PENGARUH PROFITABILITAS, LIKUIDITAS, DAN HUTANG TERHADAP DIVIDEN PADA PERUSAHAAN PUBLIK YANG TERDAFTAR DI BURSA EFEK JAKARTA

SKRIPSI

Oleh :

Nama : Yunni Dyah Purbosari

No. Mahasiswa : 02312258

FAKULTAS EKONOMI

UNIVERSITAS ISLAM INDONESIA

YOGYAKARTA

2006

PENGARUH PROFITABILITAS, LIKUIDITAS, DAN HUTANG TERHADAP DIVIDEN PADA PERUSAHAAN PUBLIK YANG TERDAFTAR DI BURSA EFEK JAKARTA



SKRIPSI

Disusun Oleh :

Nama : **Yunni Dyah Purbosari**

No. Mahasiswa : **02 312 258**

FAKULTAS EKONOMI

UNIVERSITAS ISLAM INDONESIA

YOGYAKARTA

2006

PENGARUH PROFITABILITAS, LIKUIDITAS, DAN HUTANG TERHADAP DIVIDEN PADA PERUSAHAAN PUBLIK YANG TERDAFTAR DI BURSA EFEK JAKARTA

SKRIPSI

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

Disusun Oleh :

Nama	:	**Yunni Dyah Purbosari**
No. Mahasiswa	:	**02 312 258**

FAKULTAS EKONOMI

UNIVERSITAS ISLAM INDONESIA

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

Yogyakarta, ... 2006

Penyusun,

(Yunni Dyah Purbosari)

BERITA ACARA UJIAN SKRIPSI

SKRIPSI BERJUDUL

Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas Dan Hutang Terhadap Tingkat Pengembalian Investasi Berupa Dividen Pada Perusahaan Pyblik Yang Terdaftar Di Bursa Efek Jakarta

Disusun Oleh: YUNNI DYAH PURBOSARI
Nomor mahasiswa: 02312258

Telah dipertahankan di depan Tim Penguji dan dinyatakan ***LULUS***
Pada tanggal : 13 Oktober 2006

Pembimbing Skripsi/Penguji : Dra. Reni Yendrawati, M.si .....

Penguji : Drs. Johan Arifin, M.Si .....

Mengetahui
Dekan Fakultas Ekonomi
Universitas Islam Indonesia

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

PERSEMBAHAN

Dengan Mengucapkan Puji Syukur Kehadirat Alloh SWT

Kupersembahkan Setulus Hati Sebuah karya Sederhana Ini Untuk

Orang-Orang Yang Kucintai dan Sangat Berarti Dalam Hidupku :

Ibu dan Bapak Tercinta Atas Do'a dan Pengorbanannya Selama ini ...

Adikku Tersayang Anita dan Endro,

Sahabat-Sahabat Dekatku,

Dan Semua Orang yang Slalu Menyayangiku..... ☺

MOTTO

- *" Sesungguhnya disamping kesukaran itu pasti ada kemudahan., Maka apabila engkau telah selesai dari suatu tugas, kerjakan tugas lain dengan sungguh-sungguh dan hanya kepada Tuhanmulah hendaknya kamu memohon dan mengharap."*

(Al Insyirah: 6-8)

- *"…Allah tidak akan membebani hamba-Nya melainkan menurut kesanggupannya…"*

(QS. Al Mu'minun 266)

- *"… Jadikanlah shalat dan sabar sebagai penolongmu."*

(QS. Al Baqarah 153)

- *" Janganlah kamu berduka cita terhadap apa yang luput dari kamu dan janganlah kamu terlalu gembira terhadap apa yang diberikan kepadamu., Alloh tidak senang kepada orang-orang yang sombong dan menepuk dada."*

(QS. Al Hadid 23)

- *" Katakanlah : Sesungguhnya sembahyangku, ibadahku, hidupku dan matiku hanya untuk Alloh Tuhan Semesta Alam."*

(QS. Al An'aam 162)

- *"…Boleh jadi kamu membenci sesuatu padahal ia amat baik bagimu, dan boleh jadi pula kamu menyukai sesuatu, padahal ia amat buruk bagimu, Allah Maha Mengetahui sedang kamu tidak mengetahui."*

(QS. Al Baqarah 216)

KATA PENGANTAR

Bismillahirrahmaanirrahiim

Assalamualaikum, wr.wb.

Puji syukur kehadirat Allah SWT yang telah melimpahkan rahmat dan hidayahnya sehingga penulis mampu menyelesaikan skripsi yang berjudul **"PENGARUH PROFITABILITAS, LIKUIDITAS, DAN HUTANG TERHADAP DIVIDEN PADA PERUSAHAAN PUBLIK YANG TERDAFTAR DI BURSA EFEK JAKARTA"** sebagai salah satu syarat untuk memperoleh gelar Sarjana Strata-1 Jurusan Akuntansi, Fakultas Ekonomi, Universitas Islam Indonesia, Yogyakarta.

Penulis menyadari bahwa penulisan skripsi ini jauh dari sempurna oleh karena itu, penulis membuka ruang selebar-lebarnya untuk kritik dan saran yang bersifat membangun demi kesempurnaan karya ilmiah ini. Mengingat keterbatasan kemampuan penulis dan menyadari sepenuhnya apa yang telah dicapai ini tidak terlepas dari bantuan berbagai pihak yang telah memberikan dorongan semangat, untuk itu penulis mengucapkan terima kasih kepada :

1. **Allah SWT**. Yaa Allah, Rabb ku ... Puji Syukur atas petunjuk-Mu. Telah Engkau mudahkan hamba dalam setiap langkah menuju kemenangan dalam penyelesaian tugas akhir ini.
2. Dekan Fakultas Ekonomi Universitas Islam Indonesia Yogyakarta yang telah memberikan ijin untuk menyelesaikan skripsi ini sebagai tugas akhir.

3. Bapak Kesit Bambang Prakosa Drs., MAP selaku dosen Pembimbing Akademik.
4. Ibu Reni Yendrawati Dra., M.si. selaku dosen pembimbing yang telah banyak memberikan bimbingan, arahan, saran dan kritik kepada penulis dalam menyelesaikan skripsi ini.
5. Kedua orang tuaku tercinta, Bapak dan Ibu yang dengan tulus dan ikhlas memberikan kasih sayang, cinta, dan perhatiannya, serta selalu mendoakan Yuni. Terima kasih atas semua pengorbanannya.
6. Adik-adikku tersayang Nita dan Endro. Ade' akhirnya mb lulus juga!! Makasih atas antar jemputnya tiap mb pulang pergi ke Jogja. Buat Nita "Alhamdulillah kita bisa wisuda bareng di akhir tahun ini ". Untuk Endro, " jangan nakal ya..."
7. Sahabat2ku: Inul, Say, Rini, Rina, Anas, Aa', Dede, Adie, Sigit. Thank's kalian dah mo jadi sahabat yang nerima Yuni apa adanya, slalu ngertiin Yuni dan udah mau berbagi cerita ma Yuni ☺. Kangen neh pengen jalan2 bareng lagi ma kalian!!
8. Mba'2 & ade2 kostku Pawiro Kuwat No 17 (Mb Ticka, Mb Rini, Mb Karin, mb Iis, Mb Timont, Mb Fhivie, Mb Rika, Mb Aries, Mpo' Atiek, Yusniah, Arum, Iva ma Mitha. Thank's kebersamaan kalian semua selama di Jogja. Rumpian kalian memang ngangenin ...
9. Temen KKN unit 119 angkatan 30 di Dusun Turgo : Koko, Guruh, Sigit, Harry, Bangun, Ruli, Abda, Arini, Ari, Ressa, ma Emma. Gimana kabar kalian semua??? Kangen neh pengen ngumpul2 lagi!!

10. Temen2 Chatku : Doni, Erwin, Arman, Aa' Dika, Yuss, Abid ma Beben. Makasih kebersamaan kalian selama online. Jadi kangen chating neh!!
11. Temen2 KKD (Kuliah Kerja Dakwah) & ngajiku : Mb Dwi, Dyah, Elina, Ira, Mb Nuning, Mb Ulum. Bersama kalian yuni bisa tau agama lebih jauh. Kapan ke Prambanan lagi??
12. Temen2ku semua: Benita, Mb soel, Evie, mas Wawan, Fendix, Anto', Muhammad. Makasih buat dukungan kalian!!
13. Teruntuk pasangan hidupku di masa depan. Siapapun kau, semoga engkau menjadi pilihan terbaik dari Allah untukku. I will always waiting u ...
14. Buat JJ K 6325 GF, sepeda motorku yang telah mengantarkan aku kemana-mana. Buat radio ma komputerku yang selalu menghiburku. Tank's y... bersama kalian aku jadi ga kesepian!
15. Semua pihak yang telah memberikan bantuan kepada penulis yang tidak dapat penulis sebutkan satu persatu.

Penulis berharap semoga skripsi ini bermanfaat bagi kita semua. Amien.

Wassalamualaikum, wr.wb.

Yogyakarta, ... 2006

Penyusun

(Yunni Dyah Purbosari)

DAFTAR ISI

Halaman Judul i

Halaman Pengajuan judul ii

Halaman Pernyataan Bebas Plagiarisme iii

Halaman Pengesahan Skrips iv

Halaman Persembahan v

Motto vi

Kata Pengantar vii

Daftar Isi x

Daftar Tabel dan Grafik xiii

Daftar Lampiran xiv

Abstrak xv

BAB I PENDAHULUAN 1

1.1 Latar Belakang Masalah 1

1.2 Rumusan Masalah 4

1.3 Batasan Masalah 5

1.4 Tujuan Penelitian 5

1.5 Manfaat Penelitian 6

1.6 Sistematika Penulisan 6

BAB II KAJIAN PUSTAKA 8

2.1 Landasan Teori 8

2.1.1 Pengertian kebijakan dividen 8
2.1.2 Dividen sebagai tingkat pengembalian investasi 9
2.1.3 Kebijakan dividen oleh investee 10
2.1.4 Teori Kebijakan Dividen 11
2.1.5 Barbagai Macam Alternatif dalam Kebijakan Dividen 12
2.1.6 Pengaruh profitabilitas terhadap return investasi berupa dividen 13
2.1.7 Pengaruh likuiditas terhadap return investasi berupa dividen 16
2.1.8 Pengaruh hutang terhadap return investasi berupa dividen 17
2.2 Penelitian Terdahulu 20
2.3 Formulasi Hipotesis 23
BAB III METODE PENELITIAN 25
3.1 Populasi dan Penentuan Sampel 25
3.2 Sumber dan Teknik Pengumpilan Data 26
3.3 Variabel Penelitian 27
3.4 Model Analisis Data 30
3.5 Uji Asumsi Klasik 30
3.5.1. Uji Multikolinieritas 31
3.5.2. Uji Autokorelasi 31
3.5.3. Uji Heteroskedastisitas 32

3.6 Pengujian Hipotesis 34

BAB IV ANALISIS DATA DAN PEMBAHASAN 36

4.1 Statistik Deskriptif 36

4.2 Pengujian Asumsi Klasik 38

4.2.1 Uji Multikolinieritas 39

4.2.2 Uji Autokorelasi 40

4.2.3 Uji Heteroskedastisitas 42

4.3 Hasil Pengujian Hipotesis 44

4.3.1 Profitabilitas 44

4.3.2 Likuiditas 46

4.3.3 Hutang 47

BAB V PENUTUP 49

5.1 Kesimpulan 49

5.2 Keterbatasan Penelitian 50

5.3 Saran 51

5.4 Implikasi penelitian 51

DAFTAR PUSTAKA 52

LAMPIRAN 54

DAFTAR TABEL DAN GRAFIK

Halaman

Tabel

Tabel 3.1 Daftar Perusahaan Sampel 26

Tabel 3.2 Nilai Durbin-Watson 32

Tabel 4.1. Descriptive Statistics 37

Tabel 4.2. Matrik Korelasi Antar Variabel Bebas 39

Tabel 4.3. Analisis VIF 40

Tabel 4.4. Nilai Durbin-Watson 41

Tabel 4.5. Uji Durbin-Watson 42

Tabel 4.6 Uji Hipotesis 44

Grafik

Grafik 4.1 Grafik Scatterplot 43

DAFTAR LAMPIRAN

Halaman

Lampiran

Lampiran 1 Data Mentah 54

Lampiran 2 Data olah 59

Lampiran 3 Statistik Deskriptif 62

Lampiran 4 Uji Multikolinieritas 63

Lampiran 5 Uji Autokorelasi 64

Lampiran 6 Uji Heteroskedastisitas 65

Lampiran 7 Hasil Analisis Regresi 66

ABSTRAK

Tujuan dari penelitian ini adalah untuk mengetahui pengaruh profitabilitas, likuiditas, dan hutang terhadap kebijakan dividen. Yang mana profitabilitas, likuiditas, dan hutang tersebut dinyatakan dalam bentuk rasio keuangan. Variabel yang diteliti dalam penelitian ini adalah variabel bebas meliputi profitabilitas (*Return On Investment*), likuiditas (*Quick Ratio*), dan hutang (*Debt to Equity Ratio*). Sementara variabel terikatnya adalah kebijakan dividen perusahaan yang tercermin dalam rasio pembayaran dividen (*Dividend Payout Ratio).*

Penelitian ini menggunakan sampel perusahaan publik yang terdaftar di Bursa Efek Jakarta dengan periode penelitian 2001 sampai dengan tahun 2004. Data diperoleh dari *Indonesian Capital Market Directory*. Pengumpulan data dilakukan secara pooling dan diperoleh 108 perusahaan. Metode analisis data yang digunakan dalam penelitian ini adalah regresi linier berganda dan pemrosesannya menggunakan program komputer SPSS.

Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa profitabilitas dan likuiditas mempunyai pengaruh positif dan signifikan terhadap kebijakan dividen. Hal ini berarti bahwa dividen yang dibagikan pada pemegang saham akan meningkat bersama meningkatnya profitabilitas dan likuiditas. Sementara hutang mempunyai pengaruh positif dan tidak signifikan terhadap dividen.

BAB I

PENDAHULUAN

1.1 Latar Belakang Masalah

Ekspektasi dari para investor terhadap investasinya adalah memperoleh return sebesar-besarnya dengan risiko tertentu. Return (tingkat pengembalian) tersebut dapat berupa capital gain ataupun dividen, untuk investasi pada saham, dan pendapatan bunga, untuk investasi pada surat hutang. Return tersebut yang menjadi indikator untuk meningkatkan wealth dari para investor, termasuk di dalamnya para pemegang saham. Dividen merupakan salah satu bentuk peningkatan wealth pemegang saham (Suharli, 2004). Investor akan sangat senang apabila mendapatkan tingkat pengembalian investasinya semakin tinggi dari waktu ke waktu. Oleh karena itu, investor memiliki kepentingan untuk mampu memprediksi berapa besar tingkat pengembalian investasi mereka.

Tingkat pengembalian investasi berupa pendapatan dividen tidak mudah diprediksi. Hal tersebut disebabkan kebijakan dividen adalah kebijakan yang sulit dan serba dilematis bagi pihak manajemen perusahaan. Kebijakan dividen tersebut dianalogikan sebagai sebuah puzzle yang berkelanjutan oleh Black (1976), dalam Suharli (2004). Menurut Black, kebijakan dividen merupakan teka-teki yang sulit untuk dijelaskan dan selalu menimbulkan tanda tanya besar bagi investor, kreditor, bahkan kepada kalangan akademisi. Penetapan jumlah yang tepat untuk dibayarkan sebagai dividen adalah sebuah keputusan finansial yang sulit bagi pihak manajemen.

