji autokorelasi

Autokorelasi secara alamiah sering terjadi pada data time series. Penyebab dari adanya autokorelasi adalah kesalahan bentuk fungsi yang salah, data yang disajikan hilang atau kurang dan juga bisa disebabkan oleh adanya transformasi data. Akibat dari adanya autokorelasi adalah varian residual menjadi tinggi dan mengakibatkan uji statistik jadi tidak valid. Penyelidikan atas adanya autokorelasi menggunakan tabel Durbin-Watson, sebagai berikut:

Nilai D-W	Kesimpulan
Kurang dari 1,10	Ada korelasi
1,10 – 1,54	Tanpa kesimpulan
1,55 – 2,45	Tidak ada autokorelasi
2,46 – 2,90	Tanpa kesimpulan
Lebih dari 3	Ada korelasi

2. Uji heteroskedastisitas

Heteroskedastisitas menunjukkan adanya hubungan antara residual dengan variabel pada hasil regresi sehingga varian residual tidak konstan atau terjadi ketidaksamaan variance dari residual satu pengamatan ke pengamatan lain. Heteroskedastisitas disebabkan oleh

kesalahan pengambilan sampel atau bentuk fungsinya, variabel tidak lengkap atau kesalahan dalam mendefinisikan variabel.

3. Uji multikolinieritas

Multikolinieritas menunjukkan adanya hubungan antar variabel bebas dalam sebuah regresi. Gejala ini disebabkan oleh adanya kesalahan pada definisi maupun ukuran data, jumlah sampel yang terlalu kecil, adanya *lag* dan juga hubungan antar variabel pada data makroekonomi. Identifikasi adanya multikolinieritas adalah dengan melihat nilai VIF (*Variance Inflation Factor*) yaitu nilai VIF kurang dari 10 dan nilai tolerance (TOL) lebih besar dari 0,1.

3.5.3 Uji hipotesis

Untuk mengetahui pengaruh variabel dependen terhadap variabel independen penelitian ini menggunakan F-test untuk pengujian secara simultan dan T-test untuk pengujian secara parsial. Kedua proses pengujian tersebut dilakukan dengan bantuan program SPSS 11.5 (*Statistical Product and Service Solutions version 11.5*). Pengujian-pengujian tersebut adalah sebagai berikut:

1. Uji F (F-test)

Uji F (F-test) dilakukan untuk mengetahui hubungan secara simultan dari variabel independen terhadap variabel dependen. Pengujian dilakukan dengan membandingkan nilai *Signifikansi F Change* yang dihasilkan dari perhitungan dengan taraf signifikansi α . Apabila nilai *Signifikansi F change* lebih kecil dari taraf signifikansi α ,

maka posisi likuiditas perusahaan, tingkat pertumbuhan perusahaan, ukuran perusahaan, profitabilitas perusahaan, dan *Debt to Equity Ratio* mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap *dividend payout ratio*, sedangkan apabila nilai *Signifikansi F Change* lebih besar dari nilai taraf signifikansi α maka sebaliknya.

Langkah-langkah pengujian F (F-test) adalah:

1. Perumusan hipotesis

$$H_0 : \beta_1 = \beta_2 = \beta_3 = \beta_4 = \beta_5 = \beta_6 = 0$$

Tidak ada pengaruh yang signifikan antara posisi likuiditas perusahaan, tingkat pertumbuhan perusahaan, ukuran perusahaan, profitabilitas perusahaan, dan *Debt to Equity Ratio* terhadap *Dividend Payout Ratio*.

$$H_a : \beta_1 \neq \beta_2 \neq \beta_3 \neq \beta_4 \neq \beta_5 \neq \beta_6 \neq 0$$

Ada pengaruh yang signifikan antara posisi likuiditas perusahaan, tingkat pertumbuhan perusahaan, ukuran perusahaan, profitabilitas perusahaan, dan *Debt to Equity Ratio* terhadap *Dividend Payout Ratio*.

2. Penentuan signifikansi F

Penentuan nilai F bisa dilihat dalam tabel Model Summary yang terdapat dalam hasil perhitungan SPSS. Dengan taraf

signifikansi = 5 %, hitung dilihat dari nilai Signifikansi F

Change

3. Pengambilan keputusan dengan membandingkan nilai probabilitas dengan taraf signifikansi α

- 1) Jika nilai probabilitas $>$ taraf signifikansi α maka H_0 diterima (tidak signifikan)
- 2) Jika nilai probabilitas $<$ taraf signifikansi α maka H_0 ditolak (signifikan)

2. Uji T (T-test)

Uji T (T-test) digunakan untuk mengetahui hubungan variabel-variabel independen secara parsial terhadap variabel dependen (*Devidend Payout Ratio*). Pengujian ini dilakukan dengan cara membandingkan nilai signifikansi t yang didapat dari perhitungan dengan nilai taraf signifikansi α . Apabila nilai signifikansi t masing – masing independen variabel yaitu, posisi likuiditas perusahaan, tingkat pertumbuhan perusahaan, ukuran perusahaan, profitabilitas perusahaan, *debt to Equity Ratio* dan resiko perusahaan, lebih kecil dari nilai signifikansi α , maka variabel-variabel independen tersebut secara parsial memiliki pengaruh yang signifikan terhadap variabel dependen yaitu *Devidend payout ratio*.

Untuk lebih jelasnya langkah-langkah dalam pengujian T (T-test) adalah sebagai berikut:

a. Perumusan hipotesis

i. Hipotesis untuk b_1 (Posisi Kas)

$$H_0 : \beta_1 \leq 0$$

Posisi kas tidak berpengaruh positif signifikan terhadap
Deviden Payout Ratio

$$H_a : \beta_1 > 0$$

Posisi kas berpengaruh positif signifikan terhadap *Deviden Payout Ratio*

ii. Hipotesis untuk b_2 (Tingkat pertumbuhan)

$$H_0 : \beta_2 \geq 0$$

Tingkat pertumbuhan perusahaan tidak berpengaruh
negatif dan signifikan terhadap *Deviden Payout Ratio*

$$H_a : \beta_2 < 0$$

Tingkat pertumbuhan perusahaan berpengaruh negatif
signifikan terhadap *Deviden Payout Ratio*

iii. Hipotesis untuk b_3 (Ukuran perusahaan)

$$H_0 : \beta_3 \leq 0$$

Ukuran perusahaan tidak berpengaruh positif signifikan
terhadap *Deviden Payout Ratio*

$$H_a : \beta_3 > 0$$

Ada pengaruh yang signifikan ukuran perusahaan terhadap
Deviden Payout Ratio

iv. Hipotesis untuk b_4 (Profitabilitas)

$$H_0 : \beta_4 \leq 0$$

Profitabilitas perusahaan tidak berpengaruh positif signifikan terhadap *Deviden Payout Ratio*

$$H_a : \beta_4 > 0$$

Profitabilitas perusahaan berpengaruh positif dan signifikan terhadap *Deviden Payout Ratio*

v. Hipotesis untuk b_5 (*Debt to Equity Ratio*)

$$H_0 : \beta_5 \geq 0$$

Debt to Equity Ratio tidak berpengaruh negatif signifikan terhadap *Deviden Payout Ratio*

$$H_a : \beta_5 < 0$$

Debt to Equity Ratio berpengaruh negatif signifikan terhadap *Deviden Payout Ratio*

vi. Hipotesis untuk b_6 (Resiko perusahaan)

$$H_0 : \beta_6 \geq 0$$

Resiko perusahaan tidak berpengaruh negatif signifikan terhadap *Deviden Payout Ratio*

$$H_a : \beta_6 < 0$$

Resiko perusahaan berpengaruh negatif signifikan terhadap *Deviden Payout Ratio*

b. Penentuan signifikansi t

Penentuan nilai t bisa dilihat dalam tabel *Coefficients* yang terdapat dalam hasil perhitungan SPSS. Dengan taraf signifikansi = 5 %, hitung dilihat dari nilai Signifikansi t masing-masing variabel penelitian.

c. Pengambilan keputusan dengan membandingkan nilai probabilitas dengan taraf signifikansi α

- Jika nilai probabilitas > taraf signifikansi α maka H_0 diterima (tidak signifikan)
- Jika nilai probabilitas < taraf signifikansi α maka H_0 ditolak (signifikan)



BAB IV

ANALISIS DAN PEMBAHASAN

Bab ini akan mengulas analisis hasil pengolahan data untuk menguji hipotesis yang telah diajukan. Analisis data dilakukan dengan menggunakan model persamaan regresi linier berganda untuk melihat faktor-faktor yang berpengaruh terhadap *dividend payout ratio* suatu perusahaan. Analisis dilakukan secara simultan dan parsial untuk mengetahui apakah variabel-variabel tersebut mempunyai pengaruh yang signifikan atau tidak terhadap *dividend payout ratio* perusahaan-perusahaan non-keuangan di Bursa Efek Jakarta. Pengujian secara simultan dilakukan dengan uji F sedangkan pengujian secara parsial dilakukan dengan uji T yang keduanya diolah melalui program komputer SPSS 11.5. Data-data dalam pengujian ini terlebih dulu harus bebas dari pelanggaran asumsi klasik yaitu multikolinieritas, autokorelasi, heteroskedastisitas, dan normalitas. Hal ini dilakukan karena model analisis menggunakan model regresi linear berganda.

Penelitian ini dilakukan terhadap 22 sampel perusahaan non-keuangan yang telah listing di BEJ sejak tahun 2000. Nama-nama perusahaan yang menjadi sampel dalam penelitian ini bisa dilihat pada lampiran 1. Dengan demikian jumlah observasi yang ditetapkan sebanyak 110 observasi. Namun karena ketidaksempurnaan data maka jumlah sampel dikurangi menjadi 21 perusahaan dan observasi dikurangi menjadi 71 observasi. Pengurangan observasi dilakukan melalui proses Cook's yang terdapat dalam program SPSS 11.5 yang digunakan.

4.1 Statistik Deskriptif

Statistik deskriptif digunakan untuk mengetahui karakter sampel yang digunakan didalam penelitian. Dari statistik deskriptif ini dapat diketahui jumlah sampel yang diteliti, nilai rata-rata sampel dan standar deviasi dari masing-masing variabel penelitian. Untuk lebih jelasnya dapat dilihat pada tabel dibawah ini:

Tabel 4.1
Descriptive Statistics

	Mean	Std. Deviation	N
DPR	0,29210845	0,106186618	71
Posisi Kas	0,41116514	0,888407394	71
Tk.Pertumbuhan	0,13943287	0,164359898	71
Ukuran Perusahaan	14,11072296	1,561606683	71
Profitabilitas	0,09394366	0,072160117	71
DER	1,01295775	0,722397584	71
Resiko Perusahaan	-0,00051837	0,008500887	71

Dari tabel diatas dapat diketahui bahwa: *Devidend Payout Ratio* (DPR) selama peride penelitian memiliki nilai rata-rata (Mean) sebesar 0,29210845 dengan standar deviasi yaitu sebesar 0,106186618 dari 71 kasus yang terjadi. Dari masing-masing 71 kasus yang terjadi selama periode penelitian posisi kas memiliki nilai rata-rata (Mean) sebesar 0,41116514 dengan standar deviasi sebesar 0,888407394. Tingkat pertumbuhan memiliki nilai rata-rata (Mean) sebesar 0,13943287 dengan standar deviasi sebesar 0,164359898. Ukuran perusahaan memiliki nilai rata-rata (Mean) sebesar 14,11072296 dengan standar deviasi sebesar 1,561606683. Profitabilitas memiliki nilai rata-rata (Mean) sebesar 0,09394366 dengan standar deviasi sebesar 0,072160117. *Debt to Equity Ratio* (DER) memiliki nilai rata-rata (Mean)

sebesar 1,01295775 dengan standar deviasi sebesar 0,722397584. Resiko perusahaan memiliki nilai rata-rata (Mean) sebesar -0,00051837 dengan standar deviasi sebesar 0,008500887.

