

**FAKTOR-FAKTOR YANG MEMPENGARUHI
DIVIDEND PAYOUT RASIO (DPR)**



SKRIPSI

Oleh:

Nama : Gandung Pria Irwanda

Nomor Mahasiswa : 10312494

**FAKULTAS EKONOMI
UNIVERSITAS ISLAM INDONESIA
YOGYAKARTA**

2014

**FAKTOR-FAKTOR YANG MEMPENGARUHI
DIVIDEND PAYOUT RASIO (DPR)**



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

Oleh :

Nama : Gandung Pria Irwanda

Nomor Mahasiswa : 10312494

**FAKULTAS EKONOMI
UNIVERSITAS ISLAM INDONESIA
YOGYAKARTA**

2014

PERNYATAAN BEBAS PLAGIARISME

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

Yogyakarta, 4 SEPTEMBER 2019

Penyusun



Gandung Pria Irwanda

**FAKTOR-FAKTOR YANG MEMPENGARUHI
DIVIDEND PAYOUT RASIO (DPR)**



Hasil Penelitian

Diajukan oleh :

Nama : Gandung Pria Irwanda

Nomor Mahasiswa : 10312494

Yogyakarta, 22 Agustus 2014

Telah disetujui dan disahkan oleh

Dosen Pembimbing,

Neni Meidawati, Dra, M.Si, Ak, CA

BERITA ACARA UJIAN TUGAS AKHIR/SKRIPSI

SKRIPSI BERJUDUL

Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Deviden Payout Rasio

Disusun Oleh : 10312494

Nomor Mahasiswa : GANDUNG PRIA IRWANDA

Telah dipertahankan di depan Tim Penguji dan dinyatakan **LULUS**
Pada hari Senin tanggal : 20 Oktober 2014

Penguji/Pembimbing Skripsi : Neni Meidawati, Dra., Ak, M.Si.

Penguji : Prapti Antarwiyati, Dra., Ak, MS.



Mengetahui
Dekan Fakultas Ekonomi
Universitas Islam Indonesia



Dr. D. Agus Harjito, M.Si

MOTTO

*“Tidak ada keberhasilan tanpa perjuangan
Dan tidak ada perjuangan tanpa pengorbanan”*
(Gandung Pria Irwanda)

*“Hai orang-orang yang beriman, mintalah pertolongan (kepada Allah) dengan sabar
dan shalat, sesungguhnya Allah beserta orang-orang yang sabar”*
(QS Al-Baqarah ayat 153)

“Orang yang paling tidak bahagia ialah mereka yang paling takut pada perubahan”
(Mognon Me Lauhlin)

HALAMAN PERSEMBAHAN

Kupersembahkan karya ini untuk:

Kedua Orang Tuaku tercinta, Bapak Sugeng Riadi dan Ibu Siti Rokayah, yang selalu memberikan doa, motivasi, nasihat dan dukungan untuk semua yang terbaik, serta memberikan kasih sayangnya yang tidak pernah putus.

Adik-adikku tersayang Rahmadhani Putri Irwanda dan Fadillah Aby Irwanda yang selalu mendoakan dan memberikan semangatnya.

KATA PENGANTAR



Assalaamu'alaikum warahmatullaahi wabarakatuh

Dengan memanjatkan puji syukur kehadiran Allah SWT atas segala rahmat, rezeki, serta karunia-Nya. Dan semoga shalawat dan keselamatan selalu tercurah kepada Nabi Muhammad SAW beserta para sahabatnya, sehingga penulis dapat menyelesaikan skripsi dengan judul **“Pengaruh Kebijakan Dividen, Kebijakan Hutang dan praktik *Good Corporate Governance* (GCG) Terhadap Nilai Perusahaan Manufaktur”**. Skripsi ini disusun dalam rangka memenuhi prasyarat akademis untuk mencapai gelar kesarjanaan pada jurusan Akuntansi Fakultas Ekonomi Universitas Islam Indonesia Yogyakarta.