Keputusan pembagian dividen merupakan suatu masalah yang sering dihadapi oleh perusahaan. Manajemen sering mengalami kesulitan untuk memutuskan apakah akan membagikan dividennya atau akan menahan laba untuk diinvestasikan kembali kepada proyek-proyek yang menguntungkan guna meningkatkan pertumbuhan perusahaan.

Keputusan suatu perusahaan mengenai dividen terkadang terintregasikan dengan keputusan pendanaan dan keputusan investasinya. Dalam kasus perusahaan membukukan laba, pembagian dividen rendah mungkin disebabkan karena manajemen sangat concern tentang kelangsungan hidup perusahaan, melakukan penahanan (retained) laba untuk melakukan ekspansi atau membutuhkan kas untuk operasi perusahaan.

Para investor yang tidak bersedia mengambil risiko tinggi (risk aversion) tentu saja akan memilih dividen dari pada capital gain. Investor seperti ini biasanya investor jangka panjang dan sangat cermat mempertimbangkan kemana dananya akan diinvestasikan. Investor seperti ini tidak berniat untuk mengambil risiko demi capital gain di masa yang akan datang. Mereka akan lebih berorientasi kepada dividen saat ini. Hal ini sesuai dengan "The bird in the hand theory" yang diungkapkan Gordon dan Litner (1962), dalam Suharli (2004). Teori tersebut menyatakan bahwa satu burung di tangan lebih berharga daripada seribu burung di udara. Dividen sekarang (a bird in the hand) lebih menguntungkan dibandingkan dengan saldo laba (a bird in a bush) karena akan ada kemungkinan nantinya saldo laba tersebut tidak menjadi dividen di masa yang akan datang (it can fly away). Namun demikian, teori tersebut hanya

memandang dari sisi pemegang saham (investor), sedangkan di posisi manajemen tingkat pengembalian investor hanya merupakan salah satu dilematis dari keputusan yang akan diambil.

Wirjolukito et. al. (2003) mengungkapkan bahwa pembayaran dividen dan bunga hutang akan mengurangi arus kas bebas yang tersedia bagi manajer agar dapat diinvestasikan di dalam proyek kecil yang memiliki nilai sekarang bersih positif dan perquisities. Masalah keagenan (agency problem) juga potensial mengurangi keputusan meningkatkan kesejahteraan pemegang saham, sebagai principal. Alasannya satu, karena pihak manajemen, sebagai agen, akan berusaha meningkatkan kesejahteraannya sendiri dulu. Namun sesungguhnya pembayaran dividen juga salah satu upaya untuk mengurangi masalah keagenan tersebut. Oleh karena itu, memang penting seorang investor atau investor potensial mampu memprediksi kebijakan dividen perusahaan.

Penelitian ini berupaya mempelajari beberapa faktor yang dapat mempengaruhi tingkat pengembalian investasi berupa pendapatan dividen. Perusahaan yang akan diteliti adalah perusahaan publik yang terdaftar di Bursa Efek Jakarta (BEJ). Faktor yang diteliti adalah profitabilitas, likuiditas, dan kebijakan hutang perusahaan yang dinyatakan dalam bentuk rasio keuangan.

Analisis rasio adalah salah satu cara pemrosesan dan penginterprestasikan informasi akuntansi, yang dinyatakan dalam artian relatif maupun absolut untuk menjelaskan hubungan tertentu antara angka yang satu dengan angka yang lain dari suatu laporan keuangan. Dengan analisis rasio ini dapat diketahui kekuatan dan kelemahan perusahaan dibidang keuangan. Analisis rasio keuangan dapat

membimbing investor dalam membuat keputusan atau pertimbangan tentang apa yang akan dicapai oleh perusahaan dan bagaimana prospek yang akan dihadapi di masa yang akan datang.

Penelitian sebelumnya telah dilakukan oleh Michell Suharli dan Megawati Oktorina dengan periode penelitian tahun 2001 sampai dengan 2003. Sedang perusahaan yang diteliti adalah perusahaan publik yang terdaftar di BEJ. Rasio keuangan yang digunakan untuk mengukur profitabilitas adalah *return on investment*, likuiditas menggunakan *current ratio*, dan hutang menggunakan *debt to equity ratio*.

Sementara penelitian ini mengambil data sekunder dari Bursa Efek Jakarta sejumlah perusahaan publik. Rentang waktu laporan keuangan yang digunakan sebagai obyek adalah periode yang berakhir tanggal 31 Desember 2001 sampai dengan 31 Desember 2004. Perusahaan yang diteliti bergerak dalam berbagai bidang industri dan pernah membagikan dividen pada periode penelitian.

1.2 Rumusan Masalah

Penelitian ini akan menguji apakah profitabilitas, likuiditas dan hutang perusahaan investee dapat mempengaruhi kebijakan dividen perusahaan. Berdasarkan uraian di atas maka masalah dalam penelitian ini dirumuskan sebagai berikut :

1. Apakah profitabilitas mempunyai pengaruh positif secara signifikan terhadap kebijakan dividen perusahaan?

2. Apakah likuiditas mempunyai pengaruh positif secara signifikan terhadap kebijakan dividen perusahaan?
3. Apakah hutang mempunyai pengaruh negatif secara signifikan terhadap kebijakan dividen perusahaan?

1.3 Batasan Masalah

Pembatasan masalah pada penelitian ini antara lain :

1. Penelitian ini dilakukan pada perusahaan publik yang terdaftar di BEJ yang melakukan pembagian dividen selama kurun waktu dari tahun 2002 sampai 2005 dan mempunyai laporan keuangan secara lengkap serta dipublikasikan dalam ICMD.
2. Variabel-variabel yang digunakan sebagai alat ukur dalam penelitian ini adalah profitabilitas *(Return On Investment)*, likuiditas *(Quick Ratio)* dan hutang *(Debt to Equity Ratio)*.

1.4 Tujuan Penelitian

Penelitian ini bertujuan untuk mempelajari faktor-faktor yang mampu mempengaruhi kebijakan dividen suatu perusahaan, yaitu :

1. Untuk mengetahui apakah profitabititas perusahaan memiliki pengaruh positif secara signifikan terhadap kebijakan dividen.
2. Untuk mengetahui apakah likuiditas perusahaan memiliki pengaruh positif secara signifikan terhadap kebijakan dividen.

3. Untuk mengetahui apakah hutang perusahaan memiliki pengaruh negatif secara signifikan terhadap kebijakan dividen.

1.5 Manfaat Penelitian

Manfaat penelitian ini dapat berguna bagi banyak pihak, diantaranya :

1. Bagi para investor, investor potensial atau analis, hasil penelitian ini dapat memberikan acuan pengambilan keputusan investasi terkait dengan tingkat pengembalian berupa dividen perusahaan.
2. Bagi pihak manajemen tentu mampu menyajikan kinerja terbaik untuk memperbaiki profitabilitas, likuiditas dan hutang perusahaan, sehingga ketertarikan investor jangka panjang dapat meningkat pada saham perusahaan.
3. Bagi akademisi, hasil penelitian ini mampu mengembangkan teori ilmu akuntansi dan keuangan.
4. Bagi para peneliti di bidang akuntansi dan keuangan, penelitian ini diharapkan mampu menjadi dasar atau acuan untuk penelitian selanjutnya yang lebih baik dan semakin reliabel.

1.6 Sistematika Penulisan

Sistematika penulisan dalam penelitian ini dibagi dalam lima bab, secara garis besar materi masing-masing bab tersebut adalah sebagai berikut :

BAB I : Pendahuluan

Dalam bab ini akan dijelaskan mengenai latar belakang masalah, rumusan masalah, batasan masalah, tujuan penelitian, manfaat penelitian dan sistematika penelitian.

BAB II : Kajian Pustaka

Dalam bab ini berisi tentang penjelasan dan pembahasan secara rinci kajian pustaka yang meliputi, landasan teori dan hasil penelitian terdahulu yang kemudian dari pembahasan tersebut diformulasikan dalam bentuk hipotesis.

BAB III : Metode Penelitian

Bab ini membahas tentang populasi dan penentuan sample, sumber dan teknik pengumpulan data, variabel penelitian, metode analisis data dan pengujian hipotesis.

BAB IV : Analisis Data dan Penelitian

Bab ini berisi tentang pengujian hipotesis atas hipotesis yang dibuat, penyajian hasil dari pengujian tersebut dan pembahasan dari hasil analisis yang dikaitkan dengan teori yang berlaku.

BAB V : Penutup

Bab ini membahas tentang kesimpulan yang diperoleh dari hasil analisis, keterbatasan penelitian serta saran bagi penelitian sejenis berikutnya dan implikasi penelitian terhadap praktek yang ada.

BAB II

KAJIAN PUSTAKA

2.1 Landasan Teori

2.1.1 Pengertian Kebijakan Dividen

Kebijakan dividen bersangkutan dengan penentuan pembagian pendapatan atau earning antara penggunaan pendapatan untuk dibayarkan kepada para pemegang saham sebagai dividen atau untuk digunakan di dalam perusahaan, yang berarti pendapatan tersebut harus ditahan di dalam perusahaan sebagai laba ditahan atau retaired earning. Dengan demikian laba ditahan atau retained earning merupakan salah satu sumber dana yang paling penting untuk membiayai pertumbuhan perusahaan. Pemenuhan kebutuhan dana perusahaan dapat berasal dari dua sumber yaitu internal financing dan external financing. Internal financing dalam arti luas yaitu pemenuhan kebutuhan dana dengan dana yang dibentuk atau dihasilkan sendiri oleh perusahaan. Dana tersebut adalah dana yang berasal dari laba ditahan. Sedangkan pengertian external financing adalah pemenuhan kebutuhan dana dengan dana yang berasal dari luar perusahaan. Dana tersebut berasal dari pemilik perusahaan atau dari hasil penjualan saham (*equity financing*), atau dana yang berasal dari hasil penjualan obligasi, kredit dari supplier, kredit dari bank dan lain-lain.

Terdapat dua tujuan yang saling berlawanan di dalam suatu perusahaan yaitu bahwa di satu pihak setiap perusahaan selalu menginginkan pertumbuhan

bagi perusahaan tersebut. Sedangkan di lain pihak perusahaan juga harus dapat membayar dividen kepada para pemegang saham.

Apabila jumlah dividen yang dibagikan semakin besar, maka semakin sedikit bagian laba yang ditahan. Sehingga sebagai akibatnya adalah menghambat tingkat pertumbuhan dalam pendapatan. Lain halnya jika perusahaan menginginkan sebagian besar pendapatannya tetap ditahan di dalam perusahaan, maka bagian dari pendapatan yang akan digunakan untuk membayar dividen kepada para pemegang saham menjadi semakin kecil. Sejumlah tertentu dari pendapatan yang digunakan untuk membayar dividen disebut *Dividend Payout Ratio*. Menurut pendapat yang dikemukakan Surasni (1998) dalam Esti Rahayu (2004) bahwa suatu perusahaan menginginkan adanya pertumbuhan secara terus-menerus agar dapat hidup dan memberi kemakmuran yang lebih tinggi kepada para pemegang saham.

Kebijakan dividen yang optimal suatu perusahaan adalah kebijakan yang merupakan keseimbangan antara dividen saat ini dan pertumbuhan di masa yang akan datang sehingga dapat memaksimalkan laba (Wetson dan Gapenski, 1997) dalam Esti Rahayu (2004).

2.1.2 Dividen sebagai Tingkat Pengembalian Investasi

Laba bersih perusahaan dapat diperlakukan menjadi tiga, yaitu diinvestasikan kembali ke dalam asset yang produktif, dibayarkan untuk melunasi kewajiban dan dibagikan sebagai dividen (Pratt, 2000). Dalam keputusan pembagian dividen perlu dipertimbangkan kelangsungan hidup dan pertumbuhan perusahaan. Dengan demikian laba tidak seluruhnya dibagikan dalam bentuk

dividen namun perlu disisihkan untuk diinvestasikan kembali. Laba bersih merupakan return dari investasi perusahaan, sedangkan laba bersih yang dibagikan sebagai dividen merupakan direct return bagi pemegang saham. Pengertian ataupun definisi mengenai dividen sebagai tingkat pengembalian investasi termuat dalam PSAK No. 23. Pernyataan itu merumuskan dividen sebagai distribusi laba kepada pemegang investasi ekuitas sesuai dengan proporsi mereka dari jenis modal tertentu.

Dividen disebutkan sebagai bagian laba/earning/income yang dibagi. Penelitian ini lebih melihat dividen sesuai dengan konsep laba bersih untuk investor karena mengacu kepada teori Pratt (2000) dan PSAK No. 23 (IAI, 2002).

2.1.3 Kebijakan Dividen oleh Investee

Kebijakan dividen sering dianggap sebagai signal bagi investor dalam menilai baik buruknya perusahaan, hal ini disebabkan karena kebijakan dividen dapat membawa pengaruh terhadap harga saham perusahaan. Dengan demikian seberapa besar porsi laba yang akan dibagikan dalam bentuk dividen dan seberapa besar porsi laba yang akan ditahan untuk diinvestasikan kembali, merupakan masalah yang cukup serius bagi pihak manajemen.

Menurut Ikatan Akuntan Indonesia (2002), kebijakan dividen yang fleksibel mencakup bentuk dividen yang akan dibagikan kepada para pemegang saham, yakni : dividen tunai, dividen saham, pemecahan saham (*stock split*), dan pembelian saham kembali (*repurchase of stock*). Kebijakan dividen perusahaan tercermin dalam rasio pembayaran dividen (*dividend payout ratio*). Dividend Payout Ratio adalah prosentase dari laba yang akan dibagikan sebagai dividen.

Dengan semakin tingginya *dividend payout ratio*, maka semakin kecil porsi dana yang tersedia untuk ditanamkan kembali ke perusahaan sebagai laba ditahan. *Dividend payout ratio* yang ditentukan perusahaan untuk membayar dividen kepada para pemegang saham yang dilakukan setiap tahun, diberikan berdasarkan besar kecilnya laba bersih setelah pajak. Jumlah dividen yang dibayarkan akan mempengaruhi harga saham atau kesejahteraan para pemegang saham. Kebijakan dividen oleh investee merupakan tingkat pengembalian investasi pada sisi investor.

2.1.4 Teori Kebijakan Dividen

Terdapat tiga teori tentang kebijakan dividen yang dikemukakan oleh Miller dan Modigliani (MM) (Brigham dan Houston, 1995: 67) yaitu :

1. *Dividend Irrelevance Theory*

   Suatu teori yang menyatakan bahwa kebijakan dividen tidak mempunyai pengaruh, baik terhadap nilai perusahaan maupun biaya modalnya. Teori ini mengikuti pendapat Modigliani dan Miller yang mengatakan bahwa nilai suatu perusahaan tidak ditentukan oleh besar kecilnya DPR tetapi ditentukan oleh laba bersih sebelum pajak (EBIT) dan risiko bisnis.

2. *Bird In The Hand Theory*

   Sependapat dengan Gordon dan Lintner yang menyatakan bahwa biaya modal sendiri akan naik bila DPR rendah. Hal ini dikarenakan investor lebih suka menerima dividen daripada capital gain.