4.2 Analisis Regresi Linier Berganda

Regresi Linear Berganda digunakan untuk mengetahui sejauh mana pengaruh dari posisi likuiditas perusahaan, tingkat pertumbuhan perusahaan, ukuran perusahaan, profitabilitas perusahaan, *Debt to Equity Ratio* dan resiko perusahaan terhadap *Devidend Payout Ratio*. Model analisis yang digunakan adalah sebagai berikut:

$$DPR = a + b_1 CP + b_2 Growth + b_3 Size + b_4 NPM + b_5 DER + b_6 Beta + e$$

Dimana	DPR	= <i>Devidend Payout Ratio</i>
	CP	= Posisi likuiditas perusahaan
	Growth	= Tingkat pertumbuhan perusahaan
	Size	= Ukuran perusahaan
	NPM	= <i>Net Profit Margin</i>
	DER	= <i>Debt to Equity Ratio</i>
	Beta	= Resiko perusahaan

Analisis Regresi linear dilakukan dengan bantuan SPSS 11.5 dengan hasil sebagai berikut:

Tabel 4.2
Hasil Regresi Linear Berganda

Variabel Bebas	Koefisien regresi	Std.Error	t-Statistik	Signifikansi T
(Constant)	-0,105	0,116	-0,901	0,371
Posisi Kas	0,03	0,014	2,204	0,031
Tk. Pertumbuhan	-0,154	0,073	-2,101	0,040
Ukuran Perusahaan	0,032	0,008	3,796	0,000
Profitabilitas	0,072	0,159	0,45	0,654
DER	-0,05	0,019	-2,705	0,009
Resiko Perusahaan	1,004	1,345	0,747	0,458
Dependent variabel : DPR		F Hitung = 5,123		
R = 0,570		P = 0,00023		
R ² = 0,324		Std. Dev DW = 2,319		
Adjusted R ² = 0,261				

Dari hasil perhitungan diatas, diperoleh persamaan regresi sebagai berikut:

$$\text{DPR} = -0,105 + 0,03\text{CP} - 0,154\text{Growth} + 0,032\text{Size} + 0,072\text{NPM} - 0,05\text{DER} + 1,004\text{Beta} + e$$

Persamaan tersebut dapat diartikan:

- $\alpha = -0,105$ menunjukkan bahwa apabila posisi kas, tingkat pertumbuhan, ukuran perusahaan, profitabilitas, DER, dan resiko perusahaan adalah nol maka *Deviden Payout Ratio* (DPR) adalah sebesar -0,105 satuan.
- Nilai koefisien posisi kas = 0,03. Artinya posisi kas mempunyai pengaruh positif terhadap DPR. Setiap peningkatan nilai sebesar satu satuan dari posisi kas akan mengakibatkan kenaikan DPR sebesar 0,03 satuan. Dengan asumsi variabel lain konstan.

- c. Nilai koefisien tingkat pertumbuhan = $-0,154$. Artinya Tingkat pertumbuhan mempunyai pengaruh negatif terhadap DPR. Sehingga setiap peningkatan nilai sebesar satu satuan akan menurunkan DPR sebesar $0,154$ satuan. Dengan asumsi variabel lain konstan.
- d. Nilai koefisien ukuran perusahaan = $0,032$. Artinya Ukuran perusahaan mempunyai pengaruh positif terhadap DPR. Sehingga setiap peningkatan nilai sebesar satu satuan akan mengakibatkan kenaikan DPR sebesar $0,032$ satuan. Dengan asumsi variabel lain konstan.
- e. Nilai koefisien profitabilitas = $0,072$. Artinya Profitabilitas (NPM) mempunyai pengaruh positif terhadap DPR. Sehingga setiap peningkatan nilai sebesar satu satuan akan mengakibatkan kenaikan DPR sebesar $0,072$ satuan. Dengan asumsi variabel lain konstan.
- f. Nilai koefisien DER = $-0,05$. Artinya *Debt to Equity Ratio* (DER) mempunyai pengaruh negatif terhadap DPR. Sehingga setiap peningkatan nilai sebesar satu satuan akan mengakibatkan penurunan DPR sebesar $0,05$ satuan. Dengan asumsi variabel lain konstan.
- g. Nilai koefisien resiko perusahaan = $1,004$. Artinya Resiko perusahaan yang diukur melalui Beta mempunyai pengaruh positif terhadap DPR. Sehingga setiap peningkatan nilai sebesar satu satuan akan mengakibatkan kenaikan DPR sebesar $1,004$ satuan. Dengan asumsi variabel lain konstan.

4.3 Koefisien Determinasi (R^2)

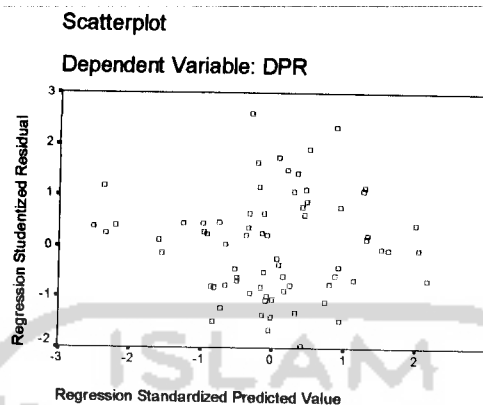
Koefisien determinasi adalah suatu nilai yang menggambarkan seberapa besar perubahan atau variasi dari variabel dependen bisa dijelaskan oleh perubahan atau variasi dari variabel independen. Pengujian ini dilakukan untuk mengetahui sejauh mana kesesuaian persamaan regresi dengan data. Secara umum dapat dikatakan besarnya koefisien determinasi ganda berada antara nol dan satu atau $0 < R^2 < 1$.

Pada penelitian ini nilai koefisien determinasi (R^2) adalah sebesar 0,324. Artinya 32,4% dari variasi atau perubahan *Devidend Payout Ratio* dapat dijelaskan oleh perubahan atau variasi posisi likuiditas perusahaan, tingkat pertumbuhan perusahaan, ukuran perusahaan, profitabilitas perusahaan, *Debt to Equity Ratio* dan resiko perusahaan. Sedangkan 68,7% lainnya dipengaruhi oleh faktor lain. Untuk lebih jelasnya hasil regresi dapat dilihat pada lampiran 3.

4.4 Uji Asumsi Klasik

Sebelum data diregresi dan dianalisis, terlebih dulu data harus memenuhi asumsi klasik. Hal ini dimaksudkan agar data tidak bias dan dapat diinterpretasikan. Terdapat tiga asumsi klasik yang harus dipenuhi dalam suatu penelitian yaitu autokorelasi, heteroskedastisitas dan multikolinieritas.

Gambar 4.1
Gambaran penyebaran data



3. Uji multikolinieritas

Untuk mengetahui adanya hubungan antar variabel bebas dalam sebuah regresi dilakukan uji multikolinearitas. Identifikasi adanya multikolinieritas adalah dengan melihat nilai VIF (*Variance Inflation Factor*) dan nilai tolerance (TOL). Yaitu jika nilai VIF kurang dari 10 dan TOL lebih besar dari 0,1 maka tidak terjadi multikolinearitas berdasarkan hasil regresi yang telah dilakukan dapat diperoleh nilai VIF sebagai berikut:

Tabel 4.3
Nilai tolerance dan VIF

Independen Variabel	Tolerance	VIF
Posisi Kas	0,807	1,240
Tk.Pertumbuhan	0,816	1,225
Ukuran Perusahaan	0,690	1,450
Profitabilitas	0,906	1,104
DER	0,659	1,517
Resiko Perusahaan	0,911	1,098

Dari tabel diatas dapat dilihat bahwa variabel posisi kas memiliki nilai tolerance sebesar 0,807 (nilai tolerance $> 0,1$) dan nilai VIF sebesar 1,240 ($VIF < 10$) maka dapat disimpulkan posisi kas bebas dari gejala miltikolinearitas. Tingkat pertumbuhan memiliki nilai tolerance sebesar 0,816 (nilai tolerance $> 0,1$) dan nilai VIF sebesar 1,225 ($VIF < 10$) maka dapat disimpulkan tidak terjadi gejala miltikolinearitas pada variabel tingkat pertumbuhan. Ukuran perusahaan memiliki nilai tolerance sebesar 0,690 (nilai tolerance $> 0,1$) dan nilai VIF sebesar 1,450 ($VIF < 10$) maka dapat disimpulkan bahwa variabel ukuran perusahaan bebas dari gejala miltikolinearitas. Profitabilitas memiliki nilai tolerance sebesar 0,906 (nilai tolerance $> 0,1$) dan nilai VIF sebesar 1,104 ($VIF < 10$) maka dapat disimpulkan bahwa variabel profitabilitas bebas dari gejala miltikolinearitas. *Debt to Equity Ratio* (DER) memiliki tolerance sebesar 0,659 (nilai tolerance $> 0,1$) dan nilai VIF sebesar 1,157 ($VIF < 10$) maka dapat disimpulkan tidak terjadi gejala miltikolinearitas pada variabel *Debt to Equity Ratio* (DER). Resiko perusahaan memiliki nilai tolerance sebesar 0,9111 (nilai tolerance $> 0,1$) dan nilai VIF sebesar 1,098 ($VIF < 10$) maka dapat disimpulkan tidak terjadi gejala miltikolinearitas pada variabel resiko perusahaan.

4.5 Pengujian hipotesis

1. Pengaruh secara simultan

$$H_0 : \beta_1 = \beta_2 = \beta_3 = \beta_4 = \beta_5 = \beta_6 = 0$$

Posisi likuiditas perusahaan, tingkat pertumbuhan perusahaan, ukuran perusahaan, profitabilitas perusahaan, *Debt to Equity Ratio* dan resiko perusahaan secara simultan tidak berpengaruh terhadap *Dividend Payout Ratio*.

$$H_a : \text{minimal salah satu dari variabel independen} \neq 0$$

Apabila nilai probabilitas $\leq$ dari taraf signifikansi (α) maka H_0 ditolak.

Berdasarkan hasil analisis yang telah dilakukan dapat diperoleh nilai probabilitas = 0,00023 pada taraf signifikansi $\alpha = 5\%$ ini berarti probabilitas $<$ taraf signifikansi α atau $p < 0,05$. Dengan demikian H_0 pada penelitian ini ditolak sehingga H_a pada penelitian ini dapat diterima. Maka dapat disimpulkan bahwa posisi likuiditas perusahaan, tingkat pertumbuhan perusahaan, ukuran perusahaan, profitabilitas perusahaan, *Debt to Equity Ratio* dan resiko perusahaan secara simultan berpengaruh terhadap *Dividend Payout Ratio*.

2. Pengaruh secara parsial

Pengujian hipotesis secara parsial dilakukan untuk mengetahui signifikansi pengaruh dari posisi likuiditas perusahaan, tingkat pertumbuhan perusahaan, ukuran perusahaan, profitabilitas perusahaan, *Debt to Equity Ratio* dan resiko perusahaan terhadap *Dividend Payout Ratio*. Pengujian ini dilakukan dengan dibantu oleh SPSS 11.5.

a. Pengaruh posisi likuiditas perusahaan terhadap DPR

$H_0 : \beta_1 \leq 0$ Posisi likuiditas perusahaan tidak berpengaruh positif signifikan terhadap *Deviden Payout Ratio*

$H_a : \beta_1 > 0$ Posisi likuiditas perusahaan berpengaruh positif signifikan terhadap *Deviden Payout Ratio*

Apabila nilai probabilitas < nilai α maka H_0 ditolak.