Dalam penyusunan skripsi, penulis telah mendapatkan bimbingan, bantuan, dan dukungan dari berbagai pihak, sehingga skripsi ini dapat terselesaikan. Oleh karena itu, pada kesempatan ini penulis mengucapkan terima kasih yang sebesar-besarnya kepada :

1. Bapak Prof. Dr. Edy Suandi Hamid, M.Ec., selaku Rektor Universitas Islam Indonesia.
2. Bapak Prof. Dr. Hadri Kusuma, MBA, DBA, selaku Dekan Fakultas Ekonomi Universitas Islam Indonesia.

3. Ibu Neni Meidawati, Dra, M.Si, Ak, CA, selaku Dosen Pembimbing Skripsi, yang selalu dengan sabar membimbing dan memberikan yang terbaik selama skripsi ini berjalan.
4. Kedua orang tuaku tercinta, Bapak Sugeng Riadi dan Ibu Siti Rokayah yang tidak pernah lepas selalu memberikan doa, dukungan, serta kasih sayang.
5. Adik-adik ku tersayang Rahmadhani Putri Irwanda dan Fadillah Aby Irwanda yang selalu memberikan semangat dan semua yang terbaik, serta yang selalu menghibur memberi canda dan tawa di rumah.
6. Ilma Fatimah Yusuf, S.Pi., seseorang yang selalu ada, selalu memberi perhatian, sabar dan memberikan semangatnya disetiap waktu baik sebelum maupun saat skripsi ini dikerjakan.
7. Teman dan sahabat selama kuliah dari semester 1 hingga kata pengantar ini dibuat : Heru, Fandi, Reza, Arif, Angga, Andi, Alam, Himawan, Firas, Fariz, Ari, dan semua teman serta sahabat yang tidak bisa disebutkan satu per satu. You're rock guys.
8. Teman-teman seperjuangan waktu kompre Himawan, Firas, Alam serta teman-teman yang berjuang bersama dan menjadi tentor sewaktu belajar kompre Andi, Angga, Trian, Ari, Fandi, Fariz.
9. Teman-teman seperjuangan dosbing Skripsi Bu Neni : Fariz, Arina. Jangan pernah lupakan kenangan kita waktu konsultasi dengan Bu Neni, kawan.
10. Teman-teman KKN Unit 79 Dusun Temusari, Desa Lencoh, Selo, Boyolali : Fajar, Sigit, Dimas, Dian, April, Oxa, dan Septi. yang sudah memberikan

kebersamaan, tawa, sedih, pengalaman baru, serta kenangan indah selama sebulan. Juga tidak lupa untuk Bapak Drs. Sumedi P. Nugraha, Ph.D. Psi., dan Bapak Huru Bayu, SE., selaku pembimbing KKN.

11. Para dosen, staf, serta office boy Fakultas Ekonomi Universitas Islam Indonesia.
12. Seluruh keluarga, kerabat, dan teman-teman yang tidak bisa disebutkan satu persatu, terima kasih atas semua yang kalian berikan.

Semoga Allah SWT melimpahkan rahmat dan hidayahnya bagi kita semua, terima kasih atas doa dan semua dukungan yang ada. Penulis menyadari bahwa penyusunan skripsi ini masih jauh dari kesempurnaan. Oleh karena itu, penulis mengharapkan saran dan kritik yang membangun bagi penulisan yang lebih baik di masa mendatang. Semoga skripsi ini dapat memberikan manfaat bagi semua pihak yang berkepentingan.

Wassalamu'alaikum warahmatullaahi wabarakatuh

Yogyakarta, 3 September 2014

Penyusun,

(Gandung Pria Irwanda)

DAFTAR ISI

Halaman Sampul	i
Halaman Judul	ii
Halaman Pernyataan Bebas Plagiarisme	iii
Halaman Pengesahan	iv
Motto.....	v
Halaman Persembahan.....	vi
Kata Pengantar.....	vii
Daftar Isi.....	x
Daftar Tabel.....	xiv
Daftar Gambar	xv
Daftar Lampiran.....	xvi
Abstrak	xvii
BAB I PENDAHULUAN	1
1.1 Latar Belakang Penelitian.....	1
1.2 Rumusan Masalah	3
1.3 Tujuan Penelitian	4
1.4 Manfaat Penelitian	5
BAB II KAJIAN PUSTAKA	7
2.1 Landasan Teori	7
2.1.1 Pengertian Deviden.....	7
2.1.2 Kebijakan Deviden	10
2.1.3 Faktor-faktor yang Mempengaruhi Kebijakan Deviden.....	11
2.1.4 Deviden Payout Rasio	12
2.1.5 Debt to Total Asset Ratio (DTA)	13
2.1.6 Cash Rasio	14
2.1.7 Ukuran Penelitian	14