3. *Tax Preference Theory*

Suatu teori yang menyatakan bahwa karena adanya pajak terhadap keuntungan dividen dan capital gain maka para investor lebih menyukai capital gain karena dapat menunda pembayaran pajak.

2.1.5 Berbagai Macam Alternatif Dalam Kebijakan Dividen

Perusahaan harus memutuskan berapa besarnya keuntungan yang ditahan dan berapa besar yang akan dibagikan kepada para pemegang saham sebagai dividen. Keputusan ini penting karena menyangkut tanggung jawab terhadap pemegang saham yang telah menanamkan dananya dan juga terhadap pertumbuhan perusahaan. Terdapat tiga macam alternatif dalam pembayaran dividen (Martin, Pretty, Keown, Scottsr, 1991) dalam Esti Rahayu (2004) :

1. Dividend Payout yang Konstan

   Dengan dividen yang konstan maka perusahaan menetapkan rasio yang tetap terhadap keuntungan. Berapapun keuntungan yang diperoleh persentase keuntungan yang dibagikan selalu sama. Sebagai akibatnya maka jumlah uang yang dibayarkan akan berbeda tergantung pada keuntungan yang diperoleh. Hal tersebut tidak akan menjadi persoalan sepanjang keuntungan yang diperoleh setiap periodenya selalu meningkat. Akan tetapi jika keuntungan yang diperoleh lebih kecil daripada periode sebelumnya maka dividen yang dibayarkan akan turun. Dapat disimpulkan bahwa kebijakan rasio yang tetap akan mengakibatkan pembayaran dividen berfluktuasi sesuai dengan naik turunnya keuntungan yang diperoleh.

2. Jumlah Yang Stabil

Kebijakan ini akan menyebabkan perusahaan membayarkan jumlah yang tetap untuk beberapa periode. Pembayaran akan dinaikkan apabila perusahaan merasa yakin bahwa kenaikan ini dapat dipertahankan untuk periode-periode selanjutnya. Perusahaan juga tidak akan melakukan penurunan dividen sampai benar-benar terbukti bahwa perusahaan tidak sanggup lagi membayar.

3. Jumlah yang Stabil Kecil Ditambah Dividen Ekstra

Perusahaan membayarkan dividen dalam jumlah yang kecil dan apabila ada keuntungan yang melonjak maka pada akhir periode perusahaan menambahkan dividen ekstra. Tujuan manajemen melakukan kebijakan ini adalah untuk menghindarkan konotasi dividen permanen, akan tetapi hal ini menyebabkan investor tidak dapat menginvestasikan dividen dan menjadi ragu-ragu untuk menanamkan dananya.

2.1.6 Pengaruh Profitabilitas terhadap Return Investasi berupa Dividen

Profitabilitas adalah kemampuan perusahaan menghasilkan laba (profit). Perusahaan akan selalu berusaha untuk dapat berkembang dengan mengelola sumber daya yang dimiliki guna menghasilkan keuntungan/laba tersebut. Dan laba inilah yang akan menjadi dasar pembagian dividen perusahaan, apakah dividen tunai ataupun dividen saham. Hermi (2004) mengungkapkan laba diperoleh dari selisih antara harta yang masuk (pendapatan dan keuntungan) dan harta yang keluar (beban dan kerugian). Dari laba tersebut sebagian digunakan sebagai laba ditahan untuk memenuhi kebutuhan pembelanjaan perusahaan dan

sebagian digunakan untuk membayar dividen pada para pemegang saham. Besar kecilnya laba yang diperoleh perusahaan akan mempengaruhi besar kecilnya dividen yang akan dibagikan. Perusahaan yang mempunyai laba yang besar cenderung membagikan dividen besar pula. Semakin besar tingkat laba yang diperoleh perusahaan, maka dividen yang akan dibagikan juga semakin besar, sebaliknya semakin kecil tingkat laba perusahaan semakin kecil pula kemampuan perusahaan untuk membayar dividen. Sehingga peningkatan laba bersih perusahaan investee akan meningkatkan tingkat pengembalian investasi berupa pendapatan dividen bagi investor.

Profitabilitas dapat diukur melalui jumlah laba operasi, laba bersih, tingkat pengembalian investasi atau aktiva, dan tingkat pengembalian ekuitas pemilik. Ang (1997) mengungkapkan bahwa rasio profitabilitas atau rasio rentabilitas menunjukkan keberhasilan perusahaan dalam menghasilkan keuntungan. Lintner (1956) memberikan pembuktian secara empiris bahwa terdapat stabilitas dalam pembayaran dividen perusahaan. Smith (1971) juga menunjukkan bahwa terdapat kecenderungan yang kuat bagi perusahaan untuk menghindari memotong dividen. Manajer seharusnya mempertimbangkan perlunya pembayaran dividen dan hanya boleh memotong dividen apabila berada dalam situasi yang ekstrim, misalnya terjadi penurunan yang drastis dalam tingkat keuntungan perusahaan. Stabilitas keuntungan adalah penting untuk mengurangi risiko bilamana terjadi penurunan laba yang memaksa manajemen untuk memotong dividen (Partington, 1989). Perusahaan yang memiliki stabilitas

keuntungan dapat menetapkan tingkat pembayaran dividen dengan yakin dan mensinyalkan kualitas atas keuntungan mereka.

Profitabilitas perusahaan dapat diukur melalui rasio keuangan yaitu rasio profitabilitas. Rasio profitabilitas adalah rasio yang menunjukkan kemampuan perusahaan untuk memperoleh keuntungan dari penggunaan modalnya. Rasio ini digunakan untuk mengukur efektivitas manajemen yang ditunjukkan oleh laba yang dihasilkan terhadap penjualan dan investasi perusahaan.

Na'im (1998) mengukur profitabilitas, salah satunya menggunakan rasio *return on investment* (ROI). Dalam penelitian ini profitabilitas juga diukur dengan menggunakan ROI *(Return On Investment)*. ROI merupakan rasio profitabilitas yang bersifat menyeluruh (komprehensif), yaitu digunakan untuk mengukur efektifitas dari keseluruhan operasi perusahan. ROI merupakan bentuk rasio profitabilitas yang mengukur kemampuan perusahaan dengan keseluruhan dana yang ditanamkan dalam aktiva yang digunakan operasi perusahaan untuk menghasilkan keuntungan. ROI merupakan rasio yang berhubungan dengan investasi, yaitu merupakan kemampuan perusahaan untuk menghasilkan keuntungan yang akan digunakan untuk menutup investasi yang dikeluarkan. ROI sering disebut juga *return on assets* (ROA). ROI adalah rasio hasil pengembalian terhadap jumlah harta (return on total assets) dan mencoba mengukur efektivitas perusahaan dalam memanfaatkan seluruh sumber dayanya, yang mana juga disebut dengan hasil pengembalian atas investasi (*return on investment*).

2.1.7 Pengaruh Likuiditas terhadap Return Investasi berupa Dividen

Likuiditas perusahaan menunjukkan kemampuan perusahaan mendanai operasional perusahaan dan melunasi kewajiban jangka pendeknya. Likuiditas suatu perusahaan merupakan faktor yang penting yang harus dipertimbangkan sebelum mengambil keputusan untuk menentukan besarnya dividen yang akan dibayarkan kepada para pemegang saham. Dividen merupakan "cash outflow" atau aliran kas keluar, oleh karena itu semakin kuatnya posisi likuiditas perusahaan, maka semakin besar kemampuan perusahaan untuk membayar dividen, makin kuat posisi likuiditas suatu perusahaan terhadap prospek kebutuhan dana di waktu mendatang, maka semakin tinggi Dividend Payout Rationya. Oleh karena itu perusahaan investee yang memiliki likuiditas baik maka memungkinkan pembayaran dividen lebih baik pula. Sehingga likuiditas sangat besar pengaruhnya terhadap kemampuan perusahaan dalam membayar dividen. Penelitian Suharli (2004) sebelumnya sudah memberikan pemikiran awal mengenai pengaruh likuiditas perusahaan terhadap kebijakan jumlah pembagian dividen.

Likuiditas perusahaan dapat diukur melalui rasio keuangan yaitu rasio likuiditas. Rasio likuiditas adalah rasio yang menunjukkan hubungan antara kas perusahaan dan aktiva lancar lainnya dengan hutang lancar. Rasio likuiditas ini digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban finansial jangka pendek atau kemampuan perusahaan untuk melunasi hutang jangka pendek tepat pada waktunya. Ada dua macam rasio yang biasa digunakan untuk mengukur likuiditas perusahaan, yaitu : *current ratio* dan *quick ratio*.

Penelitian ini mengukur likuiditas perusahaan dengan menggunakan *quick ratio*, karena q*uick ratio* memberikan gambaran tentang tingkat likuiditas yang lebih baik daripada *current Ratio*.

Quick ratio merupakan rasio antara aktiva lancar sesudah dikurangi persediaan dengan hutang lancar. Rasio ini menunjukkan besarnya alat likuid yang paling cepat yang bisa digunakan untuk melunasi hutang lancar. Persediaan dianggap aktiva lancar yang paling tidak lancar (tidak likuid), sebab untuk menjadi uang tunai (kas) memerlukan dua langkah yakni menjadi piutang terlebih dahulu sebelum menjadi kas, yang berarti memerlukan waktu lama untuk direalisir menjadi kas. Dan bila terjadi likuidasi maka persediaan merupakan aktiva yang paling sering menderita kerugian.

Biasanya aktiva lancar terdiri dari kas, surat-surat berharga, piutang dan persediaan. Sedang hutang lancar terdiri dari hutang dagang, hutang wesel, hutang pajak, hutang gaji atau upah, dan hutang jangka pendek lainnya. Q*uick ratio* yang tinggi memberikan indikasi jaminan yang baik bagi kreditor jangka pendek dalam arti setiap saat perusahaan memiliki kemampuan untuk melunasi kewajiban-kewajiban finansial jangka pendeknya.

Likuiditas perusahaan diasumsikan dalam penelitian ini mampu mempengaruhi kebijakan dividen suatu perusahaan.

2.1.8 Pengaruh Hutang terhadap Return Investasi berupa Dividen

Apabila suatu perusahaan akan mendapatkan atau menjual obligasi baru, yang akan digunakan membiayai kebutuhan investasi perusahaan, maka perusahaan sebelumnya harus sudah merencanakan bagaimana caranya untuk

membayar kembali hutang tersebut. Perusahaan harus menyediakan dana sendiri yang berasal dari keuntungan untuk melunasi hutang tersebut pada hari jatuh temponya. Perusahaan dapat juga mengganti hutang yang sudah jatuh tempo dengan hutang yang baru (*refunding of debt*). Jika dan yang digunakan untuk melunasi hutang berasal dari laba ditahan, maka perusahaan harus menahan sebagian besar pendapatannya untuk keperluan tersebut. Hal tersebut berdampak terhadap bagian pendapatan yang dapat dibayarkan sebagai dividen menjadi lebih kecil. Sehingga perusahaan harus menetapkan Dividend Payout Ratio yang rendah.

Menurut Howton et. al. (1998) mengutip Opler dan Titman (1993) dan Johnson (1995); perusahaan laverage memiliki peluang investasi yang tidak menguntungkan serta arus kas bebas yang tinggi. Dengan membedakan perusahaan yang pembayaran dividennya tinggi dengan yang rendah, Johnson mengatakan bahwa perusahaan yang pembayaran dividennya rendah mempengaruhi harga saham secara positif pada pengumuman penawaran hutang.

Rozeff (1982) menyatakan bahwa perusahaan yang leverage operasi atau keuangannya tinggi akan memberikan dividen yang rendah. Pernyataannya sesuai dengan pandangan bahwa perusahaan yang berisiko, akan membayar dividen rendah, dengan maksud untuk mengurangi ketergantungan akan pendanaan secara eksternal. Struktur permodalan perusahaan akan membandingkan antara permodalan dari kreditor dan pemegang saham. Struktur permodalan yang lebih tinggi dimiliki oleh hutang menyebabkan pihak manajemen akan

memprioritaskan pelunasan kewajiban terlebih dahulu sebelum membagikan dividen.

Hutang perusahaan dapat diukur dengan menggunakan rasio keuangan yaitu leverage ratio. Leverage ratio adalah rasio yang mengukur seberapa banyak perusahaan menggunakan dana dari hutang (pinjaman). Rasio-rasio leverage yang mengukur perbandingan antara dana yang disediakan oleh pemilik perusahaan dengan dana yang berasal dari kreditor perusahaan, mengandung berbagai implikasi. Pertama, para kreditor akan melihat modal sendiri perusahaan, atau dana yang disediakan pemilik untuk menentukan besarnya marjin pengaman (*margin of safety*). Jika pemilik hanya menyediakan sebagian kecil dari seluruh pembiayaan, maka risiko perusahaan ditanggung terutama oleh para kreditor. Kedua, dengan mencari dana yang berasal dari hutang, pemilik memperoleh manfaat mempertahankan kendali perusahaan dengan investasi yang terbatas. Ketiga, jika perusahaan memperoleh hasil yang lebih besar dari dana yang dipinjamkan daripada yang harus dibayar sebagai bunga, maka hasil pengembalian (*return*) kepada para pemilik akan meningkat.

Leverage ratio yang paling umum digunakan adalah rasio hutang terhadap modal / *Debt to Equity Ratio* (Karnadi, 1993), oleh karena itu penelitian ini menggunakan *debt to equity ratio* untuk menghitung tingkat leverage. *Debt to equity ratio* adalah rasio total hutang dengan modal sendiri yang merupakan perbandingan total hutang yang dimiliki perusahaan dengan modal sendiri (ekuitas). Semakin tinggi rasio ini berarti modal sendiri semakin sedikit dibanding dengan hutangnya. Bagi perusahaan, sebaiknya besarnya hutang tidak

boleh melebihi modal sendiri agar beban tetapnya tidak terlalu tinggi. Rasio ini digunakan untuk menilai banyaknya hutang yang digunakan perusahaan.

Perusahaan yang memiliki rasio hutang yang lebih besar seharusnya membagikan deviden lebih kecil karena laba yang diperoleh digunakan untuk melunasi kewajiban. Dengan demikian investor dapat mempelajari kewajiban perusahaan untuk memperkirakan pendapatan dari investasi berupa dividen, di masa yang akan datang.

2.2 Penelitian Terdahulu

Penelitian mengenai prediksi tingkat pengembalian investasi pada equity securities melalui rasio profitabilitas, likuiditas, dan hutang sebelumnya telah dilakukan oleh Michell Suharli dan Megawati Oktorina (2004). Hasil penelitian tersebut menunjukkan bahwa tingkat profitabilitas dan likuiditas memiliki hubungan yang positif dengan kebijakan dividen, sehingga semakin tinggi tingkat profitabilitas dan likuiditas maka semakin besar dividen yang dibagikan, begitu pula sebaliknya. Sedangkan leverage memiliki hubungan negatif dengan kebijakan dividen, sehingga semakin tinggi tingkat leverage maka dividen yang dibagikan semakin rendah. Sebaliknya semakin rendah hutang perusahaan, maka dividen yang dibagikan semakin besar. Penelitian tersebut mengambil data pada perusahaan publik yang listing di BEJ dan membagikan dividen pada tahun 2001 sampai tahun 2003.