Variabel Posisi likuiditas perusahaan mempunyai nilai $p = 0,031$ dengan taraf signifikansi 5% ini berarti $p < 0,05$. Selain itu koefisien parameter bertanda positif. Dengan demikian H_0 pada hipotesis pertama ditolak. Maka dapat disimpulkan variabel posisi likuiditas perusahaan berpengaruh positif signifikan terhadap *Devidend payout ratio*. Hal ini menunjukkan bahwa semakin tinggi posisi likuiditas dari suatu perusahaan akan mengakibatkan tingginya DPR.

Hasil penelitian ini sesuai dengan teori dan penelitian yang telah dilakukan oleh Annisa Dyah M (2004) dan Bambang Suhartono (2003) yang masing-masing menyebutkan bahwa variabel *cash position* (posisi kas) dari perusahaan berpengaruh secara signifikan terhadap DPR.

b. Pengaruh tingkat pertumbuhan perusahaan terhadap DPR

$H_0 : \beta_2 \geq 0$ Tingkat pertumbuhan perusahaan tidak berpengaruh negatif dan signifikan terhadap *Deviden Payout Ratio*

$H_a : \beta_2 < 0$ Tingkat pertumbuhan perusahaan berpengaruh negatif dan signifikan terhadap *Deviden Payout Ratio*

Apabila nilai probabilitas < nilai α maka H_0 ditolak.

Variabel tingkat pertumbuhan perusahaan mempunyai nilai $p = 0,040$ dengan taraf signifikansi 5% ini berarti $p < 0,05$ selain itu koefisien parameter bertanda negatif. Hal ini berarti H_0 pada hipotesis kedua penelitian ini ditolak sehingga H_a diterima. Maka dapat disimpulkan bahwa variabel tingkat pertumbuhan perusahaan mempunyai pengaruh yang negatif signifikan terhadap *Deviden payout ratio*. Hal ini berarti bahwa semakin tinggi tingkat pertumbuhan perusahaan akan menyebabkan DPR suatu perusahaan menjadi rendah.

Hasil penelitian ini selain sejalan dengan teori juga sejalan dengan penelitian yang telah dilakukan oleh Annisa Dyah M (2004) yang menyebutkan bahwa tingkat pertumbuhan perusahaan berpengaruh signifikan terhadap DPR suatu perusahaan.

c. Pengaruh ukuran perusahaan terhadap DPR

$H_0 : \beta_3 \leq 0$ Ukuran perusahaan tidak berpengaruh positif signifikan terhadap *Deviden Payout Ratio*

$H_a : \beta_3 > 0$ Ukuran perusahaan berpengaruh positif signifikan terhadap *Deviden Payout Ratio*

Apabila nilai probabilitas < nilai α maka H_0 ditolak.

Variabel ukuran perusahaan mempunyai nilai $p = 0,000$ dengan taraf signifikansi 5% ini berarti $p < 0,05$ selain itu koefisien parameter dari variabel ukuran perusahaan bertanda positif yang berarti bahwa semakin besar ukuran perusahaan akan menyebabkan DPR perusahaan tersebut menjadi semakin tinggi. Maka H_0 pada hipotesis ketiga ditolak sehingga H_a diterima. Dengan demikian variabel ukuran perusahaan mempunyai pengaruh positif signifikan terhadap *Devidend payout ratio*.

Hasil penelitian ini sesuai dengan penelitian yang telah dilakukan oleh Ni Luh Gita Ariyani (2001) dan penelitian Atika Jauhari Hatta yang menunjukkan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh positif dan signifikan terhadap DPR. Semakin besar ukuran suatu perusahaan akan mengakibatkan perusahaan lebih mudah memperoleh akses ke pasar modal sehingga akan mempunyai kemampuan untuk mengumpulkan dana dalam waktu yang singkat. Hal ini akan mengurangi ketergantungan perusahaan kepada pendanaan dari dalam perusahaan. Akibatnya perusahaan akan mampu memberikan *deviden payout ratio* yang tinggi.

d. Pengaruh profitabilitas perusahaan terhadap DPR

$H_0 : \beta_4 \leq 0$ Profitabilitas perusahaan tidak berpengaruh positif signifikan terhadap *Deviden Payout Ratio*

$H_a : \beta_4 > 0$ Profitabilitas perusahaan berpengaruh positif signifikan terhadap *Deviden Payout Ratio*

Apabila nilai probabilitas < nilai α maka H_0 ditolak.

Variabel profitabilitas mempunyai nilai $p = 0,343$ dengan taraf signifikansi 5% ini berarti $p > 0,05$. Walaupun koefisien parameter profitabilitas bertanda positif namun tidak signifikan. Maka H_0 pada hipotesis keempat diterima sehingga H_a ditolak. Dengan demikian variabel profitabilitas tidak mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap *Devidend payout ratio*.

Hasil penelitian ini tidak konsisten dengan hasil penelitian yang dilakukan oleh Bambang Suhartono (2003) yang menunjukkan bahwa profitabilitas berpengaruh secara signifikan terhadap DPR. Namun disisi lain penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Annisa Dyah M (2004), yang menunjukkan hasil bahwa profitabilitas perusahaan tidak mempunyai pengaruh secara signifikan terhadap DPR. Ketidaksignifikanan profitabilitas terhadap DPR kemungkinan dapat disebabkan oleh kebijakan pembagian deviden perusahaan yang bersangkutan. Pada kebijakan pembagian deviden stabil memungkinkan perusahaan membagikan deviden dengan jumlah deviden per lembar saham yang relatif tetap selama jangka waktu tertentu meskipun pendapatan per lembar saham per tahunnya mengalami kenaikan maupun penurunan. Kestabilan deviden

tersebut biasanya dipertahankan untuk jangka waktu yang panjang, kecuali perusahaan mengalami kenaikan atau penurunan pendapatan yang signifikan, barulah kebijakan diubah sesuai keadaan pendapatan perusahaan saat itu.

e. Pengaruh *Debt to Equity Ratio (DER)* terhadap DPR

$H_0 : \beta_5 \geq 0$ *Debt to Equity Ratio* tidak berpengaruh negatif signifikan terhadap *Deviden Payout Ratio*

$H_a : \beta_5 < 0$ *Debt to Equity Ratio* berpengaruh negatif signifikan terhadap *Deviden Payout Ratio*

Apabila nilai probabilitas < nilai α maka H_0 ditolak.

Variabel *Debt to Equity Ratio (DER)* mempunyai nilai $p = 0,009$ dengan taraf signifikansi 5% ini berarti $p < 0,05$. Selain itu koefisien parameter bertanda negatif yang berarti bahwa semakin tinggi DER suatu perusahaan akan mengakibatkan DPR perusahaan tersebut rendah. Maka H_0 pada hipotesis kelima ditolak sehingga H_a diterima. Dengan demikian dapat disimpulkan bahwa *Debt to Equity Ratio (DER)* mempunyai pengaruh negatif signifikan terhadap *Devidend payout ratio*.

Hasil penelitian ini berbeda dengan penelitian yang dilakukan oleh Annisa Dyah M (2004) yang menunjukkan hasil bahwa *Debt to Equity Ratio (DER)* tidak berpengaruh secara signifikan terhadap DPR. Hasil penelitian ini menunjukkan adanya hubungan negatif dan signifikan antara *Debt to Equity Ratio (DER)* dengan

dimana semakin tinggi resiko suatu perusahaan akan menyebabkan perusahaan mempunyai *dividend payout ratio* yang rendah. Hal ini ditujukan agar perusahaan tidak harus memotong deviden pada saat laba yang diperoleh perusahaan mengalami penurunan yang nantinya akan menandakan sinyal yang buruk bagi perusahaan. Selain itu hubungan negatif dari deviden dengan resiko perusahaan dikarenakan perusahaan yang memiliki resiko yang tinggi mempunyai probabilitas penurunan laba yang tinggi.

Pada penelitian ini hasil menunjukkan pengaruh positif dari resiko perusahaan terhadap DPR, yang berarti semakin tinggi resiko perusahaan akan mengakibatkan DPR perusahaan tinggi. Kemungkinan yang dapat menyebabkan hal ini adalah perusahaan mempunyai laba yang cenderung meningkat (Lampiran 2.1 hlm 85) yang artinya meskipun perusahaan mempunyai resiko yang tinggi, tapi fluktuasi laba perusahaan mengarah pada peningkatan laba. Dengan demikian tidak menjadi suatu masalah jika perusahaan membagikan deviden meskipun laba yang diperoleh perusahaan fluktuatif. Karena dengan membagikan deviden akan menjadikan perusahaan mampu menjaga kemakmuran pemegang saham. Sehingga dengan pembagian deviden pun akan memberikan sinyal positif kepada publik terutama para investor atau calon investor.

Ketidaksignifikanan ini disebabkan oleh investor lebih menghargai pendapatan atas deviden daripada pendapatan atas

keuntungan modal (*capital gains*) karena resiko dari pembagian deviden lebih kecil daripada *capital gains* maka perusahaan memilih untuk membagikan devidennya daripada menahan laba. Sehingga tingginya resiko perusahaan tidak berpengaruh terhadap pembagian deviden yang dilakukan perusahaan. Disamping itu, tingginya rasio pembagian deviden akan menarik investor untuk menanamkan modalnya pada perusahaan sehingga kebutuhan dana perusahaan tidak lagi dipenuhi oleh laba ditahan melainkan dari sumber dana eksternal yaitu penanaman modal saham.

Selain bertentangan dengan teori hasil penelitian ini juga bertentangan dengan penelitian yang dilakukan Ni Luh Gita Ariyani (2001) yang menunjukkan bahwa resiko perusahaan berpengaruh secara negatif signifikan terhadap DPR.

4.6 Pembahasan

Dari hasil analisis data yang dilakukan telah terbukti bahwa variabel-variabel independen yaitu posisi likuiditas perusahaan, tingkat pertumbuhan perusahaan, ukuran perusahaan, profitabilitas perusahaan, *Debt to Equity Ratio* dan resiko perusahaan secara bersama-sama berpengaruh terhadap *Dividend Payout Ratio*. Hal ini menunjukkan bahwa dalam setiap pengambilan keputusan mengenai *Dividen Payout Ratio* (DPR) yang akan ditetapkan oleh para manajer perusahaan-perusahaan non keuangan yang listed di Bursa Efek Jakarta memperhatikan posisi likuiditas perusahaan,

tingkat pertumbuhan perusahaan, ukuran perusahaan, profitabilitas perusahaan, *Debt to Equity Ratio* dan resiko perusahaan yang ada pada saat itu. Atau dapat disimpulkan bahwa *Deviden Payout Ratio* (DPR) yang ditetapkan oleh perusahaan dipengaruhi oleh posisi likuiditas perusahaan, tingkat pertumbuhan perusahaan, ukuran perusahaan, profitabilitas perusahaan, *Debt to Equity Ratio* dan resiko perusahaan.

Secara keseluruhan faktor posisi likuiditas perusahaan, tingkat pertumbuhan perusahaan, ukuran perusahaan, profitabilitas perusahaan, *Debt to Equity Ratio* dan resiko perusahaan berpengaruh sebesar 32,4% terhadap *Deviden Payout Ratio* (DPR). Hal ini dapat dilihat dari koefisien determinasi R^2 yang diperoleh adalah sebesar 0,324 atau 32,4%. Hal ini menunjukkan bahwa keputusan mengenai *Deviden Payout Ratio* (DPR) juga dipengaruhi variabel lain baik itu internal maupun eksternal.