2.1.8 Kepemilikan Fungsional	15
2.1.9 Return on Asset	15
2.1.10 Growth	17
2.1.11 Debt to Equity Ratio	18
2.2 Penelitian Terdahulu	19
2.3 Pengembangan Hipotesis	21
2.3.1 Hubungan antara Debt to Asset Ratio dengan Kebijakan Dividen	21
2.3.2 Hubungan antara Cash Ratio terhadap Kebijakan Dividen	22
2.3.3 Hubungan antara Ukuran Perusahaan terhadap Kebijakan Dividen	22
2.3.4 Hubungan antara Kepemilikan Institusional terhadap Kebijakan Dividen	23
2.3.5 Hubungan antara Return On Asset dengan Kebijakan Dividen	24
2.3.6 Hubungan antara Growth dengan Kebijakan Dividen	25
2.3.7 Hubungan antara Debt to Equity Ratio dengan Kebijakan Dividen	26
2.4 Kerangka Pemikiran	27
 BAB III METODE PENELITIAN	 28
3.1 Populasi dan Penentuan Sampel	28
3.2 Teknik Pengumpulan Data	28
3.3 Definisi dan Pengukuran Variabel Penelitian	29
..... 1. Variabel Dependen	29
2. Variabel Independen.....	29
a. Debt to Total Asset	29
b. Cash Ratio	30
c. Size.....	30
d. Kepemilikan Institusi (INST).....	30
e. Return On Asset (ROA)	30
f. Growth	31
g. Debt to Equity Ratio (DER)	31

3.4 Metode Analisis Data	32
a. Analisis Deskriptif	32
b. Analisis Statistik	32
c. Uji Asumsi Klasik	33
3.4.2.1 Uji Normalitas	33
3.4.2.4 Uji Heteroskedastisitas	34
3.4.2.2 Uji Autokolerasi	34
3.4.2.3 Uji Multikolinearitas	35
d. Koefisien Determinan	36
e. Pengujian Hipotesis	36
 BAB IV ANALISIS DATA DAN PEMBAHASAN	38
4.1 Deskripsi Obyek Penelitian	38
4.2 Analisis Statistik Deskriptif	39
4.3 Uji Asumsi Klasik	42
4.3.1 Uji Normalitas	42
4.3.2 Uji Multikolinearitas	44
4.3.3 Uji Heteroskedastisitas	45
4.3.4 Uji Autokolerasi	46
4.4 Analisis Regresi Linier Berganda	47
4.5 Koefisien Determinasi	50
4.6 Uji Hipotesis	51
1. Pengujian Hipotesis Pertama	51
2. Pengujian Hipotesis Kedua	52
3. Pengujian Hipotesis Ketiga	52
4. Pengujian Hipotesis Keempat	53
5. Pengujian Hipotesis Kelima	53
6. Pengujian Hipotesis Keenam	53
7. Pengujian Hipotesis Ketujuh	54

4.7 Pembahasan	54
4.7.1 Pengaruh Debt To Total Asset terhadap Dividen Payout Ratio	54
4.7.2 Pengaruh Cash Ratio terhadap Dividen Payout Ratio	55
4.7.3 Pengaruh Ukuran Perusahaan terhadap Dividen Payout Ratio	56
4.7.4 Pengaruh Kepemilikan Institusional terhadap Dividen Payout Ratio ..	56
4.7.5 Pengaruh Return To Asset terhadap Dividen Payout Ratio	57
4.7.6 Pengaruh Growth terhadap Dividen Payout Ratio	58
4.7.7 Pengaruh Debt To Equity Asset terhadap Dividen Payout Ratio	59
 BAB V KESIMPULAN	 61
5.1 Kesimpulan	61
5.2 Keterbatasan Penelitian	62
5.3 Saran	62
 DAFTAR PUSTAKA	 63
LAMPIRAN – LAMPIRAN	65