Hasil penelitian Miller dan Modigliani (1961) juga menemukan bahwa profitabilitas berpengaruh signifikan secara positif terhadap kebijakan dividen

perusahaan. Sementara A. Jatmiko Wibowo dan F. Indri Erkaningrum dalam penelitiannya menemukan bahwa profitabilitas mempunyai pengaruh yang negatif terhadap dividen, sedang A. Jatmiko Wibowo dan F. Indri Erkaningrum mengutip dari Theobald (1978) menemukan bahwa profitabilitas berpengaruh positif terhadap dividen. Perusahaan yang dapat menghasilkan laba tinggi, akan lebih mampu melakukan pembayaran dividen. Semakin tinggi profitabilitas berarti semakin besar dana yang tersedia untuk membayar dividen.

Dalam hasil penelitian Brigham dan Ehrhardt mengenai pengaruh hutang terhadap dividen menyatakan bahwa semakin besar leverage perusahaan maka perusahaan cenderung membayar dividen yang rendah. Hal tersebut juga telah dinyatakan oleh A. Jatmiko Wibowo dan F. Indri Erkaningrum (2002) dalam hasil penelitiannya yang menyimpulkan bahwa leverage mempunyai hubungan yang negatif dengan pembagian dividen oleh perusahaan. Sementara Adedeji (1998) menemukan bahwa financial leverage mempunyai pengaruh positif terhadap dividen. Dengan alasan, bahwa peristiwa yang bisa meningkatkan hutang seperti pembelian kembali saham, penawaran untuk mengkonversi hutang menjadi ekuitas. Peningkatan pembagian dividen selalu dikaitkan positif abnormal return yang besar untuk pemegang saham. Untuk itu semakin tinggi tingkat hutang semakin banyak dana yang tersedia untuk membayar dividen yang lebih tinggi. Keadaan ini memberikan sinyal positif bagi investor terhadap perusahaan sehingga akan menaikkan nilai perusahaan. Selain itu dalam penelitian Yuniningsih mengutip dari Esti Rahayu (2004) juga menemukan

bahwa perusahaan besar akan menambah hutang untuk mendukung pembayaran dividen.

Perusahaan dengan prospek yang baik, cenderung akan mempergunakan hutang sebagai alternatif untuk memenuhi kebutuhan pembayaran dividen dalam jangka pendek, apabila perusahaan tidak mempunyai dana untuk memenuhi kebutuhan dana tersebut. Namun, apabila prospek perusahaan kurang baik, akan membuat kebutuhan dana berlangsung secara terus-menerus, maka perusahaan akan mengatasi masalah kebutuhan dana yang menyesuaikan dividend payout ratio dengan tingkat earning yang baru. Oleh karena itu hutang mempunyai pengaruh negatif tetapi dapat pula mempunyai pengaruh positif terhadap dividen. Pengaruh hutang terhadap dividen tergantung tanggapan yang diberikan perusahaan mengenai masalah kebutuhan dana.

A. Jatmiko Wibowo dan F. Indri Erkaningrum (2002) dalam penelitiannya menemukan bahwa likuiditas mempunyai pengaruh yang tidak signifikan terhadap dividend payout ratio, sementara dalam penelitian Adedeji (1998) mengutip dari Gill dan Green (1993) menyatakan bahwa likuiditas berpengaruh positif pada pembayaran dividen. Perusahaan dengan tingkat likuiditas yang tinggi, akan mempunyai kemampuan yang tinggi pula dalam membayar dividen. Dengan demikian likuiditas berpengaruh positif terhadap pembayaran dividen.

2.3 Formulasi Hipotesis

2.3.1 Profitabilitas

Profitabilitas adalah tingkat keuntungan bersih yang mampu diraih oleh perusahaan pada saat menjalankan operasinya. Sedangkan dividen merupakan sebagian dari laba bersih yang akan dibagikan kepada pemegang saham. Oleh karena itu, dividen akan dibagikan jika perusahaan memperoleh keuntungan. Keuntungan yang layak untuk dibagikan pada para pemegang saham adalah keuntungan setelah perusahaan memenuhi kewajiban tetapnya yaitu beban bunga dan pajak. Karena dividen diambil dari keuntungan yang diperoleh perusahaan maka keuntungan ini akan mempengaruhi besarnya DPR. Dengan kata lain dividen diberikan berdasar besar kecilnya keuntungan perusahaan. Sehingga semakin tinggi profitabilitas investee maka semakin besar dividen yang akan dibagikan. Sebaliknya semakin rendah profitabilitas investee maka semakin rendah pula dividen yang akan dibagikan. Atas keterangan diatas, maka hipotesis yang dapat dirumuskan adalah :

H1 : Profitabilitas mempunyai pengaruh positif secara signifikan terhadap kebijakan dividen perusahaan

2.3.2 Likuiditas

Likuiditas perusahaan menunjukkan kemampuan perusahaan mendanai operasional perusahaan dan melunasi kewajiban jangka pendeknya. Semakin tinggi likuiditas yang dimiliki perusahaan, maka semakin besar juga kemampuan untuk membayar dividen pada para pemegang saham. Perusahaan yang dapat

membagikan dividen kas kepada pemegang saham disebabkan posisi likuiditas perusahaan sangat memungkinkan pembayaran tersebut. Sebaliknya perusahaan yang mengalami kesulitan likuiditas memungkinkan untuk tidak membayar dividen. Sehingga semakin baik likuiditas investee maka semakin besar pula pembayaran dividen. Atas keterangan diatas, hipotesis yang dapat dirumuskan adalah :

H2 : Likuiditas mempunyai pengaruh positif secara signifikan terhadap kebijakan dividen perusahaan

2.3.3 Hutang

Peningkatan hutang yang diciptakan oleh perusahaan akan mempengaruhi tingkat pendapatan bersih yang tersedia bagi pemegang saham, artinya sebagian keuntungan yang dihasilkan oleh perusahaan akan digunakan untuk melunasi kewajibannya terlebih dahulu. Apabila beban hutang semakin tinggi maka kemampuan perusahaan membagikan dividen semakin rendah, karena laba yang diperoleh perusahaan akan digunakan untuk melunasi kewajiban/hutang terlebih dahulu. Sebaliknya semakin rendah hutang investee maka semakin tinggi dividen yang akan dibayarkan. Karena perusahaan tidak perlu menahan sebagian besar pendapatannya untuk membayar hutang. Sehingga hipotesis yang dapat dirumuskan adalah :

H3 : Hutang mempunyai pengaruh negatif secara signifikan terhadap kebijakan dividen perusahaan

3.2 Sumber dan Teknik Pengumpulan Data

Data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data sekunder, yang diperoleh dari pojok Bursa Efek Jakarta Universitas Islam Indonesia dan publikasi ICMD (*Indonesian Capital Market Directory*).

Teknik pengumpulan data yang dilakukan dalam penelitian ini dengan pengutipan langsung dari pojok Bursa Efek Jakarta yang ada di UII. Pengumpulan data dilakukan secara pooling dengan menjumlahkan perusahaan-perusahaan yang mampu memenuhi kriteria selama periode penelitian yaitu 4 tahun (2001 – 2004). Dalam penelitian ini diperoleh 108 perusahaan (27 perusahaan x 4 tahun) yang dapat memenuhi kriteria sebagai sampel.

Tabel 3.1

Daftar Perusahaan Sampel

No.	Nama Perusahaan
1.	PT. Astra Agro Lestari Tbk.
2.	PT. Petrosea Tbk.
3.	PT. Berlian Laju Tanker Tbk.
4.	PT. Rig tender Indonesia Tbk.
5.	PT. Samudra Indonesia Tbk.
6.	PT. Indosat (Persero) Tbk.
7.	PT. Telekomunikasi Indonesia (Persero) Tbk.
8.	PT. Ramayana Lestari Sentosa Tbk.
9.	PT. Aqua Golden Mississippi Tbk.
10.	PT. Delta Djakarta Tbk.
11.	PT. Fast Food Indonesia Tbk.
12.	PT. Indofood Sukses Makmur Tbk.
13.	PT. Multi Bintang Indonesia
14.	PT. Gudang Garam Tbk.
15.	PT. HM Sampoerna Tbk.
16.	PT. Lautan Luas Tbk.
17.	PT. Ekadharma Tape Industries Tbk.
18.	PT. Intan wijaya Internasional Tbk.

19.	PT. Asahimas Flat Glass Tbk.
20.	PT. Lion Metal Works Tbk.
21.	PT. Arwana Citramulia Tbk.
22.	PT. Andhi Candra Automotive Products Tbk.
23.	PT. Astra Otoparts Tbk.
24.	PT. Tunas Ridean Tbk.
25.	PT. Kimia Farma Tbk.
26.	PT. Merck Indonesia Tbk.
27.	PT. Unilever Indonesia Tbk.

Sumber : *Indonesian Capital Market Directory*

3.3 Variabel Penelitian

Variabel yang digunakan dalam penelitian ini adalah :

1. Variabel Bergantung (Dependent Variable)

   Variabel bergantung pada penelitian ini adalah pembayaran dividen berupa *dividend payout ratio* (DPR).

2. Variabel Bebas (Independent Variable)

   Variabel bebas dalam penelitian ini adalah *return on investment* (ROI), *quick ratio* (QR), dan *debt to equity ratio* (DER).

Penjelasan lebih rinci dari masing-masing variabel diatas akan diterangkan pada bagian berikut ini :

Dalam penelitian ini yang menjadi variabel bergantung adalah dividend payout ratio.

3.3.1 Dividend Payout Ratio (DPR)

Dividend Payout Ratio merupakan prosentase laba yang akan dibayarkan kepada pemegang saham, dengan rumus sebagai berikut :

$$\text{Dividend Payout Ratio} = \frac{\text{Dividend Pershare}}{\text{Earning Pershare}}$$

$$\text{Dividend Pershare} = \frac{\text{Dividend}}{\text{Jumlah lembar saham}}$$

$$\text{Earning Pershare} = \frac{\text{Earning After Tax}}{\text{Jumlah lembar saham}}$$

Sumber data variabel ini diperoleh dari *Indonesian Capital Market Directory* tahun 2001, 2002, 2003, dan 2004 pada bagian *summary of financial statement.*

Sementara yang menjadi variable bebas dalam penelitian ini adalah :

3.3.2 Return On Investment (ROI)

Return On Investment adalah rasio antara laba setelah pajak (Earning After Tax) dengan total aktiva. Rasio ini mengukur tingkat keuntungan yang dihasilkan dari investasi total. Sehingga rasio ini dirumuskan sebagai berikut :

$$\text{Return On Investment} = \frac{\text{Earning after Tax}}{\text{Total aktiva}}$$

Sumber data variabel ini diperoleh dari *Indonesian Capital Market Directory* tahun 2001, 2002, 2003, dan 2004 pada bagian *summary of financial statement.*

3.4 Model Analisis Data

Penelitian ini menggunakan model analisis regresi linier dan pengolahan data dilakukan dengan menggunakan program komputer SPSS versi 12,0 for Windows. Sementara tingkat signifikansi yang digunakan sebesar 5%. Adapun analisis regresi dapat dirumuskan sebagai berikut :

$$DPR = b_0 + b_1ROI + b_2QR + b_3DER + \varepsilon$$

Keterangan :

DPR	=	Dividend Payout Ratio
b_0	=	Konstanta
b_1, b_2, b_3	=	Koefisien regresi
ROI	=	Return On Investment
QR	=	Quick Ratio
DER	=	Debt to Equity Ratio
ε	=	Error term

3.5 Uji Asumsi Klasik

Untuk menguji data yang akurat dari suatu persamaan regresi sebaiknya terbebas dari asumsi-asumsi klasik yang harus dipenuhi yaitu multikolinieritas, heteroskedastisitas, dan autokorelasi.

3.5.1. Uji Multikolinieritas

Uji multikolinieritas bertujuan untuk menguji ada tidaknya hubungan sempurna antar variabel independent pada model regresi. Untuk mendeteksi ada tidaknya multikolinieritas digunakan analisis matrik korelasi antar variabel bebas dan perhitungan nilai Variance Inflation Factor (VIF). Apabila korelasi diatas 90% dan nilai VIF lebih besar dari 10 maka terjadi multikolinieritas. Sebaliknya apabila korelasi dibawah 90% dan nilai VIF lebih kecil dari 10 maka tidak terjadi mulkolinieritas. Dalam perhitungan nilai VIF, multikolinieritas dapat dilihat pada batas tolerance value 0,10 dan batas VIF adalah 10. Jika tolerance value dibawah 0,10 dan nilai VIF diatas 10, maka terjadi multikolinieritas (Hairunnisa, 2004 : 37).

Apabila terjadi multikolinieritas dapat dilakukan langkah-langkah sebagai berikut :

- Mengeluarkan salah satu variabel yang mempunyai korelasi yang kuat.
- Membuat variabel baru yang merupakan gabungan dari variabel yang berkorelasi kuat tersebut dengan mengggunakan variabel baru sebagai penggantung.

3.5.2. Uji Autokorelasi

Uji autokorelasi dilakukan untuk menguji apakah dalam sebuah model regresi linier ada korelasi antar kesalahan pengganggu pada periode t dengan kesalahan pengganggu pada periode t-1 dari serangkaian pengamatan yang tersusun dalam rangkaian waktu (time series).

Salah satu cara untuk mengujinya adalah uji statistic Durbin-Watson dan ketentuannya adalah sebagai berikut :

Table 3.2

Nilai Durbin-Watson

Durbin-Watson	Kesimpulan
Kurang dari 1,10	Ada autokorelasi
1,10 – 1,54	Tanpa kesimpulan
1,55 – 2,45	Tidak ada autokorelasi
2,46 – 2,90	Tanpa kesimpulan
Lebih dari 2,91	Ada autokorelasi

Apabila terjadi autokorelasi dapat diatasi dengan salah satu cara dibawah ini :

a. melakukan transformasi data.

b. menambah data observasi.

3.5.3. Uji Heteroskedastisitas

Uji heteroskedastisitas bertujuan untuk mengetahui apakah dalam sebuah model regresi terjadi ketidaksamaan varian dari kesalahan atau residual melalui suatu pengamatan ke pengamatan yang lain.

Salah satu cara untuk mengujinya adalah dengan metode grafik yaitu dengan melihat ada tidaknya pola tertentu pada grafik Scatterplot dan dasar pengambilan keputusannya adalah :

a. Jika ada pola tertentu seperti titik-titik yang akan membentuk suatu pola tertentu yang teratur (bergelombang, melebar kemudian menyempit) maka telah terjadi heteroskedastisitas.
b. Jika tidak ada pola tertentu yang jelas, serta titik-titik menyebar ke atas dan di bawah angka nol pada sumbu Y, maka tidak terjadi heteroskedastisitas.

Agar model regresi yang digunakan menunjukkan persamaan yang mempunyai hubungan valid atau BLUE (Best Linier Unbiased Estimator) model tersebut harus memenuhi asumsi-asumsi dasar klasik. Asumsi-asumsi tersebut adalah :

- Tidak terjadi multikolinieritas (adanya hubungan antar variable bebas). Uji multikolinieritas adalah situasi adanya korelasi antar variable-variabel bebas. Penelitian ini dilakukan dengan menggunakan uji VIF.
- Tidak terdapat heteroskedastisitas (adanya varian yang tidak kontras dan variable pengganggu).
- Tidak terdapat autokorelasi (adanya korelasi antar anggota sampel yang diurutkan berdasarkan waktu (data time series)).