Secara parsial tampak bahwa variabel posisi kas, tingkat pertumbuhan perusahaan, ukuran perusahaan, dan *Debt to Equity Ratio* (DER) sangat diperhatikan oleh manajer perusahaan dalam proses pengambilan keputusan kebijakan pembayaran deviden pada perusahaan-perusahaan non keuangan. Hal ini tampak bahwa dari pengaruh parsial variabel tersebut terhadap *Deviden Payout Ratio* (DPR) signifikan (H_a diterima). Dalam kenyataannya keputusan mengenai *Deviden Payout Ratio* (DPR) yang akan diambil para manajer harus memperhatikan keempat variabel tersebut. Tetapi keputusan mengenai *Deviden Payout Ratio* (DPR)

BAB V

KESIMPULAN DAN SARAN

5.1 Kesimpulan

Berdasarkan analisis yang telah dijelaskan pada bab sebelumnya maka dapat disimpulkan bahwa:

1. Secara simultan (bersama-sama) variabel posisi likuiditas perusahaan, tingkat pertumbuhan perusahaan, ukuran perusahaan, profitabilitas perusahaan, *Debt to Equity Ratio* dan resiko perusahaan berpengaruh terhadap *Devidend Payout Ratio*. Dengan nilai probabilitas = 0,00023 ($p < 0,05$) maka H_a dalam penelitian ini dapat dibuktikan kebenarannya (diterima). Nilai R^2 sebesar 0,324 atau 32,4% hal ini dapat diartikan bahwa variabel independen mempengaruhi variabel dependen sebesar 32,4%. Berarti masih ada sebanyak 67,6% variabel lain diluar variabel penelitian ini yang mempengaruhi *Devidend Payout Ratio* yang ditetapkan oleh suatu perusahaan.

2. Posisi likuiditas perusahaan

Hipotesis pertama yang diajukan menyatakan bahwa posisi likuiditas (kas) perusahaan berpengaruh positif dan signifikan terhadap *Deviden Payout Ratio*. Hasil penelitian ini menunjukkan pengaruh yang positif yang dilihat dari nilai koefisien parameter yang bernilai 0,30. Dengan nilai probabilitas sebesar 0,031 ($p < 0,05$) maka hipotesis pertama diterima. Hasil penelitian menunjukkan bahwa semakin kuat posisi likuiditas (kas) akan

menyebabkan semakin tingginya *Devidend Payout Ratio* suatu perusahaan.

Akibatnya perusahaan akan membagikan deviden dalam jumlah yang besar kepada pemegang saham.

3. Tingkat pertumbuhan perusahaan

Hipotesis kedua yang diajukan menyatakan bahwa tingkat pertumbuhan perusahaan berpengaruh negatif dan signifikan terhadap *Deviden Payout Ratio*. Hasil penelitian ini juga menunjukkan pengaruh yang negatif dari variabel tingkat pertumbuhan dengan nilai koefisien parameter sebesar -0,154. Dengan nilai $p = 0,040$ ($p < 0,05$) maka tingkat pertumbuhan memiliki pengaruh negatif signifikan terhadap *Devidend Payout Ratio*. Oleh karena itu hipotesis kedua pada penelitian ini bisa dibuktikan kebenarannya (diterima). Hasil penelitian menunjukkan bahwa semakin tinggi tingkat pertumbuhan perusahaan akan menyebabkan semakin rendahnya *Devidend Payout Ratio* suatu perusahaan.

4. Ukuran perusahaan

Hipotesis ketiga yang diajukan menyatakan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh positif dan signifikan terhadap *Devidend Payout Ratio*. Hasil ini didukung oleh bukti yaitu nilai koefisien senilai 0,032 dengan nilai $p = 0,000$. Maka hipotesis ketiga dapat diterima. Hal ini menunjukkan bahwa semakin besar ukuran suatu perusahaan akan menyebabkan tingginya *Devidend Payout Ratio* yang ditetapkan.

5. Profitabilitas

Hipotesis keempat yang diajukan dalam penelitian ini menyatakan bahwa profitabilitas suatu perusahaan berpengaruh positif terhadap *Dividend Payout Ratio*. Penelitian ini tidak didukung dengan bukti ($p = 0,645$), sehingga hipotesis keempat ditolak. Kemungkinan yang terjadi karena perusahaan menahan labanya untuk membiayai pertumbuhan perusahaan sehingga perusahaan menyisakan porsi yang rendah untuk pembagian deviden. Kemungkinan lainnya adalah kebijakan pembagian deviden yang ditetapkan oleh perusahaan memungkinkan pemegang saham menerima deviden yang stabil meskipun terjadi kenaikan profit.

6. Debt to Equity Ratio (DER)

Hipotesis kelima yang diajukan menyatakan bahwa *Debt to Equity Ratio (DER)* berpengaruh negatif terhadap *Dividend Payout Ratio*. Hipotesis kelima didukung oleh bukti yaitu $p = 0,009$ sehingga *Debt to Equity Ratio (DER)* berpengaruh negatif terhadap *Dividend Payout Ratio* dapat diterima kebenarannya. Hasil penelitian ini menunjukkan pelunasan hutang yang dilakukan perusahaan dengan mengambil porsi dari laba ditahan mempengaruhi *Dividend Payout Ratio*.

7. Resiko perusahaan

Hipotesis keenam yang diajukan dalam penelitian ini menyatakan bahwa resiko perusahaan berpengaruh negatif dan signifikan terhadap *Dividend Payout Ratio*. Hipotesis ini tidak didukung oleh bukti ($p = 0,458$) sehingga hipotesis keenam ditolak. Selain itu koefisien parameter resiko perusahaan

juga terbalik (positif). Hal ini menunjukkan bahwa semakin tinggi resiko suatu perusahaan akan menjadikan *Devidend Payout Rationya* pun tinggi. Hal ini bisa jadi dikarenakan perusahaan mempunyai resiko yang tinggi sehingga memiliki probabilitas penurunan laba yang tinggi. Namun pada penelitian ini perusahaan memiliki fluktuasi laba yang cenderung meningkat sehingga perusahaan dapat membagikan deviden agar “image” perusahaan tidak memburuk. Selain itu resiko dari pembagian deviden lebih kecil daripada resiko menahan laba sehingga perusahaan membagikan devidennya yang akan menarik investor untuk menanamkan modalnya diperusahaan.

5.2 Saran

1. Penelitian ini hanya mengambil sampel perusahaan-perusahaan non keuangan sehingga belum mampu menggambarkan pengaruh variabel-variabel yang diteliti terhadap *Devidend Payout Ratio*. Penelitian selanjutnya diharapkan dapat mengambil sampel yang lebih besar dan seragam.
2. Faktor-faktor lain yang mempengaruhi *Devidend Payout Ratio* suatu perusahaan belum dimasukkan sebagai variabel penelitian sehingga penelitian ini belum mampu menggambarkan besarnya pengaruh faktor-faktor yang berpengaruh terhadap *Devidend Payout Ratio*. Penelitian selanjutnya dapat memasukkan faktor lain seperti kesempatan investasi,

tingkat laba, *control* perusahaan, tingkat pertumbuhan pendapatan, posisi solvabilitas dan lainnya.

3. Variabel yang diteliti hanya variabel yang bersifat matematis. Penelitian selanjutnya diharapkan memasukkan variabel seperti peraturan perundang-undangan mengenai kebijakan deviden, dan rencana perluasan yang akan dilakukan oleh perusahaan.



DAFTAR PUSTAKA

- Brigham, E.F dan Houston, J.F. (2001). *Manajemen Keuangan*. Edisi ke-8. Jakarta: Erlangga.
- Budi Santosa, Purbayu dan Ashari. (2005). *Analisis Statistik dengan Microsoft Excel & SPSS*. Yogyakarta: Andi Offset
- Dyah M, Annisa. (2004). *Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Dividend Payout Ratio Pada Perusahaan Sektor Industri Konsumsi Yang Listed Di BEJ (1998 – 2002)*. Skripsi Sarjana (Tidak dipublikasikan). Yogyakarta: Fakultas Ekonomi UII
- Gita Ariyani, Ni Luh. (2001). *Analisa Pengaruh Faktor-faktor Keagenan dan Faktor-faktor Transaksi terhadap Rasio Pembayaran Dividen*. Tesis Magister Manajemen (Tidak dipublikasikan). Yogyakarta: Program Pasca Sarjana UGM
- Hanafi, M dan A. Halim. (1996). *Analisis Laporan Keuangan*. Edisi ke-1. Yogyakarta: UPP AMP YKPN
- Hongren. Sundem. Elliot. (1998). *Pengantar Akuntansi Keuangan*. Jilid 1. Jakarta: Erlangga
- Husnan, Suad. (2003). *Dasar-dasar Teori Portofolio dan Analisis Sekuritas*. Edisi ke-3. Yogyakarta: UPP AMP YKPN.
- Jauhari Hatta, Atika. (2002). "Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Kebijakan Dividen : Investigasi Pengaruh Teori Stakeholder". *JAAI*, vol. VI, No.2 (Desember), 1-22.
- J. Awat, Napa (1999). *Manajemen Keuangan Pendekatan Matematis*. Jakarta: PT. Gramedia Pustaka Utama.
- Jogiyanto. (2003). *Teori Portofolio dan Analisis Investasi*. Edisi ke-3. Yogyakarta: BPFE

Prastowo, Dwi dan Rifka Juliati. (2002). *Analisis Laporan Keuangan Konsep dan Aplikasi*. Cetakan ke-2. Edisi Revisi. Yogyakarta: UPP AMP YKPN

Riyanto, Bambang. (1997). *Dasar-Dasar Pembelanjaan Perusahaan*. Edisi ke-4. Yogyakarta: BPFE.

Skousen et al. (2001). *Akuntansi Keuangan Konsep dan Aplikasi*. Jakarta: Salemba Empat

Sabardi, Agus. (1993). *Manajemen Keuangan*. Jilid Pertama. Yogyakarta: UPP AMP YKPN.

Suhartono, Bambang. (2003). *Analisis Faktor-faktor yang Mempengaruhi Dividend Payout Ratio pada Perusahaan-Perusahaan Non Financial yang Listed di BEJ*. Tesis Magister Manajemen (Tidak dipublikasikan). Yogyakarta: Program Pasca Sarjana UGM

Sutrisno. (2000). *Manajemen Keuangan Teori, Konsep dan Aplikasi*. Yogyakarta: Ekonisia.

Syaifulputra, Dino. (1997). *Analisis Faktor Internal terhadap Tingkat Dividen Perusahaan-perusahaan Industri Kimia di BES*. Tesis Magister Manajemen (Tidak dipublikasikan). Yogyakarta: Program Pasca Sarjana UGM

Van Horne dan Wachowicz, Jr. (1998). *Prinsip-prinsip Manajemen Keuangan*. Buku ke-2. Edisi ke-9. Jakarta: Salemba Empat.

Weston dan Copeland. (1997). *Manajemen Keuangan*. Edisi ke-9. Jakarta: Binarupa Aksara.