DAFTAR TABEL

Tabel 2.1 Penelitian Terdahulu.....	19
Tabel 4.1 Kriteria Pengambilan Sampel Penelitian	38
Tabel 4.2 Hasil Analisis Statistik Deskriptif	39
Tabel 4.3 Hasil Uji Kolmogorov-Smirnov	43
Tabel 4.4 Hasil Uji Normalitas Setelah Dihapus Outlier	44
Tabel 4.5 Hasil Uji Multikolinieritas	45
Tabel 4.6 Hasil Uji Autokorelasi	47
Tabel 4.7 Hasil Analisis Regresi Linier Berganda	48
Tabel 4.8 Hasil Analisis Koefisien Determinasi	50
Tabel 4.9 Hasil Pengujian Hipotesis	51

DAFTAR GAMBAR

Gambar 2.1 Model Kerangka Pemikiran Penelitian	27
Gambar 4.1 Hasil Uji Heteroskedastisitas	46

DAFTAR LAMPIRAN

Lampiran 1 Daftar Perusahaan Sampel.....	66
Lampiran 2 Data Penelitian Deviden Payout Ratio	67
Lampiran 3 Data Penelitian Debt To Total Asset	68
Lampiran 4 Data Penelitian Cash Ratio	70
Lampiran 5 Data Penelitian Size	72
Lampiran 6 Data Penelitian Kepemilikan Manajerial	73
Lampiran 7 Data Penelitian Return On Asset	74
Lampiran 8 Data Penelitian Growth	76
Lampiran 9 Data Penelitian Debt To Total Equity Asset	78
Lampiran 10 Hasil Olah Data	79

ABSTRAK

Penelitian ini bertujuan untuk menganalisis faktor-faktor yang mempengaruhi *divident payout ratio*. Faktor-faktor yang diuji dalam penelitian ini adalah *debt to total asset*, *cash ratio*, ukuran perusahaan, kepemilikan institusional, *return on asset*, *growth* dan *debt to equity*.

Metode pengambilan sampel dalam penelitian ini menggunakan metode *purposive sampling* pada perusahaan manufaktur yang terdaftar dalam Bursa Efek Indonesia (BEI) selama tahun 2010 sampai 2012. Sebanyak 120 perusahaan digunakan sebagai populasi dalam penelitian dihasilkan 34 perusahaan yang dijadikan sampel penelitian.

Penelitian ini menggunakan regresi berganda digunakan untuk menguji faktor-faktor yang mempengaruhi *divident payout ratio*. Hasil penelitian menunjukkan bahwa *Size* dan *ROA* berpengaruh positif signifikan terhadap *divident payout ratio*. *Debt to total asset* berpengaruh negatif signifikan terhadap *divident payout ratio*. Sedangkan *Cash ratio*, kepemilikan institusional dan *growth* tidak berpengaruh signifikan terhadap *divident payout ratio*.

Kata kunci : *Corporate Governance, Laporan Tahunan, Pengungkapan Corporate Governance*

ABSTRACT

This research aims to analyze the factors that affect the dividend payout ratio. The factors examined in this research is the debt to total assets, cash ratio, firm size, institutional ownership, return on assets, growth and debt to equity.

The sampling method in this research using purposive sampling method on companies listed in Indonesia Stock Exchange (IDX) during 2010 to 2012. A total of 120 companies are used as a population in the research produced 34 companies that the research sample.

This research uses multiple regression is used to examine the factors that affect dividend payout ratio. The results showed that the Size and ROA significant positive effect on dividend payout ratio. Debt to total assets significant negative effect on dividend payout ratio. While Cash ratio, institutional ownership and growth does not significantly influence the dividend payout ratio.

Keywords: *Corporate Governance, Annual Report, Corporate Governance Disclosure.*

BAB I

PENDAHULUAN

1.1 Latar Belakang Penelitian

Salah satu sumber dana dalam kegiatan operasional perusahaan adalah laba (profit) dari hasil operasional perusahaan tersebut. Dalam mengelola laba perusahaan tersebut perlu adanya kebijakan keuangan dari perusahaan untuk memutuskan yaitu apakah laba tersebut seluruhnya digunakan untuk membiayai seluruh kebutuhan pertumbuhan perusahaan atau digunakan untuk mengurangi hutang perusahaan yang belum dilunasi atau keuntungan tersebut dibagikan ke pemegang saham sebagai pembayaran dividen.