  Deteksi adanya gejala autokorelasi dalam suatu model regresi dilakukan dengan menggunakan uji Durbin-Watson (Uji Dw).

3.5 Pengujian Hipotesis

Pengujian hipotesis yang digunakan dalam penelitian ini adalah menggunakan uji t. Uji t digunakan untuk melihat signifikansi dari pengaruh variabel independent secara individual terhadap variabel dependen, dengan menganggap variabel lainnya konstan. Dari hasil uji t ini dapat diketahui seberapa besar pengaruh variabel independent secara individual terhadap *dividend payout ratio*.

Berdasarkan permasalahan yang dijumpai dalam penelitian ini maka hipotesis yang diusulkan dalam penelitian ini dapat dirumuskan sebagai berikut :

Hipotesis 1

$H_0$1 = Profitabilitas tidak mempunyai pengaruh positif secara signifikan terhadap kebijakan dividen

H_a1 = Profitabilitas mempunyai pengaruh positif secara signifikan terhadap kebijakan dividen

Hipotesis 2

$H_0$2 = Likuiditas tidak mempunyai pengaruh positif secara signifikan terhadap kebijakan dividen

H_a2 = Likuiditas mempunyai pengaruh positif secara signifikan terhadap kebijakan dividen

Hipotesis 3

$H_0$3 = Hutang tidak mempunyai pengaruh negatif secara sinifikan terhadap kebijakan dividen

H_a3 = Hutang mempunyai pengaruh negatif secara signifikan terhadap kebijakan dividen

Untuk menguji hipotesis diatas, maka p-value dari masing-masing koefisien regresi diperbandingkan dengan tingkat signifikansi 0,5 untuk penarikan kesimpulan sebagai berikut :

Terima H_0, apabila p-value > 0,5

Tolak H_0, apabila p-value < 0,5

Hipotesis 1 dan 2 akan diterima apabila koefisien profitabilitas dan likuiditas berbanding lurus dengan *dividend payout ratio* dan signifikan. Apabila tidak berbanding lurus dan tidak signifikan maka hipotesis akan ditolak. Sedang hipotasis 3 akan diterima apabila koefisien hutang berbanding terbalik dengan *dividend payout ratio* dan signifikan. Apabila tidak berbanding terbalik dan tidak signifikan maka hipotesis akan ditolak.

BAB IV

ANALISIS DATA DAN PEMBAHASAN

Pada bab ini akan dibahas mengenai pengaruh profitabilitas, likuiditas dan hutang terhadap kebijakan dividen (*Dividend Payout Ratio*) dengan menggunakan data yang diperoleh dari perusahaan publik yang terdaftar di Bursa efek Jakarta, untuk mengetahui dan membuktikan hipotesis yang diajukan apakah terbuki atau tidak. Analisis yang dipergunakan untuk menganalisis data adalah dengan menggunakan program SPSS 12,0 for Windows yaitu analisis regresi linier.

Pada bab ini membahas tiga pokok bahasan, yaitu statistik deskriptif, pengujian asumsi klasik, hasil pengujian hipotesis dan pembahasan hasil penelitian.

4.1 Statistik Deskriptif

Statistik deskriptif merupakan metode statistika yang digunakan untuk menggambarkan atau mendeskripsikan data yang telah dikumpulkan menjadi sebuah informasi. Statistik deskriptif digunakan untuk mengetahui bagaimana karakteristik sampel penelitian yang digunakan dalam penelitian. Dari statistik deskriptif ini, dapat diketahui jumlah sampel yang diteliti, nilai rata-rata sampel dan tingkat penyimpangan penyebaran data dari masing-masing variabel penelitian. Untuk mengetahui karakteristik sampel secara rinci, maka dapat dilihat statistik deskriptif pada tabel berikut ini.

Tabel 4.1

Descriptive Statistics

	N	Mean	Std. Deviation
DPR	108	40.9348	68.81201
ROI	108	11.4277	8.01747
QR	108	2.4811	3.48975
DER	108	.899	.7058

Sumber : Lampiran 3 hal 62

Berdasarkan tabel diatas dapat diketahui jumlah sampel yang diteliti adalah sebanyak 108. Variabel-variabel yang digunakan untuk melihat nilai rata-rata (mean) dan tingkat penyebaran penyimpangan (standar deviasi) adalah *dividend payout ratio*, *return on investment*, *quick ratio*, dan *debt to equity ratio*.

Sebagaimana ditunjukkan dalam tabel 4.1 diatas, mean dividen (DPR) dari 108 perusahaan yang diambil dalam sampel adalah sebesar 40.9348. Hal ini memperlihatkan terdapatnya tingkat pembayaran dividen yang cukup tinggi dari perusahaan-perusahaan yang diambil sampel. Standar deviasi dari dividen (DPR) sebesar 68.81201 menunjukkan bahwa adanya rentangan yang begitu besar dari tingkat pembayaran dividen diantara perusahaan dalam sampel. Hal ini dapat disimpulkan bahwa terdapat distribusi dividen yang tidak merata, dimana terdapat perusahaan yang membayar dividen yang kecil, sementara terdapat pula perusahaan-perusahaan yang membayar dividen yang besar.

Mean dari profitabilitas (ROI) sebesar 11.4277 menunjukkan bahwa pada periode 2001 sampai dengan tahun 2004 rata-rata profitabilitas perusahaan sampel tidak begitu besar. Hal ini berarti bahwa tingkat keuntungan yang dicapai perusahaan yang diambil sample tidak begitu tinggi. Standar deviasi dari

profitabilitas (ROI) juga tidak begitu tinggi yaitu sebesar 8.01747. Sementara mean untuk likuiditas (QR) sebesar 2.4811 menunjukkan bahwa dalam periode 2001 sampai dengan tahun 2004 rata-rata likuiditas perusahaan dalam sample cukup rendah. Hal ini dapat diartikan bahwa tingkat kemampuan perusahaan untuk membayar kewajiban jangka pendeknya sangat rendah. Standar deviasi dari likuiditas (QR) juga cukup rendah yaitu sebesar 3.48975. Sedangkan nilai rata-rata untuk hutang (DER) sebesar 0.899. Menunjukkan bahwa pada periode tahun 2001 sampai dengan tahun 2004 nilai hutang perusahaan kecil. Dan standar deviasi dari hutang (DER) sangat kecil yaitu sebesar 0.7058.

4.2 Pengujian Asumsi Klasik

Penggunaan model dengan regresi linier, dalam pengujian hipotesisnya harus menghindari adanya penyimpangan asumsi klasik. Tujuan dari pengujian asumsi klasik ini dimaksudkan agar variabel independent (*Return On Investment*, *Quick Ratio*, dan *Debt to equity Ratio*) sebagai estimator atas variabel dependen yaitu *Dividend Payout Ratio* tidak bias. Dengan demikian, kalau tidak ada gejala asumsi klasik yaitu multikolinieritas, autokorelasi dan heteroskedastisitas dalam pengujian hipotesis dengan model yang digunakan, diharapkan dapat menghasilkan suatu model yang baik sehingga hasil analisisnya juga baik dan tidak bias.

Uji Multikolinieritas

Multikolinieritas adalah situasi adanya korelasi antar variabel-variabel bebas. Dasar pemikiran asumsi regresi klasik berasumsi tidak terjadi multikolinieritas diantara variabel bebas. Model regresi yang baik seharusnya tidak terjadi korelasi diantara variabel bebas. Jika terjadi multikolinieritas maka konsekuensinya adalah koefisien regresi menjadi tidak dapat ditaksir dan nilai standar error setiap koefisien regresi menjadi tidak terhingga.

Dalam tahap ini akan diuji apakah variabel independen yang dimasukkan dalam model regresi terjadi situasi tersebut apa tidak. Pengujian tersebut dilakukan dengan menggunakan bantuan program SPSS.

Deteksi ada tidaknya multikolinieritas ialah dengan melihat analisis matrik korelasi antar variabel bebas dan melihat nilai tolerance serta besaran VIF (Variance Inflation Factor). Regresi bebas multikolinieritas apabila korelasi dibawah 90%, memiliki nilai tolerance diatas 10% dan nilai VIF di bawah 10.

Tabel 4.2

Matrik Korelasi Antar Variabel Bebas

Model			DER	ROI	QR
	Correlations	DER	1.000	.350	.455
		ROI	.350	1.000	.203
		QR	.455	.203	1.000
	Covariances	DER	100.212	2.811	8.829
		ROI	2.811	.642	.316
		QR	8.829	.316	3.751

Sumber : Lampiran 4 hal 63

Tabel tersebut menunjukkan bahwa ketiga variabel bebas satu sama lain mempunyai korelasi dibawah 90%. Variabel *quick ratio* mempunyai korelasi paling tinggi dengan variabel *debt to equity ratio* yaitu sebesar 0,455 atau 45,5%, korelasi ini masih berada di bawah 90% sehingga dapat dikatakan tidak terjadi multikolinieritas.

Tabel 4.3

Analisis VIF

Model		Correlations			Collinearity Statistics	
		Zero-order	Partial	Part	Tolerance	VIF
1	ROI	.188	.229	.210	.875	1.143
	QR	.402	.397	.385	.790	1.265
	DER	-.201	.044	.039	.723	1.383

Sumber : Lampiran 4 hal 63

Dari tabel 4.3 diatas dapat dilihat bahwa nilai tolerance masing-masing variabel independent diatas 10% atau 0,1. Sedangkan nilai VIF dari ketiga variabel independent tersebut berada dibawah 10. Hal ini telah sesuai dengan teori yang telah dikemukakan sebelumnya. Sehingga dapat disimpulkan tidak terjadi multikolinieritas.

Uji Autokorelasi

Pengujian asumsi klasik yang kedua adalah menguji ada tidaknya gejala autokorelasi dalam regresi. Artinya adanya korelasi antar anggota sampel yang diurutkan berdasarkan waktu (data time series). Seperti yang dikutip dalam Imam

Ghozali uji autokorelasi bertujuan menguji apakah dalam suatu model regresi linier ada korelasi antara kesalahan pengganggu pada periode t dengan kesalahan pada periode t-1 (sebelumnya). Jika terjadi korelasi, maka dinamakan ada problem autokorelasi. Autokorelasi muncul karena observasi yang berurutan sepanjang waktu berkaitan satu sama lain. Masalah ini timbul karena residual (kesalahan pengganggu) tidak bebas dari satu observasi ke observasi lainnya. Hal ini sering ditemukan pada data runtut waktu / time series. Pada data crossection (silang waktu), masalah autokorelasi relatif jarang terjadi. Model regresi yang baik adalah regresi yang bebas autokorelasi.

Akibat dari adanya gejala autokorelasi akan menyebabkan varian sampel tidak dapat menggambarkan varian populasinya. Dan model regresi tersebut tidak dapat digunakan untuk menaksir nilai variabel dependen pada nilai variabel independent tertentu. Dalam penelitian ini akan diuji apakah terdapat gejala autokorelasi dengan melihat ketentuan atas nilai uji Durbin-Watson.

Tabel 4.4

Nilai Durbin-Watson

Durbin-Watson	Kesimpulan
Kurang dari 1,10	Ada autokorelasi
1,10 – 1,54	Tanpa kesimpulan
1,55 – 2,45	Tidak ada autokorelasi
2,46 – 2,90	Tanpa kesimpulan
Lebih dari 3	Ada autokorelasi

Sementara hasil dari pengolahan data adalah sebagai berikut :

Tabel 4.5

Uji Durbin- Watson

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	.455(a)	.207	.184	62.15912	2.186

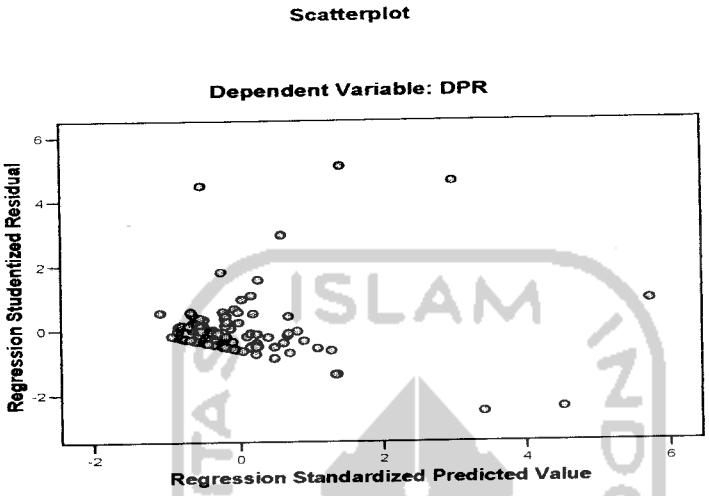
Sumber : Lampiran 5 hal 64

Dari tabel 4.5 tersebut dapat dilihat bahwa nilai Durbin-Watson adalah 2,186. Sehingga dengan menggunakan tabel Durbin-Watson dapat diketahui bahwa nilai 2,186 berada dalam kisaran 1,55 sampai 2,45 yang berarti tidak terjadi autokorelasi. Sehingga dapat disimpulkan tidak terjadi autokorelasi.

Uji Heteroskedastisitas

Uji ini digunakan untuk menguji apakah dalam sebuah model regresi, terjadi ketidaksamaan varian dan residual dari satu pengamatan kc pengamatan yang lain. Jika varian dan residual satu pengamatan ke pengamatan yang lain tetap, maka disebut homoskedastisitas. Dan jika varian berbeda, disebut heteroskedastisitas. Model regresi yang baik adalah tidak terjadi heteroskedastisitas. Salah satu cara untuk mengujinya adalah dengan metode grafik yaitu dengan melihat ada tidaknya pola tertentu pada grafik Scatterplot.

Grafik yang menunjukkan ada tidaknya gejala heteroskedastisitas adalah sebagai berikut :



Sumber : Lampiran 6 hal 65

Dari grafik tersebut terlihat titik-titik menyebar secara acak, tidak membentuk pola tertentu yang jelas dan tersebar baik di atas maupun di bawah angka nol pada sumbu Y. hal ini menunjukkan tidak terjadi gejala heteroskedastisitas pada model regresi sehingga model yang ajukan layak dipakai untuk menguji variabel dependen berdasarkan masukan dari variabel-variabel independentnya.

Dari uji klasik ini juga dapat disimpulkan bahwa tidak ada masalah heteroskedastisitas pada model regresi yang akan digunakan. Dengan demikian, model regresi linier dengan variabel independent yang telah ditentukan tersebut dapat digunakan untuk tujuan penelitian.

4.3 Hasil Pengujian Hipotesis

Pengolahan data untuk mendukung analisis hasil penelitian dilakukan dengan menggunakan metode analisis regresi linier melalui program Statistical Package For Social Science (SPSS).

Setelah dilakukan analisis data maka diperoleh hasil sebagai berikut :

Table 4.6

Uji Hipotesis

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	-6.307	18.401		-.343	.732
	ROI	1.924	.801	.224	2.401	.018
	QR	8.542	1.937	.433	4.410	.000
	DER	4.520	10.011	.046	.452	.653

Sumber : Lampiran 7 hal 67

Berdasarkan pada tabel 4.6 diatas, dapat diketahui persamaan yaitu :

Y = -6,307 + 1,924 ROI + 8,542 QR + 4,520 DER

Kostanta sebesar -6,307 berarti bahwa jika tidak ada *return on investment*, *quick ratio*, dan *debt to equity ratio* maka *dividend payout ratio* = -6,307.