Lampiran I

Daftar Nama-nama Perusahaan Sampel



Lampiran 1.1

Daftar Nama Perusahaan Sampel

No.	Nama Perusahaan	Sektor
1.	PT. Aqua Golden Mississippi Tbk	Food and Beverages
2.	PT. Astra Argo Lestari Tbk	Agriculture, Forestry and Fishing
3.	PT. Berlian Laju Tanker Tbk	Transportation services
4.	PT. Delta Djakarta Tbk	Food and Beverages
5.	PT. Ekadharma Tape Industries Tbk	Adhesive
6.	PT. Fast Food Indonesia Tbk	Food and Beverages
7.	PT. Goodyear Indonesia Tbk	Automotive and Allied Product
8.	PT. Gudang Garam Tbk	Tobacco Manufacturers
9.	PT. HM Sampurna Tbk	Tobacco Manufacturers
10.	PT. Indofood Sukses Makmur Tbk	Food and Beverages
11.	PT. Indosat (Persero) Tbk	Tellecommunication
12.	PT. Intanwijaya Internasional Tbk	Adhesive
13.	PT. Lautan Luas Tbk	Chemical and Allied Products
14.	PT. Lion Metal Works Tbk	Metal and Allied Products
15.	PT. Multi Bintang Indonesia	Food and Beverages
16.	PT. Petrosea Tbk	Constructions
17.	PT. Ramayana Lestari Sentosa Tbk	Wholesale and Retail Trade
18.	PT. Rig Tenders Tbk	Transportation Services
19.	PT. Samudera Indonesia Tbk	Transportation Services
20.	PT. Telekomunikasi Indonesia (Persero) Tbk	Tellecommunication
21.	PT. Tunas Ridean Tbk	Automotive and Allied Product
22.	PT. Unilever Tbk	Consumer Goods

Lampiran 1.2

Daftar Nama Singkatan Perusahaan Sampel

No.	Nama Perusahaan	Singkatan
1.	PT. Aqua Golden Mississippi Tbk	AALI
2.	PT. Astra Argo Lestari Tbk	AQUA
3.	PT. Berlian Laju Tanker Tbk	BLTA
4.	PT. Delta Djakarta Tbk	DLTA
5.	PT. Ekadharma Tape Industries Tbk	EKAD
6.	PT. Fast Food Indonesia Tbk	FAST
7.	PT. Goodyear Indonesia Tbk	GGRM
8.	PT. Gudang Garam Tbk	GDYR
9.	PT. HM Sampurna Tbk	HMSP
10.	PT. Indofood Sukses Makmur Tbk	INDF
11.	PT. Indosat (Persero) Tbk	ISAT
12.	PT. Intanwijaya Internasional Tbk	INCI
13.	PT. Lautan Luas Tbk	LTLS
14.	PT. Lion Metal Works Tbk	LION
15.	PT. Multi Bintang Indonesia	MLBI
16.	PT. Petrosea Tbk	PTRO
17.	PT. Ramayana Lestari Sentosa Tbk	RALS
18.	PT. Rig Tenders Tbk	RIGS
19.	PT. Samudera Indonesia Tbk	SMDR
20.	PT. Telekomunikasi Indonesia (Persero) Tbk	TLKM
21.	PT. Tunas Ridean Tbk	TURI
22.	PT. Unilever Tbk	UNVR

Lampiran 1.3

Daftar Nama Perusahaan Sampel setelah Proses Cook's

No.	Nama Perusahaan	Singkatan
1.	PT. Aqua Golden Mississippi Tbk	AALI
2.	PT. Astra Argo Lestari Tbk	AQUA
3.	PT. Berlian Laju Tanker Tbk	BLTA
4.	PT. Delta Djakarta Tbk	DLTA
5.	PT. Ekadharma Tape Industries Tbk	EKAD
6.	PT. Fast Food Indonesia Tbk	FAST
7.	PT. Goodyear Indonesia Tbk	GGRM
8.	PT. Gudang Garam Tbk	GDYR
9.	PT. HM Sampurna Tbk	HMSP
10.	PT. Indofood Sukses Makmur Tbk	INDF
11.	PT. Indosat (Persero) Tbk	ISAT
12.	PT. Intanwijaya Internasional Tbk	INCI
13.	PT. Lautan Luas Tbk	LTLS
14.	PT. Lion Metal Works Tbk	LION
15.	PT. Multi Bintang Indonesia	MLBI
16.	PT. Petrosea Tbk	PTRO
17.	PT. Ramayana Lestari Sentosa Tbk	RALS
18.	PT. Samudera Indonesia Tbk	SMDR
19.	PT. Telekomunikasi Indonesia (Persero) Tbk	TLKM
20.	PT. Tunas Ridean Tbk	TURI
21.	PT. Unilever Tbk	UNVR

Lampiran 2

Data Input Regresi:

Devidend Payout Ratio dan EAT

Devidend Payout Ratio, LN Posisi Kas, Tingkat Pertumbuhan, Ukuran Perusahaan (LN Sales), NPM, DER, Beta
Tahun 2000 s.d 2004

Devidend Payout Ratio, LN Posisi Kas, Tingkat Pertumbuhan, Ukuran Perusahaan (LN Sales), NPM, DER, Beta setelah Cook's Pertama

Devidend Payout Ratio, LN Posisi Kas, Tingkat Pertumbuhan, Ukuran Perusahaan (LN Sales), NPM, DER, Beta setelah Cook's Kedua

Lampiran 2.1
Dividend Payout Ratio dan EAT

Tahun Emiten	2000		2001		2002		2003		2004	
	DPR	EAT	DPR	EAT	DPR	EAT	DPR	EAT	DPR	EAT
AAJI	0.1502	70,371	0.1691	89,285	0.3993	229,498	0.4949	280,660	0.2946	800,764
AQUA	0.1711	38,465	0.1713	48,014	0.1712	66,110	0.1665	63,246	0.1695	91,640
BLTA	0.2703	25,452	0.0568	112,831	0.2427	106,505	0.208	149,150	0.2556	243,204
DLTA	0.1397	34,396	0.1436	44,595	0.1429	44,839	0.1488	37,663	0.1448	38,696
EKAD	0.5503	6,095	0.6735	5,976	0.5369	6,247	0.103	4,342	0.5001	4,472
FAST	0.1879	26,128	0.1896	25,897	0.1896	37,650	0.1968	36,280	0.224	35,861
GDYR	0.1101	37,224	0.4196	11,726	0.4046	15,200	0.3742	16,436	0.3839	24,991
GGRM	0.4289	2,243,215	0.2765	2,087,361	0.2766	2,086,893	0.3139	1,838,673	0.5374	1,790,209
HMSR	1.6017	1,013,897	0.1176	955,413	0.1346	1,671,084	0.3838	1,406,844	0.6051	1,991,852
INCI	0.2521	20,075	0.2858	22,132	0.3402	4,958	0.4213	8,007	0.4496	11,828
INDF	0.2551	646,172	0.3067	746,330	0.3274	802,633	0.4381	603,481	0.4984	378,056
ISAT	0.3847	1,642,125	0.4	1,452,795	0.4496	336,252	0.1234	6,081,971	0.3826	1,633,208
LION	0.7967	12,275	0.2661	11,729	0.3066	11,876	0.3818	12,263	0.2208	23,553
LTLS	0.2099	26,009	0.2469	48,975	0.2005	19,451	0.204	7,647	0.2554	51,916
MLBI	0.1837	93,723	0.8261	113,836	0.7672	85,050	0.7805	90,222	0.7325	86,297
PTRO	0.2888	35,526	0.1746	117,515	0.2193	23,390	0.2091	24,528	0.1778	57,703
RAIS	0.41	257,194	0.44	320,077	0.4672	299,680	0.5543	303,107	0.6736	311,752
SMDR	0.1963	101,749	0.2384	83,812	0.2422	82,468	0.379	43,210	0.2416	200,879
TLKM	0.3697	2,403,712	0.5	4,250,110	0.4152	8,039,709	1.0968	6,087,227	0.023	6,129,209
TURI	0.8082	94,933	0.1932	79,408	0.3036	73,515	0.2064	81,112	0.2466	152,731
UNVR	0.6474	813,205	0.3011	886,005	0.39	978,249	0.4707	1,296,711	0.4157	1,468,445

Lampiran 2.2
Deviden Payout Ratio, LN Posisi Kas, Tingkat Pertumbuhan, Ukuran Perusahaan (LN Sales), NPM, DER, Beta
2000 s.d 2004

Th.2000

No.	Emiten	DPR	LN Posisi Kas	Tk.Pertumbuhan	LN Sales	NPM	DER	BETA
1.	AALI	0.1502	0.536797418	-0.087455549	13.94768728	0.23	1.22	-0.005942987
2.	AQUA	0.1711	-0.805187736	0.572634831	13.21873481	0.07	1.76	0.01878007
3.	BLTA	0.2703	1.396399383	0.134376443	13.36185103	0.04	2.4	0.006829591
4.	DLTA	0.1397	0.927174488	0.264700204	12.46478795	0.13	0.78	-0.001992578
5.	EKAD	0.5503	0.988592417	0.066921222	11.31496221	0.07	0.33	0.003180203
6.	FAST	0.1879	0.979110402	0.385070598	12.95441326	0.06	1.25	-0.021949094
7.	GDYR	0.1101	-0.47794387	0.167090514	13.15321067	0.07	0.62	-0.00706769
8.	GGRM	0.4289	-2.408012278	0.342491986	16.52120291	0.15	0.77	0.009749096
9.	HMSP	1.6017	-0.264732767	0.312987616	16.12103144	0.1	1.23	0.014767749
10.	INCI	0.2521	0.052070492	0.288357251	11.27956742	0.25	0.23	-0.003171041
11.	INDE	0.2551	0.792991158	0.180203766	16.35728884	0.05	3.1	-0.027696118
12.	ISAT	0.3847	0.383592981	-0.667560703	14.91153417	0.55	1.18	0.001503874
13.	LION	0.7967	1.344920652	0.122991957	10.98686775	0.21	0.25	-0.001187368
14.	LTLS	0.2099	1.277345192	0.230938347	13.61804084	0.03	1.02	-0.001743661
15.	MLBI	0.1837	-0.444117583	0.055765223	13.13872676	0.18	1.02	-0.002323474
16.	PTRO	0.2888	-0.058391056	0.154436416	14.02203274	0.03	0.8	-0.009996429
17.	RAIS	0.41	1.368515245	-0.234478118	14.6755987	0.11	0.83	0.008166338
18.	RIGS	0.2284	0.695794673	-0.124804188	12.14387804	0.71	0.05	0.001123707
19.	SMDR	0.1963	1.491195221	0.042392885	14.79517939	0.04	1.68	-0.012119326
20.	TLKM	0.3697	0.589398698	-0.277340587	16.05469994	0.26	1.25	-0.001641275
21.	TURI	0.8082	-0.922396836	1.188440713	14.53976243	0.05	1.83	0.010799704
22.	UNVR	0.6474	-0.11806195	0.241055144	15.39880406	0.17	0.58	-0.019710178