Salah satu kebijakan keuangan adalah kebijakan dividen. Kebijakan dividen adalah keputusan perusahaan untuk membagikan laba yang diperoleh perusahaan kepada para pemegang saham sebagai dividen dengan tetap memperhatikan kepentingan perusahaan yaitu meningkatkan nilai perusahaan. Kebijakan dividen terkait dengan berapa besarnya laba yang dibagikan sebagai dividen kepada para pemegang saham dan besarnya laba yang ditahan untuk kepentingan operasional perusahaan. Perusahaan yang memilih untuk membagikan laba sebagai dividen akan mengurangi laba yang ditahan sehingga mengurangi total sumber dana intern atau keuangan internal. Sebaliknya jika perusahaan menahan labanya sebagai laba ditahan maka total sumber dana internal semakin besar sehingga dapat digunakan untuk membiayai aktivitas perusahaan sehingga mengurangi ketergantungan terhadap dana eksternal

sehingga dapat mengurangi resiko. Dari sisi para pemegang saham umumnya menginginkan pembagian dividen yang relatif stabil karena hal tersebut akan mengurangi ketidakpastian akan hasil yang diharapkan dari investasi yang mereka lakukan dan juga dapat meningkatkan kepercayaan pemegang saham terhadap perusahaan sehingga nilai saham juga dapat meningkat.

Kebijakan dividen suatu perusahaan tergambar pada *dividen payout ratio*, yaitu presentase laba yang dibagikan dalam bentuk deviden tunai yang akan didistribusikan kepada pemegang saham. Kebijakan deviden sangat berpengaruh terhadap pertumbuhan perusahaan. Sehingga dapat disimpulkan bahwa semakin tinggi tingkat *dividen payout ratio* maka semakin kecil dana yang akan ditanamkan kembali di dalam perusahaan yang berakibat menghambat pertumbuhan perusahaan (Riyanto, 2001).

Pertimbangan pada *dividen payout ratio* ini diduga sangat berkaitan dengan kinerja perusahaan. Sehingga semakin baik kinerja perusahaan maka perusahaan tersebut akan mampu menetapkan besarnya *dividen payout ratio* sesuai dengan harapan pemegang saham dan tentu saja tanpa mengabaikan kepentingan perusahaan untuk tetap sehat dan tumbuh.

Perusahaan yang melaporkan peningkatan pembayaran dividen adalah perusahaan yang melaporkan *Good News* sedangkan perusahaan yang melaporkan pemotongan pembayaran dividennya adalah perusahaan yang melaporkan *Bad News*. Hal tersebut dapat disimpulkan bahwa pemberitaan dividen merupakan informasi yang dapat menarik minat investor untuk berinvestasi pada perusahaan yang akan memberikan keuntungan terhadap investor itu sendiri. Hal ini

disebabkan karena setiap investor pasti menginginkan tingkat pengembalian return saham yang tinggi yaitu berupa dividen.

Beberapa faktor-faktor yang mempengaruhi *dividen payout ratio*, antara lain yang telah dikemukakan oleh Riyanto (2001), bahwa kebijakan dividen itu dipengaruhi oleh likuiditas, kebutuhan dana untuk membayar hutang (*debt equity ratio*), tingkat pertumbuhan (*Growth*) dan tingkat pengawasan.

Penelitian ini merupakan penelitian replikasi dari penelitian yang telah dilakukan oleh Ritha dan Koestiyanto (2013). Hasil penelitian ini membuktikan bahwa *debt to total asset*, *cash ratio*, kepemilikan institusional dan *growth* berpengaruh signifikan terhadap *dividen payout ratio*, sedangkan ukuran perusahaan dan *return on asset* tidak berpengaruh signifikan terhadap *divident payout ratio*. Perbedaan penelitian ini dengan penelitian Ritha dan Koestiyanto (2013) adalah menggunakan variabel independen lain yaitu *debt to equity ratio* sesuai dengan saran dari penelitian Ritha dan Koestiyanto (2013)

Berdasarkan latar belakang permasalahan yang telah diuraikan diatas, peneliti akan melakukan penelitian terhadap perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa efek Indonesia. Pada penelitian ini peneliti mengambil judul **“Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Dividend Payout Rasio”**.