4.3.1 Profitabilitas

Dari persamaan tersebut diketahui bahwa koefisien dari *return on investment* yaitu sebesar 1,924. Sehingga disimpulkan bahwa variabel ROI memiliki hubungan positif terhadap DPR. Hal ini berarti jika ROI naik sebesar 1% maka DPR akan naik sebesar 1,924 dengan asumsi variabel independen yang lainnya konstan. Sementara nilai signifikansi ROI adalah sebesar 0,018. Hal ini

menunjukkan bahwa nilai signifikansi *return on investment* jauh dibawah 0,05. Karena 0,018 < 0,05 maka koefisien *return on investment* signifikan. Sehingga tolak H_0 dan terima H_a yang mengidikasikan bahwa profitabilitas mempunyai pengaruh positif secara signifikan terhadap kebijakan dividen.

Berdasarkan analisis data diatas maka diketahui bahwa variabel profitabilitas (*return on investment*) mempunyai pengaruh positif dan signifikan terhadap tingkat pengembalian investasi berupa pendapatan dividen (*dividend payout ratio*). Hal ini berarti bahwa pembayaran dividen pada perusahaan dalam sampel dipengaruhi oleh adanya tingkat profitabilitas perusahaan. Sehingga besar kecilnya dividen yang akan dibagikan kepada pemegang saham dipengaruhi oleh besar kecilnya laba yang diperoleh perusahaan. Semakin besar tingkat laba yang diperoleh perusahaan maka semakin besar dividen yang akan dibagikan. Sebaliknya semakin kecil tingkat laba perusahaan semakin kecil pula dividen yang dibagikan.

Hasil penelitian ini sesuai dengan hipotesis yang diajukan sebelumnya. Hasil ini sama dengan hasil penelitian yang diperoleh Michell Suharli dan Megawati Oktorina (2004), yang menemukan bahwa profitabilitas mempunyai pengaruh yang positif dan signifikan terhadap *dividend payout ratio*. Sehingga penelitian ini sesuai dengan teori yang menyatakan bahwa semakin tinggi profitabilitas yang dimiliki semakin besar pula kemampuan perusahaan untuk membayar dividen pada para pemegang saham.

dengan hipotesis yang diajukan pada bab sebelumnya, yang mana mengungkapkan bahwa likuiditas mempunyai pengaruh positif secara signifikan terhadap tingkat pengembalian investasi berupa pendapatan dividen.

4.3.3 Hutang

Dari hasil analisis diatas dapat diketahui koefisien *debt to equity ratio* sebesar 4,520. Nilai tersebut mempunyai arti bahwa variabel DER memiliki pengaruh positif terhadap DPR. Hal ini bermakna jika DER naik sebesar 1% maka DPR akan naik sebesar 4,520 dengan asumsi variabel independen yang lainnya konstan. Sementara nilai signifikansi DER diketahui sebesar 0,653. Hasil tersebut menunjukkan bahwa nilai signifikansi *Debt to Equity Ratio* jauh berada diatas 0,05. Karena 0,653 > 0,05 maka koefisien *Debt to Equity Ratio* tidak signifikan. Sehingga tolak H_a dan terima H_0, yang mana mengindikasikan bahwa hutang tidak mempunyai pengaruh negatif secara signifikan terhadap kebijakan dividen.

Berdasarkan analisis data di atas maka dapat diketahui bahwa variabel hutang (*debt to equity ratio*) mempunyai pengaruh positif dan tidak signifikan terhadap pembagian dividen (*dividend payout ratio)*. Hal ini mengindikasikan bahwa hutang tidak mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap pembayaran dividen. Kemungkinan yang terjadi adalah disebabkan karena perusahaan-perusahaan publik yang ada di Indonesia pada umumnya menggunakan laba yang diperoleh perusahaan untuk dua hal yaitu : melakukan penahanan laba untuk pertumbuhan perusahaan dan membagikan dividen kepada pemegang saham. Sementara pelunasan hutang akan diambil dari laba apabila besarnya laba

memungkinkan untuk pembayaran tersebut. Sehingga prioritas utama perusahaan terhadap laba adalah pembagian dividen terlebih dahulu daripada pelunasan hutang. Apabila laba perusahaan tidak memungkinkan untuk pembayaran hutang, maka kemungkinan yang terjadi hutang yang dimiliki perusahaan dibiayai dengan saldo kas akhir tahun. Hal ini bisa dilihat dari data keuangan perusahaan dimana perusahaan tetap membagikan dividen walaupun perusahaan tersebut memiliki jumlah hutang yang relatif besar. Perusahaan yang memiliki jumlah hutang yang relatif besar akan tetap membagikan dividen, karena perusahaan akan membayar hutang tersebut dengan saldo kas akhir tahun. Sementara pembagian dividen akan tetap diberikan dengan mengambil dari laba perusahaan. Sehingga banyaknya hutang yang dimiliki perusahaan tidak berpengaruh terhadap kebijakan dividen perusahaan.

Hasil penelitian ini tidak sesuai dengan hasil penelitian yang dilakukan oleh michell Suharli dan Megawati Oktorina yang menemukan bahwa hutang memiliki pengaruh negatif dan signifikan terhadap tingkat pengembalian investasi berupa pendapatan dividen. Hasil dari penelitian ini juga tidak sesuai dengan hipotesis yang diajukan pada bab sebelumnya, yang mana mengungkapkan bahwa hutang mempunyai pengaruh negatif terhadap kebijakan dividen. Namun penelitian ini sesuai dengan apa yang telah ditemukan oleh Adedeji dalam penelitiannya yang menyatakan bahwa hutang mempunyai mempunyai pengaruh positif terhadap dividen.

BAB V

PENUTUP

5.1 Kesimpulan

Berdasarkan analisis terhadap hasil penelitian mengenai pengaruh profitabilitas, likuiditas dan hutang terhadap dividen pada perusahaan publik yang terdaftar di Bursa Efek Jakarta pada periode pengamatan dari tahun 2001 sampai dengan tahun 2004, maka dapat ditarik kesimpulan sebagai berikut :

1. Hasil analisis mengenai pengaruh profitabilitas terhadap dividen menunjukkan bahwa profitabilitas mempunyai pengaruh positif dan signifikan terhadap *dividend payout ratio*, dengan tingkat signifikansi sebesar 0,018. Sehingga dapat disimpulkan bahwa profitabilitas mempunyai pengaruh positif secara signifikan terhadap dividen. Semakin tinggi profitabilitas investee maka semakin besar dividen yang akan dibagikan kepada pemegang saham.
2. Hasil analisis mengenai pengaruh likuiditas terhadap dividen menunjukkan bahwa likuiditas mempunyai hubungan positif dan signifikan terhadap *dividend payout ratio*, dengan tingkat signifikansi 0,000. Sehingga dapat disimpulkan bahwa likuiditas perusahaan investee mempunyai pengaruh positif dan signifikan terhadap kebijakan dividen suatu perusahaan. Semakin baik likuiditas investee maka semakin besar dividen yang akan dibagikan pada pemegang saham.

3. Hasil analisis mengenai pengaruh hutang terhadap dividen menunjukkan bahwa hutang mempunyai hubungan positif dan tidak signifikan terhadap *dividend payout ratio*, yaitu dengan tingkat signifikansi sebesar 0,653. Sehingga dapat disimpulkan bahwa hutang tidak mempunyai pengaruh negatif yang signifikan terhadap dividen suatu perusahaan.

5.2 Keterbatasan Penelitian

Adapun keterbatasan-keterbatasan yang ada dalam penelitian yang telah dilakukan antara lain sebagai berikut :

1. Penelitian ini hanya menggunakan periode pengamatan tahun 2001 sampai dengan tahun 2004, sehingga sampel penelitian kurang representatif karena pendeknya periode pengamatan.
2. Dalam menyusun skripsi ini penulis menghadapi kendala yaitu terbatasnya sample karena perusahaan yang menyediakan informasi mengenai variabel-variabel yang diteliti sedikit jumlahnya, dan tidak semua perusahaan publik memiliki data yang dibutuhkan.
3. Data yang digunakan diambil dari *Indonesian Capital Market Directory* (ICMD) sehingga kemungkinan hasil dapat berbeda jika menggunakan data dari laporan keuangan perusahaan langsung.
4. Variabel-variabel yang digunakan dalam penelitian untuk mengukur profitabilitas adalah *Return On Investment*, likuiditas menggunakan *Quick ratio*, dan hutang menggunakan *Debt to Equity Ratio*. Namun variabel-variabel tersebut dapat diukur dengan rasio keuangan yang berbeda.

DAFTAR PUSTAKA

Dyah, A. 2004. ***Analisis Faktor-faktor yang Mempengaruhi Dividend Payout Ratio pada Perusahaan Sektor Industri Konsumsi yang Listed di Bursa Efek Jakarta***. Skripsi Akuntansi (tidak dipublikasikan). Yogyakarta. Program sarjana UII.

Fred, W. dan Thomas, E. 1987. ***Manajemen Keuangan***. Jilid 1. Erlangga, Jakarta.

Gujarati, D. 1993. ***Ekonometrika Dasar***. Second Edition. Erlangga, Jakarta.

Gustianto, W. 2004. ***Analisis Faktor-faktor yang Mempengaruhi Dividend Payout Ratio pada Industri Manufaktur yang Listed di Bursa Efek Jakarta***. Skripsi (tidak dipublikasikan). Yogyakarta. Program Sarjana UII.

Husnan, S. dan Pudjiastuti E. 1994. ***Dasar-Dasar Manajemen Keuangan***. UPP AMP YKPN. Yogyakarta.

Ikatan Akuntan Indonesia. 2002. ***Standar Akuntansi Keuangan***. Per 1 April 2002. Salemba Empat, Jakarta.

Institute for Economics and Financial Research. 2004. ***Indonesian Capital Market Directory***, fifteenth edition.

_____, 2005. ***Indonesian Capital Market Directory***, sixteenth edition.

James C. Van Horne. 1986. ***Dasar-Dasar Manajemen Keuangan***. Edisi Kelima. Erlangga, Jakarta.

Oktorina, M dan Suharli M. 2005. ***Memprediksi Tingkat pengembalian Investasi pada Equity Securities Melalui Rasio Profitabilitas, Likuiditas, dan Hutang pada Perusahaan Publik di Jakarta***. Simposium Nasional Akuntansi VIII. Hal 288 – 296.

Rahayu, E. 2004. ***Analisa keterkaitan Antara Dividend Payout Ratio, Financial Leverage dan Reinvestasi pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Jakarta***. Skripsi (tidak dipublikasikan). Yogyakarta. Program Sarjana UII.

Sabardi, A. 1995. ***Manajemen Keuangan***. UPP AMP YKPN. Yogyakarta.

Sumodiningrat, G. 1994. ***Ekonometrika Pengantar***. BPFE UGM, Yogyakarta.

Sutrisno. 2002. ***Manajemen Keuangan***. Edisi Pertama. Yogyakarta : Ekonosia.

Wahana Komputer Tim Penelitian dan Pengembangan. 2003. ***Pengolahan Data Statistik dengan SPSS 11,5***. Edisi 1. Salemba Infotek, Jakarta.

_____, 2005. ***Pengembangan Analisis Multivariate dengan SPSS 12***. Edisi 1. Salemba Infotek, Jakarta.

LAMPIRAN

LAMPIRAN 1

DATA MENTAH

HASIL PERHITUNGAN QUICK RATIO

TAHUN	NAMA PERUSAHAAN	aktiva lancar	hutang lancar	persediaan	QUICK RATIO
2001	PT. Astra Agro Lestari Tbk.	254.047	427.516	121.360	0.31
2001	PT. Petrosea Tbk.	346.525	125.864	41.462	2.42
2001	PT. Berlian Laju Tanker Tbk.	420.505	533.828	12.847	0.76
2001	PT. Rig Tender Indonesia Tbk.	406.164	18.739	650	21.64
2001	PT. Samudera Indonesia Tbk.	1.065.477	645.490	7.174	1.64
2001	PT. Indosat (Persero) Tbk.	8.835.454	5.511.577	69.158	1.59
2001	PT. Telekomunikasi Indonesia (Persero) Tbk.	7.308.519	10.075.323	191.092	0.71
2001	PT. Ramayana Lestari Sentosa Tbk.	1.418.099	830.734	261.676	1.39
2001	PT. Aqua Golden Mississippi Tbk.	221.568	324.981	9.129	0.65
2001	PT. Delta Djakarta Tbk.	180.124	70.110	33.052	2.1
2001	PT. Fast Food Indonesia Tbk.	98.705	87.319	29.756	0.79
2001	PT. Indoofood Sukses Makmur Tbk.	5.246.997	6.055.346	2.137.103	0.51
2001	PT. Multi Bintang Indonesia Tbk.	244.721	209.724	62.420	0.87
2001	PT. Gudang Garam Tbk.	11.123.218	5.058.526	9.103.779	0.4
2001	PT. HM Sampoerna Tbk.	6.761.987	2.673.034	5.294.415	0.55
2001	PT. Lautan Luas Tbk.	493.892	154.600	128.422	2.36
2001	PT. Ekadharma Tape Industries Tbk.	44.959	12.376	6.660	3.09
2001	PT. Intanwijaya Internasional Tbk.	107.659	21.549	7.524	4.65
2001	PT. Asahimas Flat Glass Tbk.	703.407	314.017	280.168	1.35
2001	PT. Lion Metal Works Tbk.	73.122	14.348	27.279	3.19
2001	PT. Tembaga Mulia Semanan Tbk.	507.220	530.377	124.112	0.72
2001	PT. Arwana Citramulia Tbk.	36.895	41.798	9.895	0.64
2001	PT. Andhi Candra Automotive Products Tbk.	78.445	10.415	22.091	5.41
2001	PT. Astra Otoparts Tbk.	965.088	470.853	217.917	1.59
2001	PT. Goodyear Indonesia Tbk.	188.872	77.012	75.630	1.47
2001	PT. Tunas Ridean Tbk.	648.213	542.413	117.412	0.98
2001	PT. Dankos Laboratories Tbk.	341.889	128.610	82.156	2.02
2001	PT. Kimia Farma Tbk.	785.141	400.098	241.872	1.36
2001	PT. Merck Indonesia Tbk.	129.058	35.226	37.881	2.59
2001	PT. Unilever Indonesia Tbk.	1.775.100	813.107	301.318	1.81
2002	PT. Astra Agro Lestari Tbk.	442.678	447.946	140.674	0.67
2002	PT. Petrosea Tbk.	431.184	121.894	29.252	3.3
2002	PT. Berlian Laju Tanker Tbk.	466.523	320.567	13.420	1.41
2002	PT. Rig Tender Indonesia Tbk.	348.817	21.856	1.451	15.89
2002	PT. Samudera Indonesia Tbk.	986.796	494.999	7.710	1.98
2002	PT. Indosat (Persero) Tbk.	5.054.939	3.182.452	72.275	1.56
2002	PT. Telekomunikasi Indonesia (Persero) Tbk.	10.547.030	9.708.181	139.682	1.07
2002	PT. Ramayana Lestari Sentosa Tbk.	1.294.124	719.737	227.369	1.48
2002	PT. Aqua Golden Mississippi Tbk.	196.368	149.968	7.561	1.26
2002	PT. Delta Djakarta Tbk.	207.271	52.882	32.136	3.31