Tahun 2001

No.	Emiten	DPR	LN Posisi Kas	Tk.Pertumbuhan	LN Sales	NPM	DER	BETA
1.	AALI	0.1691	-0.51711704	0.048578761	14.16439897	0.22	1.14	0.008653643
2.	AQUA	0.1713	-0.734217122	0.506070061	13.58440036	0.06	2.11	0.023441645
3.	BLTA	0.0568	0.430787766	0.1194601	13.68754991	0.13	2.04	0.011719993
4.	DLTA	0.1436	-0.556984752	-0.102508512	12.63157891	0.15	0.35	0.000623187
5.	EKAD	0.6735	1.530462885	0.022449015	11.2940727	0.07	0.28	-0.006835855
6.	FAST	0.1896	0.851503433	0.125750908	13.29447297	0.04	1.02	-0.004118102
7.	GDYR	0.4196	0.746976531	-0.0395838	13.29302725	0.02	0.51	-0.003569608
8.	GGRM	0.2765	-2.172021851	0.240236296	16.7042393	0.12	0.64	-0.006015919
9.	HMSP	0.1176	-0.144044751	0.110937891	16.45930771	0.07	1.28	-0.011847861
10.	INCI	0.2858	-0.188049128	0.069125426	11.51680792	0.22	0.16	-0.008286838
11.	INDF	0.3067	0.111527958	0.043314379	16.49958209	0.05	2.64	-0.001728481
12.	ISAT	0.4	1.161773612	2.055403498	15.47334599	0.28	1.08	0.00275246
13.	LION	0.2661	1.050763931	-0.044118068	11.10996721	0.18	0.17	0.004837889
14.	LTLS	0.2469	1.043451525	0.089073727	13.85426674	0.05	0.96	-0.008723337
15.	MJBI	0.8261	-0.217960755	0.194111257	13.25325303	0.2	1.49	-0.005836064
16.	PTRO	0.1746	-0.811597439	-0.151818193	13.66726226	0.14	0.25	0.003503104
17.	RAIS	0.44	1.012682145	0.272294368	14.87262667	0.11	0.9	-0.008428212
18.	RIGS	0.2951	1.181288142	0.178778787	12.37896657	0.43	0.04	0.003376897
19.	SMDR	0.2384	1.58444436	-0.384647367	14.9929482	0.03	1.48	0.013451124
20.	TLKM	0.5	-0.153804073	0.014096032	16.59624036	0.26	2.48	0.012135501
21.	TURI	0.1932	-1.052697684	0.390791096	14.67023988	0.03	2.07	-0.011087828
22.	UNVR	0.3011	0.220484018	0.189823383	15.60936965	0.15	0.55	0.006502626

Tahun 2002

No.	Emiten	DPR	LN Posisi Kas	Tk.Pertumbuhan	LN Sales	NPM	DER	BETA
1.	AALI	0.3993	-0.034208495	0.045068878	14.52427416	0.11	0.97	0.011185
2.	AQUA	0.1712	-0.806759426	0.045152133	13.83717322	0.06	1.4	0.003019573
3.	BLTA	0.2427	0.954254116	-0.2125297	13.72705086	0.12	1.6	-0.016236589
4.	DLTA	0.1429	0.076937893	0.060253328	12.53406978	0.16	0.24	0.001896907
5.	EKAD	0.5369	1.317596	-0.02361413	11.23121221	0.08	0.2	0.002715093
6.	FAST	0.1896	0.596981485	0.162274506	13.48035945	0.05	0.79	0.004623637
7.	GDYR	0.4046	0.385441296	-0.01333593	13.24147353	0.03	0.43	-0.001946879
8.	GGRM	0.2766	-1.501431401	0.149060122	16.85712802	0.1	0.59	-0.001876808
9.	HMSR	0.1346	-0.404081066	0.036590733	16.53210178	0.11	0.85	0.002336639
10.	INCI	0.3402	1.351979017	0.010812976	11.35005353	0.06	0.18	-0.006963755
11.	INDF	0.3274	0.546601178	0.164377766	16.61682552	0.05	2.92	-0.001307035
12.	ISAT	0.4496	2.130792828	-0.0154924	15.72756576	0.05	1.06	-0.001453799
13.	LION	0.3066	1.042147046	0.081559256	11.33302098	0.14	0.15	0.004866904
14.	LTLA	0.2005	1.321245043	0.18282795	13.92314269	0.02	1.15	-0.007220051
15.	MLBI	0.7672	-0.09763047	-0.08253778	13.20374795	0.16	0.68	0.007007983
16.	PTRO	0.2193	0.941152306	0.021271069	13.65018298	0.03	0.24	0.002128613
17.	RAIS	0.4672	0.978532117	0.026726535	14.99797153	0.09	0.71	-0.001675232
18.	RIGS	2.6401	3.187858936	-0.03069053	12.33448785	0.05	0.05	0.004215598
19.	SMDR	0.2422	1.43228991	0.558994197	14.90170338	0.03	0.94	0.002216498
20.	TLKM	0.4152	-0.34409018	0.364543084	16.85059902	0.39	1.85	0.002504022
21.	TURI	0.3036	-0.668917114	-0.00156423	14.70950946	0.03	1.64	0.006871901
22.	UNVR	0.39	0.35001723	0.15306124	15.76358707	0.14	0.52	0.002550964

Tahun 2004

No.	Emiten	DPR	LN Posisi Kas	Tk.Pertumbuhan	LN Sales	NPM	DER	BETA
1.	AALI	0.2946	0.191890627	0.18917286	15.06039227	0.23	0.6	0.005890839
2.	AQUA	0.1695	-0.663347631	0.28245067	14.10305287	0.07	0.87	-0.003140584
3.	BLTA	0.2556	1.095340944	0.44891787	14.11667607	0.18	1.62	-0.0047224
4.	DLTA	0.1448	1.124361579	0.14105306	12.77558501	0.11	0.29	0.008783974
5.	EKAD	0.5001	1.146138162	0.03717222	11.28471912	0.06	0.18	-0.007033613
6.	FAST	0.224	0.863094997	0.14996561	13.69832822	0.04	0.66	-0.002638576
7.	GDYR	0.3839	0.671240982	0.12384038	13.55140307	0.03	0.54	0.012822995
8.	GGRM	0.5374	-1.198265787	0.18758342	17.00564496	0.07	0.69	-0.007682055
9.	HMSP	0.6051	0.198093195	0.1339045	16.68605902	0.11	1.31	0.002948504
10.	INCI	0.4496	0.777654216	0.06380714	11.97439276	0.07	0.17	0.009299883
11.	INDF	0.4984	1.304944111	0.02352586	16.70134582	0.02	2.5	-0.006742481
12.	ISAT	0.3826	0.894143278	0.06958293	16.17154826	0.16	1.1	-0.013248451
13.	LION	0.2208	0.350051054	0.21618059	11.61831198	0.21	0.22	0.012754962
14.	LTLS	0.2554	0.573356381	0.15972716	14.3494193	0.03	1.97	0.002427163
15.	MLBI	0.7325	-0.13386059	0.15607324	13.47430253	0.12	1.11	0.005725783
16.	PTRO	0.1778	1.429292785	0.2024719	13.70220187	0.06	0.35	0.017661739
17.	RALS	0.6736	0.056235711	0.01854573	15.15024896	0.08	0.54	-0.025522175
18.	RIGS	0.5284	1.35708463	0.55013134	12.30755013	0.26	0.04	-0.010655794
19.	SMDR	0.2416	1.011587821	0.25506509	15.07990985	0.06	0.78	0.004182137
20.	TLKM	0.023	-0.232825268	0.11904249	17.34033361	0.18	1.53	-0.009597126
21.	TURI	0.2466	-1.092529824	0.46673683	15.02676826	0.05	2.67	0.008993631
22.	UNVR	0.4157	-0.626970003	0.0724277	16.01104727	0.06	0.59	-0.002674978

Lampiran 2.3
Deviden Payout Ratio, LN Posisi Kas, Tingkat Pertumbuhan, Ukuran Perusahaan (LN Sales), NPM, DER, Beta setelah proses Cook's Pertama

Tahun	Emiten	DPR	LN Posisi Kas	Tk Pertumbuhan	Ukuran Perusahaan	NPM	DER	Beta	Cook's 1
2000	AALI	0.1502	0.536797	-0.087456	13.94769	0.23	1.22	-0.005943	0.0006
	AQUA	0.1711	-0.805188	0.572635	13.21873	0.07	1.76	0.01878	0.00156
	BLTA	0.2703	1.396399	0.134376	13.36185	0.04	2.4	0.00683	0.00076
	DLTA	0.1397	0.927174	0.2647	12.46479	0.13	0.78	-0.001993	0.00126
	EKAD	0.5503	0.988592	0.066921	11.31496	0.07	0.33	0.00318	0.00022
	FAST	0.1879	0.97911	0.385071	12.95441	0.06	1.25	-0.021949	0.00007
	GDYR	0.1101	-0.477944	0.167091	13.15321	0.07	0.62	-0.007068	0.00046
	GGRM	0.4289	-2.40801	0.342492	16.5212	0.15	0.77	0.009749	0.00269
	INCI	0.2521	0.05207	0.288357	11.27957	0.25	0.23	-0.003171	0.00018
	INDF	0.2551	0.792991	0.180204	16.35729	0.05	3.1	-0.027696	0.00843
	ISAT	0.3847	0.383593	-0.667561	14.91153	0.55	1.18	0.001504	0.00017
	LION	0.7967	1.344921	0.122992	10.98687	0.21	0.25	-0.001187	0.00398
	LTLS	0.2099	1.277345	0.230938	13.61804	0.03	1.02	-0.001744	0.00113
	MLBI	0.1837	-0.444118	0.055765	13.13873	0.18	1.02	-0.002323	0.00003
	PTRO	0.2888	-0.058391	0.154436	14.02203	0.03	0.8	-0.009996	0.00001
	RALS	0.41	1.368515	-0.234478	14.6756	0.11	0.83	0.008166	0.00166
	SMDR	0.1963	1.491195	0.042393	14.79518	0.04	1.68	-0.012119	0.00107
	TLKM	0.3697	0.589399	-0.277341	16.0547	0.26	1.25	-0.001641	0.00014
	UNVR	0.6474	-0.118062	0.241055	15.3988	0.17	0.58	-0.01971	0.00846
2001	AALI	0.1691	-0.517117	0.048579	14.1644	0.22	1.14	0.008654	0.00066
	AQUA	0.1713	-0.734217	0.50607	13.5844	0.06	2.11	0.023442	0.00258
	BLTA	0.0568	0.430788	0.11946	13.68755	0.13	2.04	0.01172	0.00412

	DLTA	0.1436	-0.556985	-0.102509	12.63158	0.15	0.35	0.000623	0.00066
	EKAD	0.6735	1.530463	0.022449	11.29407	0.07	0.28	-0.006836	0.00186
	FAST	0.1896	0.851503	0.125751	13.29447	0.04	1.02	-0.004118	0.00049
	GDYR	0.4196	0.746977	-0.039584	13.29303	0.02	0.51	-0.00357	0
	GGRM	0.2765	-2.17202	0.240236	16.70424	0.12	0.64	-0.006016	0.00092
	HMSF	0.1176	-0.144045	0.110938	16.45931	0.07	1.28	-0.011848	0.00088
	INCI	0.2858	-0.188049	0.069125	11.51681	0.22	0.16	-0.008287	0.00012
	INDF	0.3067	0.111528	0.043314	16.49958	0.05	2.64	-0.001728	0.0003
	LION	0.2661	1.050764	-0.044118	11.10997	0.18	0.17	0.004838	0.00155
	LTLS	0.2469	1.043452	0.089074	13.85427	0.05	0.96	-0.008723	0.00036
	PTRO	0.1746	-0.811597	-0.151818	13.66726	0.14	0.25	0.003503	0.00089
	RALS	0.44	1.012682	0.272294	14.87263	0.11	0.9	-0.008428	0.00001
	RIGS	0.2951	1.181288	0.178779	12.37897	0.43	0.04	0.003377	0.00567
	TLKM	0.5	-0.153804	0.014096	16.59624	0.26	2.48	0.012136	0.00216
	TURI	0.1932	-1.0527	0.390791	14.67024	0.03	2.07	-0.011088	0.00218
	UNVR	0.3011	0.220484	0.189823	15.60937	0.15	0.55	0.006503	0.00185
2002	AALI	0.3993	-0.034208	0.045069	14.52427	0.11	0.97	0.011185	0.00006
	AQUA	0.1712	-0.806759	0.045152	13.83717	0.06	1.4	0.00302	0.00002
	BLTA	0.2427	0.954254	-0.21253	13.72705	0.12	1.6	-0.016237	0.00007
	DLTA	0.1429	0.076938	0.060253	12.53407	0.16	0.24	0.001897	0.00123
	EKAD	0.5369	1.317596	-0.023614	11.23121	0.08	0.2	0.002715	0.00003
	FAST	0.1896	0.596981	0.162275	13.48036	0.05	0.79	0.004624	0.00089
	GDYR	0.4046	0.385441	-0.013336	13.24147	0.03	0.43	-0.001947	0
	GGRM	0.2766	-1.50143	0.14906	16.85713	0.1	0.59	-0.001877	0.00005
	HMSF	0.1346	-0.404081	0.036591	16.5321	0.11	0.85	0.002337	0.0028
	INCI	0.3402	1.351979	0.010813	11.35005	0.06	0.18	-0.006964	0.00032
	INDF	0.3274	0.546601	0.164378	16.61683	0.05	2.92	-0.001307	0.00024
	ISAT	0.4496	2.130793	-0.015492	15.72757	0.05	1.06	-0.001454	0.00253