1.2 Rumusan Masalah

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

1. Apakah *debt to total asset* berpengaruh terhadap kebijakan dividen pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia?
2. Apakah *Cash ratio* berpengaruh terhadap kebijakan dividen pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia?
3. Apakah ukuran perusahaan berpengaruh terhadap kebijakan dividen pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia?
4. Apakah kepemilikan institusional berpengaruh terhadap kebijakan dividen pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia?
5. Apakah *Return on Asset* berpengaruh terhadap kebijakan dividen pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia?
6. Apakah *Growth* berpengaruh terhadap kebijakan dividen pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia ?
7. Apakah *Debt to Equity* berpengaruh terhadap kebijakan dividen pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia ?

1.3 Tujuan Penelitian

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

1. Untuk mengetahui adanya pengaruh *debt to total asset* terhadap kebijakan dividen pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.
2. Untuk mengetahui adanya pengaruh *Cash ratio* terhadap kebijakan dividen pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

3. Untuk mengetahui adanya pengaruh ukuran perusahaan terhadap kebijakan dividen pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.
4. Untuk mengetahui adanya pengaruh kepemilikan institusional terhadap kebijakan dividen pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.
5. Untuk mengetahui adanya pengaruh *Return on Asset* terhadap kebijakan dividen pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.
6. Untuk mengetahui adanya pengaruh *Growth* terhadap kebijakan dividen pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.
7. Untuk mengetahui adanya pengaruh *Debt to Equity* terhadap kebijakan dividen pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

1.4 Manfaat Penelitian

Adapun manfaat penelitian ini adalah sebagai berikut :

1. Bagi Manajemen Perusahaan

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

2. Bagi Pihak Investor

Penelitian ini diharapkan dapat memberikan informasi kepada investor untuk mempertimbangan penentuan investasi pada masa yang akan datang.

3. Bagi Peneliti

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

4. Bagi Peneliti Lebih Lanjut

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

BAB II

KAJIAN PUSTAKA

2.1 Landasan Teori

Landasan teori berisi penjelasan mengenai teori dan variabel-variabel yang digunakan dalam penelitian ini.

2.1.1 Pengertian Dividen

Menurut Riyanto (2001) dividen merupakan aliran kas yang dibayarkan kepada para pemegang saham (*equity investors*). Keuntungan para pemegang saham atau investor dapat berupa dividen dan *capital gain*. Keuntungan yang didapat dari selisih lebih antara harga jual saham dengan harga beli saham disebut *capital gain*.

Menurut Ang (1997) dividen merupakan pendapatan bersih setelah pajak dikurangi dengan laba ditahan (*retained earnings*) yang ditahan sebagai cadangan perusahaan, maka dapat disimpulkan bahwa dividen adalah keuntungan yang dibagikan kepada para pemegang saham sehubungan atas keuntungan yang diperoleh perusahaan.

Frankfurter dan Wood (2003) secara umum mendefinisikan dividen sebagai distribusi *earning (past* atau *present)* dalam *real asset* kepada *shareholders* berdasarkan proporsi kepemilikan. Terdapat tiga bagian dalam definisi tersebut yang mempunyai arti yang sama penting. Pertama, dividen didistribusikan hanya dari *earnings* dan tidak dari sumber ekuitas yang lain. Kedua, dividen harus dalam bentuk aset nyata. Yang mengandung arti

bahwa deviden harus berupa selembat kertas, tidak bisa berupa barang seperti mobil, tanah, dan lain-lain. Ketiga, bahwa semua pemegang saham menerima dividen berdasarkan rasio kepemilikan mereka di perusahaan tersebut.