2002	PT. Fast Food Indonesia Tbk.	113.164	85.078	33.175	0.94
2002	PT. Indoofood Sukses Makmur Tbk.	7.147.003	4.341.302	2.743.304	1.01
2002	PT. Multi Bintang Indonesia Tbk.	213.154	172.631	59.628	0.89
2002	PT. Gudang Garam Tbk.	11.491.018	5.527.058	9.381.700	0.38
2002	PT. HM Sampoerna Tbk.	6.983.776	2.083.641	5.333.008	0.79
2002	PT. Lautan Luas Tbk.	482.972	245.087	141.718	1.39
2002	PT. Ekadharma Tape Industries Tbk.	42.670	9.327	9.327	3.57
2002	PT. Intanwijaya Internasional Tbk.	110.514	24.353	12.094	4.04
2002	PT. Asahimas Flat Glass Tbk.	601.517	341.717	290.058	0.91
2002	PT. Lion Metal Works Tbk.	81.852	11.543	30.406	4.46
2002	PT. Tembaga Mulia Semanan Tbk.	423.658	459.534	141.408	0.61
2002	PT. Arwana Citramulia Tbk.	56.777	64.390	15.503	0.64
2002	PT. Andhi Candra Automotive Products Tbk.	81.553	13.063	22.401	4.53
2002	PT. Astra Otoparts Tbk.	942.421	477.697	262.407	1.42
2002	PT. Goodyear Indonesia Tbk.	179.637	86.755	81.928	1.13
2002	PT. Tunas Ridean Tbk.	634.178	454.775	109.920	1.15
2002	PT. Dankos Laboratories Tbk.	421.876	169.454	95.838	1.92
2002	PT. Kimia Farma Tbk.	619.351	314.938	228.342	1.24
2002	PT. Merck Indonesia Tbk.	127.334	22.765	46.920	3.53
2002	PT. Unilever Indonesia Tbk.	175.908	44.518	111.640	1.44
2003	PT. Astra Agro Lestari Tbk.	666.233	519.124	190.645	0.92
2003	PT. Petrosea Tbk.	473.783	80.576	23.477	5.59
2003	PT. Berlian Laju Tanker Tbk.	590.811	297.811	23.237	1.9
2003	PT. Rig Tender Indonesia Tbk.	309.279	14.691	1.877	20.92
2003	PT. Samudera Indonesia Tbk.	897.513	520.771	10.820	1.7
2003	PT. Indosat (Persero) Tbk.	7.461.091	3.426.581	120.099	2.14
2003	PT. Telekomunikasi Indonesia (Persero) Tbk.	8.942.590	11.169.814	154.003	0.79
2003	PT. Ramayana Lestari Sentosa Tbk.	1.546.022	799.145	242.869	1.63
2003	PT. Aqua Golden Mississippi Tbk.	211.120	41.534	7.816	4.89
2003	PT. Delta Djakarta Tbk.	250.856	50.195	41.630	4.17
2003	PT. Fast Food Indonesia Tbk.	109.952	86.760	33.793	0.88
2003	PT. Indoofood Sukses Makmur Tbk.	6.994.334	3.664.193	2.218.210	1.3
2003	PT. Multi Bintang Indonesia Tbk.	223.267	194.371	60.829	0.83
2003	PT. Gudang Garam Tbk.	11.923.663	6.057.693	9.528.579	0.39
2003	PT. HM Sampoerna Tbk.	6.956.154	1.706.216	4.658.728	1.35
2003	PT. Lautan Luas Tbk.	704.231	283.479	183.753	1.84
2003	PT. Ekadharma Tape Industries Tbk.	43.426	10.396	10.325	3.18
2003	PT. Intanwijaya Internasional Tbk.	121.258	23.199	6.177	4.96
2003	PT. Asahimas Flat Glass Tbk.	571.782	340.318	309.070	0.77
2003	PT. Lion Metal Works Tbk.	92.950	13.542	26.098	4.94
2003	PT. Tembaga Mulia Semanan Tbk.	402.487	440.624	97.158	0.69
2003	PT. Arwana Citramulia Tbk.	57.984	59.920	14.106	0.73
2003	PT. Andhi Candra Automotive Products Tbk.	95.402	16.388	26.726	4.19
2003	PT. Astra Otoparts Tbk.	890.303	540.973	256.821	1.17
2003	PT. Goodyear Indonesia Tbk.	197.963	88.059	78.655	1.35
2003	PT. Tunas Ridean Tbk.	768.900	329.476	77.112	2.1
2003	PT. Dankos Laboratories Tbk.	595.968	191.829	92.513	2.62
2003	PT. Kimia Farma Tbk.	868.926	573.048	307.510	0.98

2003	PT. Merck Indonesia Tbk.	138.987	40.122	49.579	2.23
2003	PT. Unilever Indonesia Tbk.	2.195.950	1.231.203	517.459	1.36
2004	PT. Astra Agro Lestari Tbk.	1.243.319	1.028.286	2.178.451	-0.91
2004	PT. Petrosea Tbk.	638.240	202.090	26.560	3.03
2004	PT. Berlian Laju Tanker Tbk.	1.138.584	841.894	25.131	1.32
2004	PT. Rig Tender Indonesia Tbk.	325.487	20.217	3.279	15.94
2004	PT. Samudera Indonesia Tbk.	1.474.496	593.913	14.581	2.46
2004	PT. Indosat (Persero) Tbk.	6.468.457	4.660.892	113.684	1.36
2004	PT. Telekomunikasi Indonesia (Persero) Tbk.	9.203.934	11.677.042	203.085	0.77
2004	PT. Ramayana Lestari Sentosa Tbk.	1.574.488	719.995	258.554	1.83
2004	PT. Aqua Golden Mississippi Tbk.	380.571	85.921	23.453	4.16
2004	PT. Delta Djakarta Tbk.	299.334	72.389	40.032	3.58
2004	PT. Fast Food Indonesia Tbk.	121.349	94.186	28.247	0.99
2004	PT. Indoofood Sukses Makmur Tbk.	6.415.060	4.364.102	2.284.332	0.95
2004	PT. Multi Bintang Indonesia Tbk.	268.211	272.933	72.001	0.72
2004	PT. Gudang Garam Tbk.	13.490.458	8.006.773	10.875.680	0.33
2004	PT. HM Sampoerna Tbk.	7.891.467	3.763.737	4.887.583	0.8
2004	PT. Lautan Luas Tbk.	829.377	601.953	266.430	0.94
2004	PT. Ekadharma Tape Industries Tbk.	47.431	8.942	15.707	3.55
2004	PT. Intanwijaya Internasional Tbk.	132.162	25.271	10.842	4.8
2004	PT. Asahimas Flat Glass Tbk.	646.926	341.940	313.924	0.97
2004	PT. Lion Metal Works Tbk.	115.834	18.790	48.471	3.58
2004	PT. Tembaga Mulia Semanan Tbk.	563.986	599.018	134.001	0.72
2004	PT. Arwana Citramulia Tbk.	68.206	75.542	15.114	0.7
2004	PT. Andhi Candra Automotive Products Tbk.	92.243	19.830	44.623	2.4
2004	PT. Astra Otoparts Tbk.	1.092.828	766.124	404.953	0.9
2004	PT. Goodyear Indonesia Tbk.	253.419	109.884	89.438	1.49
2004	PT. Tunas Ridean Tbk.	1.129.042	964.714	200.145	0.96
2004	PT. Dankos Laboratories Tbk.	803.877	442.311	113.757	1.56
2004	PT. Kimia Farma Tbk.	661.648	325.634	221.377	1.35
2004	PT. Merck Indonesia Tbk.	134.714	43.550	51.484	1.91
2004	PT. Unilever Indonesia Tbk.	1.993.448	1231.868	628.826	1.11

DATA DEBT TO EQUITY RATIO DAN RETURN ON INVESMENT

No.	Nama Perusahaan	ROI				DER			
		2001	2002	2003	2004	2001	2002	2003	2004
1.	PT. Astra Agro Lestari Tbk.	2.56	8.79	9.87	23.67	1.3	0.97	0.85	0.6
2.	PT. Petrosea Tbk.	17.12	3.38	3.63	7.11	0.27	0.24	0.16	0.35
3.	PT. Berlian Laju Tanker Tbk.	3.43	4.11	4.95	5.58	2.04	1.6	1.78	1.62
4.	PT. Rig tender Indonesia Tbk.	21.58	2.49	5.18	9.41	0.04	0.05	0.03	0.04
5.	PT. Samudra Indonesia Tbk.	3.59	3.96	2.1	7.79	1.48	0.94	0.93	0.78
6.	PT. Indosat (Persero) Tbk.	6.5	1.53	23.34	5.86	1.08	1.06	1.15	1.1
7.	PT. Telekomunikasi Indonesia (Persero) Tbk.	12.53	18.15	12.11	10.89	2.48	1.85	1.69	1.53
8.	PT. Ramayana lestari Sentosa Tbk.	14.34	13.08	12.07	12.18	0.9	0.71	0.67	0.54
9.	PT. Aqua Golden Mississippi Tbk.	9.35	12.32	12.09	13.66	2.11	1.4	0.92	0.87
10.	PT. Delta Djakarta Tbk.	12.87	12.09	9.44	8.5	0.35	0.24	0.24	029
11.	PT. Fast Food Indonesia Tbk.	12.32	15.41	12.93	11.11	1.02	0.79	0.69	0.66
12.	PT. Indofood Sukses Makmur Tbk.	5.75	5.26	3.94	2.41	2.64	2.92	2.58	2.5
13.	PT. Multi Bintang Indonesia	21.99	17.9	18.68	15.45	0.77	0.68	0.8	1.11
14.	PT. Gudang Garam Tbk.	15.52	13.51	10.6	8.69	0.64	0.59	0.58	0.69
15.	PT. HM Sampoerna Tbk.	10.09	17.02	13.8	17.23	1.28	0.85	0.73	1.31
16.	PT. Lautan Luas Tbk.	6.42	2.16	0.62	3.64	0.96	1.15	1.94	1.97
17.	PT. Ekadharma Tape Industries Tbk.	10.01	10.71	7.14	7.09	0.28	0.2	0.22	0.18
18.	PT. Intan wijaya Internasional Tbk.	13.64	3.02	4.73	6.57	0.16	0.18	0.17	0.17
19.	PT. Asahimas Flat Glass Tbk.	6.99	15	10.98	13.22	2.05	1.07	0.73	0.52
20.	PT. Lion Metal Works Tbk.	11.72	10.97	10.17	16.05	0.17	0.15	0.19	0.22
21.	PT. Arwana Citramulia Tbk.	4.82	6.09	8.31	8.49	2.33	1.18	0.92	1.01
22.	PT. Andhi Candra Automotive Products Tbk.	11.38	8.38	9.47	14.1	0.13	0.16	0.2	0.25
23.	PT. Astra Otoparts Tbk.	14.46	14.05	10.55	9.16	1.13	0.63	0.52	0.62
24.	PT. Tunas Ridean Tbk.	7.13	6.62	5.46	7.01	2.07	1.64	2.12	2.67
25.	PT. Kimia Farma Tbk.	8.65	3.41	3.33	6.63	0.64	0.53	0.81	0.4
26.	PT. Merck Indonesia Tbk.	34.66	21.72	25.25	38.55	0.28	0.15	0.26	0.3
27	PT. Unilever Indonesia Tbk.	33.07	31.64	37.96	10.08	0.55	0.52	0.63	0.59

DATA DIVIDEND PAYOUT RATIO

No.	Nama Perusahaan	DPR			
		2002	2003	2004	2005
1.	PT. Astra Agro Lestari Tbk.	39.93	49.49	29.46	0.3
2.	PT. Petrosea Tbk.	21.93	20.91	17.78	0.49
3.	PT. Berlian Laju Tanker Tbk.	24.27	20.8	25.56	0.07
4.	PT. Rig tender Indonesia Tbk.	264.01	397.18	52.84	0.58
5.	PT. Samudra Indonesia Tbk.	24.23	37.9	24.46	143.33
6.	PT. Indosat (Persero) Tbk.	44.96	12.34	49.84	0.49
7.	PT. Telekomunikasi Indonesia (Persero) Tbk.	41.52	109.68	2.3	0.37
8.	PT. Ramayana lestari Sentosa Tbk.	46.72	55.43	67.36	0.69
9.	PT. Aqua Golden Mississippi Tbk.	17.12	16.65	16.95	240.25
10.	PT. Delta Djakarta Tbk.	14.29	14.88	14.48	99.37
11.	PT. Fast Food Indonesia Tbk.	18.96	19.68	22.4	0.19
12.	PT. Indofood Sukses Makmur Tbk.	32.74	43.81	44.96	0.01
13.	PT. Multi Bintang Indonesia	76.72	78.05	73.25	1.25
14.	PT. Gudang Garam Tbk.	27.66	31.39	53.74	0.51
15.	PT. HM Sampoerna Tbk.	13.46	38.38	60.51	1.13
16.	PT. Lautan Luas Tbk.	20.05	20.4	25.54	0.25
17.	PT. Ekadharma Tape Industries Tbk.	53.69	10.3	50.01	0.43
18.	PT. Intan wijaya Internasional Tbk.	34.02	42.13	38.26	0.33
19.	PT. Asahimas Flat Glass Tbk.	14.7	21.26	20.99	0.2
20.	PT Lion Metal Works Tbk.	30.66	38.18	22.08	0.27
21.	PT. Arwana Citramulia Tbk.	0.3	0.35	0.36	0.27
22.	PT. Andhi Candra Automotive Products Tbk.	86.6	143.49	39.33	0.5
23.	PT. Astra Otoparts Tbk.	0.25	0.18	0.21	0.16
24.	PT. Tunas Ridean Tbk.	30.36	20.64	24.66	0.41
25.	PT. Kimia Farma Tbk.	300.07	0.37	0.29	0.44
26.	PT. Merck Indonesia Tbk.	0.06	62	54.79	382.41
27.	PT. Unilever Indonesia Tbk.	39	47.07	41.57	1.06