	LION	0.3066	1.042147	0.081559	11.33302	0.14	0.15	0.004867	0.00104
	LTLS	0.2005	1.321245	0.182828	13.92314	0.02	1.15	-0.00722	0.00105
	MLBI	0.7672	-0.09763	-0.082538	13.20375	0.16	0.68	0.007008	0.00326
	PTRO	0.2193	0.941152	0.021271	13.65018	0.03	0.24	0.002129	0.00251
	RALS	0.4672	0.978532	0.026727	14.99797	0.09	0.71	-0.001675	0.00005
	SMDR	0.2422	1.43229	0.558994	14.9017	0.03	0.94	0.002216	0.00676
	TLKM	0.4152	-0.34409	0.364543	16.8506	0.39	1.85	0.002504	0.00036
	TURI	0.3036	-0.668917	-0.001564	14.70951	0.03	1.64	0.006872	0.0001
	UNVR	0.39	0.350017	0.153061	15.76359	0.14	0.52	0.002551	0.00067
2003	AALI	0.4949	0.25768	0.089249	14.74892	0.11	0.85	-0.002213	0.00008
	AQUA	0.1665	-0.633161	-0.025122	13.8899	0.06	0.92	0.002924	0.00031
	BLTA	0.208	0.605629	0.161916	13.78491	0.15	1.78	0.011951	0.00153
	DLTA	0.1488	1.901893	0.084428	12.62032	0.12	0.24	-0.00006	0.00059
	EKAD	0.103	1.533357	0.04331	11.31294	0.05	0.22	0.008494	0.00861
	FAST	0.1968	0.586316	0.148088	13.58646	0.05	0.69	-0.000051	0.00006
	GDYR	0.3742	1.012817	0.019204	13.28651	0.03	0.47	-0.006234	0.00009
	GGRM	0.3139	-1.49161	0.122063	16.95696	0.08	0.58	-0.001463	0
	HMSR	0.3838	0.293644	0.038779	16.50166	0.1	0.73	-0.006058	0.00019
	INCI	0.4213	0.558813	0.030836	11.89994	0.05	0.17	-0.003855	0.00004
	INDF	0.4381	0.930111	0.003759	16.69871	0.03	2.58	-0.009955	0.00165
	LION	0.3818	1.172798	0.114194	11.38506	0.14	0.19	0.003256	0.0004
	LTLS	0.204	2.486801	0.361779	14.04539	0.01	1.94	-0.003777	0.00746
	MLBI	0.7805	-0.20477	0.016767	13.24077	0.16	0.8	0.00663	0.00346
	PTRO	0.2091	1.96067	-0.024527	13.40612	0.04	0.16	-0.002602	0.00702
	RALS	0.5543	0.266293	0.096265	15.08343	0.09	0.67	0.00186	0.0001
	SMDR	0.379	1.902222	-0.013471	14.85823	0.02	0.93	-0.000015	0.00226
	TURI	0.2064	-0.224526	0.33636	14.8089	0.03	2.12	-0.009784	0.00024
	UNVR	0.4707	-0.131808	0.104928	15.91029	0.16	0.63	0.006222	0.00003

2004	AALI	0.2946	0.191891	0.189173	15.06039	0.23	0.6	0.005891	0.00109
.	AQUA	0.1695	-0.663348	0.282451	14.10305	0.07	0.87	-0.003141	0.00018
.	BLTA	0.2556	1.095341	0.448918	14.11668	0.18	1.62	-0.004722	0.00057
.	DLTA	0.1448	1.124362	0.141053	12.77559	0.11	0.29	0.008784	0.00451
.	EKAD	0.5001	1.146138	0.037172	11.28472	0.06	0.18	-0.007034	0.00032
.	FAST	0.224	0.863095	0.149966	13.69833	0.04	0.66	-0.002639	0.00069
.	GDYR	0.3839	0.671241	0.12384	13.5514	0.03	0.54	0.012823	0.00112
.	GGRM	0.5374	-1.19827	0.187583	17.00564	0.07	0.69	-0.007682	0.00391
.	HMSP	0.6051	0.198093	0.133905	16.68606	0.11	1.31	0.002949	0.00054
.	INCI	0.4496	0.777654	0.063807	11.97439	0.07	0.17	0.0093	0.00019
.	INDF	0.4984	1.304944	0.023526	16.70135	0.02	2.5	-0.006742	0.00117
.	ISAT	0.3826	0.894143	0.069583	16.17155	0.16	1.1	-0.013248	0.00004
.	LION	0.2208	0.350051	0.216181	11.61831	0.21	0.22	0.012755	0.00297
.	LTLS	0.2554	0.573356	0.159727	14.34942	0.03	1.97	0.002427	0.00014
.	MLBI	0.7325	-0.133861	0.156073	13.4743	0.12	1.11	0.005726	0.00244
.	RIGS	0.5284	1.357085	0.550131	12.30755	0.26	0.04	-0.010656	0.00006
.	SMDR	0.2416	1.011588	0.255065	15.07991	0.06	0.78	0.004182	0.00303
.	TLKM	0.023	-0.232825	0.119042	17.34033	0.18	1.53	-0.009597	0.00293
.	TURI	0.2466	-1.09253	0.466737	15.02677	0.05	2.67	0.008994	0.00116
.	UNVR	0.4157	-0.62697	0.072428	16.01105	0.06	0.59	-0.002675	0.00008

Lampiran 2.4
**Deviden Payout Ratio, LN Posisi Kas, Tingkat Pertumbuhan, Ukuran Perusahaan (LN Sales), NPM, DER, Beta setelah
 Proses Cook's Kedua**

Tahun	Emiten	DPR	LN Posisi Kas	Tk Pertumbuhan	Ukuran Perusahaan	NPM	DER	Beta	Cook's 1	Cook's 2
2000	AQUA	0.1711	-0.805188	0.572635	13.21873	0.07	1.76	0.01878	0.00156	0.00153
	BLTA	0.2703	1.396399	0.134376	13.36185	0.04	2.4	0.00683	0.00076	0.00018
	DLTA	0.1397	0.927174	0.2647	12.46479	0.13	0.78	-0.001993	0.00126	0.00506
	FAST	0.1879	0.97911	0.385071	12.95441	0.06	1.25	-0.021949	0.00007	0.00501
	G DYR	0.1101	-0.477944	0.167091	13.15321	0.07	0.62	-0.007068	0.00046	0.00958
	INCI	0.2521	0.05207	0.288357	11.27957	0.25	0.23	-0.003171	0.00018	0.00227
	INDF	0.2551	0.792991	0.180204	16.35729	0.05	3.1	-0.027696	0.00843	0.00023
	LTLS	0.2099	1.277345	0.230938	13.61804	0.03	1.02	-0.001744	0.00113	0.00162
	MLBI	0.1837	-0.444118	0.055765	13.13873	0.18	1.02	-0.002323	0.00003	0.00378
	PTRO	0.2888	-0.058391	0.154436	14.02203	0.03	0.8	-0.009996	0.00001	0.00003
	RALS	0.41	1.368515	-0.234478	14.6756	0.11	0.83	0.008166	0.00166	0.00017
	SMDR	0.1963	1.491195	0.042393	14.79518	0.04	1.68	-0.012119	0.00107	0.00439
	TLKM	0.3697	0.589399	-0.277341	16.0547	0.26	1.25	-0.001641	0.00014	0.0007
2001	AALJ	0.1691	-0.517117	0.048579	14.1644	0.22	1.14	0.008654	0.00066	0.0061
	AQUA	0.1713	-0.734217	0.50607	13.5844	0.06	2.11	0.023442	0.00258	0.00149
	FAST	0.1896	0.851503	0.125751	13.29447	0.04	1.02	-0.004118	0.00049	0.00153
	G DYR	0.4196	0.746977	-0.039584	13.29303	0.02	0.51	-0.00357	0	0.00154
	GGRM	0.2765	-2.17202	0.240236	16.70424	0.12	0.64	-0.006016	0.00092	0.0014
	INCI	0.2858	-0.188049	0.069125	11.51681	0.22	0.16	-0.008287	0.00012	0.00093
	INDF	0.3067	0.111528	0.043314	16.49958	0.05	2.64	-0.001728	0.0003	0.0005
	LION	0.2661	1.050764	-0.044118	11.10997	0.18	0.17	0.004838	0.00155	0.00228
	LTLS	0.2469	1.043452	0.089074	13.85427	0.05	0.96	-0.008723	0.00036	0.00083

	RALS	0.44	1.012682	0.272294	14.87263	0.11	0.9	-0.008428	0.00001	0.00258
	TURI	0.1932	-1.0527	0.390791	14.67024	0.03	2.07	-0.011088	0.00218	0.00021
	UNVR	0.3011	0.220484	0.189823	15.60937	0.15	0.55	0.006503	0.00185	0.00143
2002	AALI	0.3993	-0.034208	0.045069	14.52427	0.11	0.97	0.011185	0.00006	0.00095
	AQUA	0.1712	-0.806759	0.045152	13.83717	0.06	1.4	0.00302	0.00002	0.00347
	BLTA	0.2427	0.954254	-0.21253	13.72705	0.12	1.6	-0.016237	0.00007	0.00453
	DLTA	0.1429	0.076938	0.060253	12.53407	0.16	0.24	0.001897	0.00123	0.00633
	FAST	0.1896	0.596981	0.162275	13.48036	0.05	0.79	0.004624	0.00089	0.00185
	GDYR	0.4046	0.385441	-0.013336	13.24147	0.03	0.43	-0.001947	0	0.00111
	GGRM	0.2766	-1.50143	0.14906	16.85713	0.1	0.59	-0.001877	0.00005	0.00236
	INCI	0.3402	1.351979	0.010813	11.35005	0.06	0.18	-0.006964	0.00032	0.00002
	INDF	0.3274	0.546601	0.164378	16.61683	0.05	2.92	-0.001307	0.00024	0.00236
	ISAT	0.4496	2.130793	-0.015492	15.72757	0.05	1.06	-0.001454	0.00253	0.00263
	LION	0.3066	1.042147	0.081559	11.33302	0.14	0.15	0.004867	0.00104	0.00025
	LTLS	0.2005	1.321245	0.182828	13.92314	0.02	1.15	-0.00722	0.00105	0.00215
	PTRO	0.2193	0.941152	0.021271	13.65018	0.03	0.24	0.002129	0.00251	0.00461
	RALS	0.4672	0.978532	0.026727	14.99797	0.09	0.71	-0.001675	0.00005	0.00173
	SMDR	0.2422	1.43229	0.558994	14.9017	0.03	0.94	0.002216	0.00676	0.00436
	TLKM	0.4152	-0.34409	0.364543	16.8506	0.39	1.85	0.002504	0.00036	0.00867
	TURI	0.3036	-0.668917	-0.001564	14.70951	0.03	1.64	0.006872	0.0001	0.00027
	UNVR	0.39	0.350017	0.153061	15.76359	0.14	0.52	0.002551	0.00067	0.00007
2003	AALI	0.4949	0.25768	0.089249	14.74892	0.11	0.85	-0.002213	0.00008	0.00183
	AQUA	0.1665	-0.633161	-0.025122	13.8899	0.06	0.92	0.002924	0.00031	0.00545
	BLTA	0.208	0.605629	0.161916	13.78491	0.15	1.78	0.011951	0.00153	0.00237
	FAST	0.1968	0.586316	0.148088	13.58646	0.05	0.69	-0.000051	0.0006	0.00146
	GDYR	0.3742	1.012817	0.019204	13.28651	0.03	0.47	-0.006234	0.00009	0.00023
	GGRM	0.3139	-1.49161	0.122063	16.95696	0.08	0.58	-0.001463	0	0.00053
	HMSP	0.3838	0.293644	0.038779	16.50166	0.1	0.73	-0.006058	0.00019	0.00002