LAMPIRAN 2

DATA OLAH

No.	Tahun	Nama Perusahaan	DPR	ROI	QR	DER
1.	2001	PT. Astra Agro Lestari Tbk.	39.93	2.56	0.31	1.3
2.	2001	PT. Petrosea Tbk.	21.93	17.12	2.42	0.27
3.	2001	PT. Berlian Laju Tanker Tbk.	24.27	3.43	0.76	2.04
4.	2001	PT. Rig Tender Indonesia Tbk.	264.01	21.58	21.64	0.04
5.	2001	PT. Samudera Indonesia Tbk.	24.23	3.59	1.64	1.48
6.	2001	PT. Indosat (Persero) Tbk.	44.96	6.5	1.59	1.08
7.	2001	PT. Telekomunikasi Indonesia (Persero) Tbk.	41.52	12.53	0.71	2.48
8.	2001	PT. Ramayana Lestari Sentosa Tbk.	46.72	14.34	1.39	0.9
9.	2001	PT. Aqua Golden Mississippi Tbk.	17.12	9.35	0.65	2.11
10.	2001	PT. Delta Djakarta Tbk.	14.29	12.87	2.1	0.35
11.	2001	PT. Fast Food Indonesia Tbk.	18.96	12.32	0.79	1.02
12.	2001	PT. Indoofood Sukses Makmur Tbk.	32.74	5.75	0.51	2.64
13.	2001	PT. Multi Bintang Indonesia Tbk.	76.72	21.99	0.87	0.77
14.	2001	PT. Gudang Garam Tbk.	27.66	15.52	0.4	0.64
15.	2001	PT. HM Sampoerna Tbk.	13.46	10.09	0.55	1.28
16.	2001	PT. Lautan Luas Tbk.	20.05	6.42	2.36	0.96
17.	2001	PT. Ekadharma Tape Industries Tbk.	53.69	10.01	3.09	0.28
18.	2001	PT. Intanwijaya Internasional Tbk.	34.02	13.64	4.65	0.16
19.	2001	PT. Asahimas Flat Glass Tbk.	14.7	6.99	1.35	2.05
20.	2001	PT. Lion Metal Works Tbk.	30.66	11.72	3.19	0.17
21.	2001	PT. Arwana Citramulia Tbk.	0.3	4.82	0.64	2.33
22.	2001	PT. Andhi Candra Automotive Products Tbk.	86.6	11.38	5.41	0.13
23.	2001	PT. Astra Otoparts Tbk.	0.25	14.46	1.59	1.13
24.	2001	PT. Tunas Ridean Tbk.	30.36	7.13	0.98	2.07
25.	2001	PT. Kimia Farma Tbk.	300.07	8.65	1.36	0.64
26.	2001	PT. Merck Indonesia Tbk.	0.06	34.66	2.59	0.28
27.	2001	PT. Unilever Indonesia Tbk.	39	33.07	1.81	0.55
28.	2002	PT. Astra Agro Lestari Tbk.	49.49	8.79	0.67	0.97
29.	2002	PT. Petrosea Tbk.	20.91	3.38	3.3	0.24
30.	2002	PT. Berlian Laju Tanker Tbk.	20.8	4.11	1.41	1.6
31.	2002	PT. Rig Tender Indonesia Tbk.	397.18	2.49	15.89	0.05
32.	2002	PT. Samudera Indonesia Tbk.	37.9	3.96	1.98	0.94
33.	2002	PT. Indosat (Persero) Tbk.	12.34	1.53	1.56	1.06
34.	2002	PT. Telekomunikasi Indonesia (Persero) Tbk.	109.68	18.15	1.07	1.85
35.	2002	PT. Ramayana Lestari Sentosa Tbk.	55.43	13.08	1.48	0.71
36.	2002	PT. Aqua Golden Mississippi Tbk.	16.65	12.32	1.26	1.4
37.	2002	PT. Delta Djakarta Tbk.	14.88	12.19	3.31	0.24
38.	2002	PT. Fast Food Indonesia Tbk.	19.68	15.41	0.94	0.79
39.	2002	PT. Indoofood Sukses Makmur Tbk.	43.81	5.26	1.01	2.92
40.	2002	PT. Multi Bintang Indonesia Tbk.	78.05	17.9	0.89	0.68

41.	2002	PT. Gudang Garam Tbk.	31.39	13.51	0.38	0.59
42.	2002	PT. HM Sampoerna Tbk.	38.38	17.02	0.79	0.85
43.	2002	PT. Lautan Luas Tbk.	20.4	2.16	1.39	1.15
44.	2002	PT. Ekadharma Tape Industries Tbk.	10.3	10.71	3.57	0.2
45.	2002	PT. Intanwijaya Internasional Tbk.	42.13	3.02	4.04	0.18
46.	2002	PT. Asahimas Flat Glass Tbk.	21.26	15	0.91	1.07
47.	2002	PT. Lion Metal Works Tbk.	38.18	10.97	4.46	0.15
48.	2002	PT. Arwana Citramulia Tbk.	0.35	6.09	0.64	1.18
49.	2002	PT. Andhi Candra Automotive Products Tbk.	143.49	8.38	4.53	0.16
50.	2002	PT. Astra Otoparts Tbk.	0.18	14.05	1.42	0.63
51.	2002	PT. Tunas Ridean Tbk.	20.64	6.62	1.15	1.64
52.	2002	PT. Kimia Farma Tbk.	0.37	3.41	1.24	0.53
53.	2002	PT. Merck Indonesia Tbk.	62	21.72	3.53	0.15
54.	2002	PT. Unilever Indonesia Tbk.	47.07	31.64	1.44	0.52
55.	2003	PT. Astra Agro Lestari Tbk.	29.46	9.87	0.92	0.85
56.	2003	PT. Petrosea Tbk.	17.78	3.63	5.59	0.16
57.	2003	PT. Berlian Laju Tanker Tbk.	25.56	4.95	1.9	1.78
58.	2003	PT. Rig Tender Indonesia Tbk.	52.84	5.18	20.92	0.03
59.	2003	PT. Samudera Indonesia Tbk.	24.46	2.1	1.7	0.93
60.	2003	PT. Indosat (Persero) Tbk.	49.84	23.34	2.14	1.15
61.	2003	PT. Telekomunikasi Indonesia (Persero) Tbk.	2.3	12.11	0.79	1.69
62.	2003	PT. Ramayana Lestari Sentosa Tbk.	67.36	12.07	1.63	0.67
63.	2003	PT. Aqua Golden Mississippi Tbk.	16.95	12.09	4.89	0.92
64.	2003	PT. Delta Djakarta Tbk.	14.48	9.44	4.17	0.24
65.	2003	PT. Fast Food Indonesia Tbk.	22.4	12.93	0.88	0.69
66.	2003	PT. Indoofood Sukses Makmur Tbk.	44.96	3.94	1.3	2.58
67.	2003	PT. Multi Bintang Indonesia Tbk.	73.25	18.68	0.83	0.8
68.	2003	PT. Gudang Garam Tbk.	53.74	10.6	0.39	0.58
69.	2003	PT. HM Sampoerna Tbk.	60.51	13.8	1.35	0.73
70.	2003	PT. Lautan Luas Tbk.	25.54	0.62	1.84	1.94
71.	2003	PT. Ekadharma Tape Industries Tbk.	50.01	7.14	3.18	0.22
72.	2003	PT. Intanwijaya Internasional Tbk.	38.26	4.73	4.96	0.17
73.	2003	PT. Asahimas Flat Glass Tbk.	20.99	10.98	0.77	0.73
74.	2003	PT. Lion Metal Works Tbk.	22.08	10.17	4.94	0.19
75.	2003	PT. Arwana Citramulia Tbk.	0.36	8.31	0.73	0.92
76.	2003	PT. Andhi Candra Automotive Products Tbk.	39.33	9.47	4.19	0.2
77.	2003	PT. Astra Otoparts Tbk.	0.21	10.55	1.17	0.52
78.	2003	PT. Tunas Ridean Tbk.	24.66	5.46	2.1	2.12
79.	2003	PT. Kimia Farma Tbk.	0.29	3.33	0.98	0.81
80.	2003	PT. Merck Indonesia Tbk.	54.79	25.25	2.23	0.26
81.	2003	PT. Unilever Indonesia Tbk.	41.57	37.96	1.36	0.63
82.	2004	PT. Astra Agro Lestari Tbk.	0.3	23.67	-0.91	0.6
83.	2004	PT. Petrosea Tbk.	0.49	7.11	3.03	0.35
84.	2004	PT. Berlian Laju Tanker Tbk.	0.07	5.58	1.32	1.62
85.	2004	PT. Rig Tender Indonesia Tbk.	0.58	9.41	15.94	0.04
86.	2004	PT. Samudera Indonesia Tbk.	143.33	7.79	2.46	0.78
87.	2004	PT. Indosat (Persero) Tbk.	0.49	5.86	1.36	1.1
88.	2004	PT. Telekomunikasi Indonesia (Persero) Tbk.	0.37	10.89	0.77	1.53

89.	2004	PT. Ramayana Lestari Sentosa Tbk.	0.69	12.18	1.83	0.54
90.	2004	PT. Aqua Golden Mississippi Tbk.	240.25	13.66	4.16	0.87
91.	2004	PT. Delta Djakarta Tbk.	99.37	8.5	3.58	0.29
92.	2004	PT. Fast Food Indonesia Tbk.	0.19	11.11	0.99	0.66
93.	2004	PT. Indoofood Sukses Makmur Tbk.	0.01	2.41	0.95	2.5
94.	2004	PT. Multi Bintang Indonesia Tbk.	1.25	15.45	0.72	1.11
95.	2004	PT. Gudang Garam Tbk.	0.51	8.69	0.33	0.69
96.	2004	PT. HM Sampoerna Tbk.	1.13	17.23	0.8	1.31
97.	2004	PT. Lautan Luas Tbk.	0.25	3.64	0.94	1.97
98.	2004	PT. Ekadharma Tape Industries Tbk.	0.43	7.09	3.55	0.18
99.	2004	PT. Intanwijaya Internasional Tbk.	0.33	6.57	4.8	0.17
100.	2004	PT. Asahimas Flat Glass Tbk.	0.2	13.22	0.97	0.52
101.	2004	PT. Lion Metal Works Tbk.	0.27	16.05	3.58	0.22
102.	2004	PT. Arwana Citramulia Tbk.	0.27	8.49	0.7	1.01
103.	2004	PT. Andhi Candra Automotive Products Tbk.	0.5	14.1	2.4	0.25
104.	2004	PT. Astra Otoparts Tbk.	0.16	9.16	0.9	0.62
105.	2004	PT. Tunas Ridean Tbk.	0.41	7.01	0.96	2.67
106.	2004	PT. Kimia Farma Tbk.	0.44	6.63	1.35	0.44
107.	2004	PT. Merck Indonesia Tbk.	382.41	38.55	1.91	0.3
108.	2004	PT. Unilever Indonesia Tbk.	1.06	40.08	1.11	0.59

LAMPIRAN 3

STATISTIK DESKRIPTIF

Descriptive Statistics

	Mean	Std. Deviation	N
DPR	40.9348	68.81201	108
ROI	11.4277	8.01747	108
QR	2.4811	3.48975	108
DER	.899	.7058	108

LAMPIRAN 4

UJI MULTIKOLINIERITAS

Coefficient Correlations(a)

Model			DER	ROI	QR
1	Correlations	DER	1.000	.350	.455
		ROI	.350	1.000	.203
		QR	.455	.203	1.000
	Covariances	DER	100.212	2.811	8.829
		ROI	2.811	.642	.316
		QR	8.829	.316	3.751

a Dependent Variable: DPR

Coefficients(a)

Model		Correlations			Collinearity Statistics	
		Zero-order	Partial	Part	Tolerance	VIF
1	ROI	.188	.229	.210	.875	1.143
	QR	.402	.397	.385	.790	1.265
	DER	-.201	.044	.039	.723	1.383

a Dependent Variable: DPR

LAMPIRAN 5

UJI AUTOKORELASI

Model Summary(b)

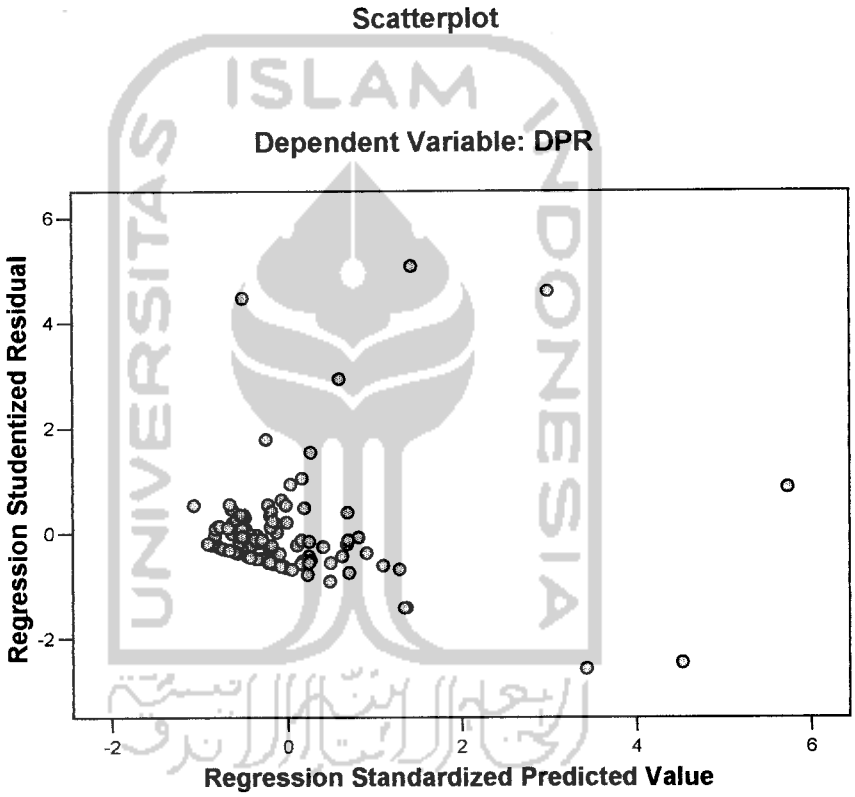
Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	.455(a)	.207	.184	62.15912	2.186

a Predictors: (Constant), DER, ROI, QR
b Dependent Variable: DPR

LAMPIRAN 6

UJI HETEROSKEDASTISITAS

Hasil pengujian dengan grafik scatterplot



LAMPIRAN 7

HASIL ANALISIS REGRESI

Descriptive Statistics

	Mean	Std. Deviation	N
DPR	40.9348	68.81201	108
ROI	11.4277	8.01747	108
QR	2.4811	3.48975	108
DER	.899	.7058	108

Coefficient Correlations(a)

Model			DER	ROI	QR
1	Correlations	DER	1.000	.350	.455
		ROI	.350	1.000	.203
		QR	.455	.203	1.000
	Covariances	DER	100.212	2.811	8.829
		ROI	2.811	.642	.316
		QR	8.829	.316	3.751

a Dependent Variable: DPR

Variables Entered/Removed(b)

Model	Variables Entered	Variables Removed	Method
1	DER, ROI, QR(a)	.	Enter

a All requested variables entered.
b Dependent Variable: DPR

Model Summary(b)

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	.455(a)	.207	.184	62.15912	2.186

a Predictors: (Constant), DER, ROI, QR
b Dependent Variable: DPR

ANOVA(b)

Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	104824.275	3	34941.425	9.043	.000(a)
	Residual	401830.620	104	3863.756		
	Total	506654.894	107			

a Predictors: (Constant), DER, ROI, QR
b Dependent Variable: DPR

Coefficients(a)

Model		Correlations			Collinearity Statistics	
		Zero-order	Partial	Part	Tolerance	VIF
1	ROI	.188	.229	.210	.875	1.143
	QR	.402	.397	.385	.790	1.265
	DER	-.201	.044	.039	.723	1.383

a Dependent Variable: DPR

Coefficients(a)

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients		
		B	Std. Error	Beta	t	Sig.
1	(Constant)	-6.307	18.401		-.343	.732
	ROI	1.924	.801	.224	2.401	.018
	QR	8.542	1.937	.433	4.410	.000
	DER	4.520	10.011	.046	.452	.653

a Dependent Variable: DPR