	INCI	0.4213	0.558813	0.030836	11.89994	0.05	0.17	-0.003855	0.00004	0.00251
	LION	0.3818	1.172798	0.114194	11.38506	0.14	0.19	0.003256	0.0004	0.00043
	LTLS	0.204	2.486801	0.361779	14.04539	0.01	1.94	-0.003777	0.00746	0.00466
	RALS	0.5543	0.266293	0.096265	15.08343	0.09	0.67	0.00186	0.0001	0.00571
	SMDR	0.379	1.902222	-0.013471	14.85823	0.02	0.93	-0.000015	0.00226	0.00007
	TURI	0.2064	-0.224526	0.33636	14.8089	0.03	2.12	-0.009784	0.00024	0.00029
	UNVR	0.4707	-0.131808	0.104928	15.91029	0.16	0.63	0.006222	0.00003	0.00283
2004	AALI	0.2946	0.191891	0.189173	15.06039	0.23	0.6	0.005891	0.00109	0.00172
	AQUA	0.1695	-0.663348	0.282451	14.10305	0.07	0.87	-0.003141	0.00018	0.00294
	BLTA	0.2556	1.095341	0.448918	14.11668	0.18	1.62	-0.004722	0.00057	0.00067
	DLTA	0.1448	1.124362	0.141053	12.77559	0.11	0.29	0.008784	0.00451	0.00994
	EKAD	0.5001	1.146138	0.037172	11.28472	0.06	0.18	-0.007034	0.00032	0.00988
	FAST	0.224	0.863095	0.149966	13.69833	0.04	0.66	-0.002639	0.00069	0.00124
	G DYR	0.3839	0.671241	0.12384	13.5514	0.03	0.54	0.012823	0.00112	0.00095
	INCI	0.4496	0.777654	0.063807	11.97439	0.07	0.17	0.0093	0.00019	0.00345
	ISAT	0.3826	0.894143	0.069583	16.17155	0.16	1.1	-0.013248	0.00004	0.00006
	LION	0.2208	0.350051	0.216181	11.61831	0.21	0.22	0.012755	0.00297	0.0048
	LTLS	0.2554	0.573356	0.159727	14.34942	0.03	1.97	0.002427	0.00014	0.00003
	SMDR	0.2416	1.011588	0.255065	15.07991	0.06	0.78	0.004182	0.00303	0.00331
	TURI	0.2466	-1.09253	0.466737	15.02677	0.05	2.67	0.008994	0.00116	0.00279
	UNVR	0.4157	-0.62697	0.072428	16.01105	0.06	0.59	-0.002675	0.00008	0.00149

Lampiran 3

Output Regresi Linear Berganda



Descriptive Statistics

	Mean	Std. Deviation	N
DPR	.29210845	.106186618	71
Posisi Kas	.41116514	.888407394	71
Tk.Pertumbuhan	.13943287	.164359898	71
Ukuran Perusahaan	14.11072296	1.561606683	71
Profitabilitas	.09394366	.072160117	71
DER	1.01295775	.722397584	71
Resiko Perusahaan	-.00051837	.008500887	71

Variables Entered/Removed(b)

Model	Variables Entered	Variables Removed	Method
1	Resiko Perusahaan, DER, Posisi Kas, Profitabilitas, Tk.Pertumbuhan, an, Ukuran Perusahaan(a)		Enter

a. All requested variables entered.

b. Dependent Variable: DPR

Correlations

		DPR	Posisi Kas	Tk.Pertumbuhan	Ukuran Perusahaan	Profitabilitas	DER	Resiko Perusahaan
Pearson Correlation	DPR	1.000	.170	-.376	.221	.090	-.247	-.009
	Posisi Kas	.170	1.000	-.208	-.290	-.193	-.080	-.169
	Tk.Pertumbuhan	-.376	-.208	1.000	.044	-.047	.330	.121
	Ukuran Perusahaan	.221	-.290	.044	1.000	.003	.452	-.131
	Profitabilitas	.090	-.193	-.047	.003	1.000	-.190	.156
	DER	-.247	-.080	.330	.452	-.190	1.000	-.106
	Resiko Perusahaan	-.009	-.169	.121	-.131	.156	-.106	1.000
	DPR	.078	.078	.001	.032	.227	.019	.470
	Posisi Kas	.001	.041	.041	.007	.053	.252	.079
	Tk.Pertumbuhan	.032	.007	.357	.357	.349	.002	.157
Sig. (1-tailed)	Ukuran Perusahaan	.227	.053	.349	.490	.490	.000	.138
	Profitabilitas	.470	.252	.002	.000	.056	.056	.097
	DER	.019	.079	.157	.138	.097	.190	.190
	Resiko Perusahaan	.71	.71	.71	.71	.71	.71	.71
	DPR	.71	.71	.71	.71	.71	.71	.71
	Posisi Kas	.71	.71	.71	.71	.71	.71	.71
	Tk.Pertumbuhan	.71	.71	.71	.71	.71	.71	.71
	Ukuran Perusahaan	.71	.71	.71	.71	.71	.71	.71
	Profitabilitas	.71	.71	.71	.71	.71	.71	.71
	DER	.71	.71	.71	.71	.71	.71	.71
N	Resiko Perusahaan	.71	.71	.71	.71	.71	.71	.71

Model Summary(b)

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Change Statistics					Durbin-Watson
					R Square Change	F Change	df1	df2	Sig. F Change	
1	.570(a)	.324	.261	.091274732	.324	5.123	6	64	.000	2.319

a Predictors: (Constant), Resiko Perusahaan, DER, Posisi Kas, Profitabilitas, Tk Pertumbuhan, Ukuran Perusahaan

b Dependent Variable: DPR

ANOVA(b)

Model	Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1 Regression	.256	6	.043	5.123	.000(a)
Residual	.533	64	.008		
Total	.789	70			

a Predictors: (Constant), Resiko Perusahaan, DER, Posisi Kas, Profitabilitas, Tk Pertumbuhan, Ukuran Perusahaan

b Dependent Variable: DPR

Coefficients(a)

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.	95% Confidence Interval for B		Correlations			Collinearity Statistics	
		B	Std. Error				Lower Bound	Upper Bound	Zero-order	Partial	Part	Tolerance	VIF
1	(Constant)	-.105	.116		-.901	.371	-.336	.127					
	Posisi Kas	.030	.014	.252	2.204	.031	.003	.057	.170	.266	.226	.807	1.240
	Tk.Pertumbuhan	-.154	.073	-.239	-2.101	.040	-.301	-.008	-.376	-.254	-.216	.816	1.225
	Ukuran Perusahaan	.032	.008	.470	3.796	.000	.015	.049	.221	.429	.390	.690	1.450
	Profitabilitas	.072	.159	.049	.450	.654	-.246	.389	.090	.056	.046	.906	1.104
	DER	-.050	.019	-.342	-2.705	.009	-.087	-.013	-.247	-.320	-.278	.659	1.517
	Resiko Perusahaan	1.004	1.345	.080	.747	.458	-1.682	3.691	-.009	.093	.077	.911	1.098

a. Dependent Variable: DPR

Coefficient Correlations(a)

Model			Resiko Perusahaan	DER	Posisi Kas	Profitabilitas	Tk.Pertum buhan	Ukuran Perusahaan
1	Correlations	Resiko Perusahaan	1.000	.056	.163	-.116	-.113	.137
		DER	.056	1.000	-.090	.179	-.362	-.466
		Posisi Kas	.163	-.090	1.000	.169	.216	.320
		Profitabilitas	-.116	.179	.169	1.000	.030	-.055
		Tk.Pertumbuh an	-.113	-.362	.216	.030	1.000	.172
	Covariances	Ukuran Perusahaan	.137	-.466	.320	-.055	.172	1.000
		Resiko Perusahaan	1.809	.001	.003	-.025	-.011	.002
		DER	.001	.000	-2.300E-05	.001	.000	-7.298E-05
		Posisi Kas	.003	-2.300E-05	.000	.000	.000	3.675E-05
		Profitabilitas	-.025	.001	.000	.025	.000	-7.335E-05
		Tk.Pertumbuh an	-.011	.000	.000	.000	.005	.000
		Ukuran Perusahaan	.002	-7.298E-05	3.675E-05	-7.335E-05	.000	7.077E-05

a Dependent Variable: DPR

Collinearity Diagnostics(a)

Model	Dimensi n	Eigenvalue	Condition Index	Variance Proportions					Resiko Perusahaan
				(Constant)	Posisi Kas	Tk.Pertum bahan	Ukuran Perusahaan	Profitabilitas	DER
1	1	4.097	1.000	.00	.01	.02	.00	.01	.01
	2	1.149	1.889	.00	.17	.02	.00	.01	.00
	3	.780	2.292	.00	.47	.05	.00	.00	.01
	4	.535	2.767	.00	.09	.35	.00	.26	.03
	5	.296	3.721	.00	.06	.52	.00	.20	.30
	6	.140	5.408	.02	.08	.00	.01	.52	.49
	7	.004	30.949	.98	.13	.04	.99	.00	.17

a. Dependent Variable: DPR

Residuals Statistics(a)

	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation	N
Predicted Value	.14016387	.42272452	.29210845	.060486474	71
Std. Predicted Value	-2.512	2.159	.000	1.000	71
Standard Error of Predicted Value	.013119263	.053834274	.027457539	.008271698	71
Adjusted Predicted Value	.12957977	.43790248	.29135996	.062871406	71
Residual	-.17278524	.22736004	.00000000	.087275337	71
Std. Residual	-1.893	2.491	.000	.956	71
Stud. Residual	-1.949	2.599	.004	.995	71
Deleted Residual	-.18312564	.24756685	.00074850	.094778931	71
Stud. Deleted Residual	-1.994	2.727	.007	1.008	71
Mahal. Distance	.460	23.365	5.915	4.305	71
Cook's Distance	.000	.173	.012	.023	71
Centered Leverage Value	.007	.334	.085	.061	71

a. Dependent Variable: DPR