1. Macam-macam Bentuk Dividen

Menurut Setiawati (2012) terdapat dividen yang dibagikan kepada para investor berbentuk, antara lain:

a. Dividen Tunai

Dividen yang paling umum sering dibagikan dalam bentuk kas. Bagi pimpinan perusahaan yang akan membagikan dividen dalam bentuk ini harus mempertimbangkan ketersediaan kas sebelum membuat pengumuman adanya dividen tunai, apakah jumlah kas yang ada mencukupi untuk pembagian dividen tersebut.

b. Dividen Asset Selain Kas (*property dividend*)

Kadang-kadang dividen dibagikan dalam bentuk asset selain kas, dividen dalam bentuk ini disebut *property dividend*. Asset yang dibagikan bisa berbentuk surat-surat berharga perusahaan lain yang dimiliki oleh perusahaan, barang dagangan atau asset lain. Pemegang saham akan mencatat dividen yang diterimanya ini sebesar harga pasar aset tersebut. Akan tetapi perusahaan yang membagikan *property dividend* akan mencatat dividen ini sebesar nilai buku aset yang dibagikan.

c. Dividen Utang (*Scrip Dividend*)

Dividen utang (*Scrip Dividend*) timbul apabila laba tidak dibagi itu saldonya tidak mencukupi untuk pembagian dividen, tetapi saldo kas yang ada tidak cukup. Oleh karena itu, pimpinan perusahaan akan mengeluarkan *Scrip Dividend* yaitu janji tertulis untuk membayar jumlah tertentu diwaktu yang akan datang.

d. Dividen Likuidasi

Dividen likuidasi adalah dividen yang sebagian merupakan pengembalian modal. Dividen likuidasi ini dicatat dengan mendebit rekening pengembalian modal yang dalam neraca laporkan sebagai pengurang modal saham. Apabila perusahaan membagikan dividen likuidasi, pemegang saham harus diberitahu mengenai berapa jumlah pembagian laba dan berapa yang merupakan pengembalian modal.

e. Dividen Saham (*Stock Dividend*)

Dividen saham adalah pembagian tambahan saham tanpa dipungut pembayaran kepada pemegang saham, sebanding dengan saham-saham yang dimilikinya.

2. Beberapa Teori Kebijakan Dividen

Menurut Baker (2009) dalam Nugroho dan Kawedar (2011) menyebutkan ada tiga teori yang muncul akibat adanya dividen yaitu:

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

Sependapat dengan Gordon dan Lintner yang menyatakan bahwa biaya modal sendiri akan naik jika *Devidend Payout Ratio*

(DPR) rendah. Hal ini dikarenakan investor lebih suka menerima deviden daripada *capital gain*.

b. Tax preference theory

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

c. Information content or signaling hypothesis

Pada teori ini Modigliani dan Miller (1961) berpendapat bahwa suatu kenaikan dividen yang diatas kenaikan normal biasanya merupakan suatu sinyal kepada para investor bahwa manajemen perusahaan meramalkan suatu penghasilan yang baik dimasa yang akan datang. Sebaliknya, suatu penurunan atau kenaikan dividen yang dibawah kenaikan normal diyakini investor sebagai suatu sinyal bahwa perusahaan menghadapi masa sulit di masa mendatang. Namun demikian sulit dikatakan apakah kenaikan atau penurunan harga setelah adanya kenaikan atau penurunan dividen semata-mata disebabkan oleh efek sinyal atau mungkin disebabkan oleh efek sinyal dan preferensi terhadap dividen.

2.1.2 Kebijakan Dividen

Kebijakan deviden merupakan bagian yang menyatu dengan keputusan pendanaan perusahaan. Rasio pembayaran deviden menentukan

jumlah laba yang ditahan sebagai sumber pendanaan. Semakin besar laba ditahan semakin sedikit jumlah laba yang dialokasikan untuk pembayaran deviden. Alokasi penentuan laba sebagai laba ditahan dan pembayaran deviden merupakan aspek utama dalam kebijakan deviden (Van Horne and Wachowicz, 2005). Kebijakan deviden menyangkut masalah penggunaan laba yang menjadi hak para pemegang saham, dan laba tersebut bisa dibagi sebagai deviden atau laba yang ditahan untuk diinvestasikan kembali.

Kebijakan deviden merupakan keputusan yang sangat penting dalam perusahaan. Kebijakan ini melibatkan dua pihak yang mempunyai kepentingan yang berbeda, yaitu para pemegang saham dan pihak perusahaan. Kebijakan deviden adalah kebijakan yang berhubungan dengan pembayaran deviden oleh pihak perusahaan, berupa penentuan besarnya pembayaran deviden dan besarnya laba ditahan untuk kepentingan pihak perusahaan (Alexander, et.al, 1993 dalam Prihantoro, 2003).

2.1.3 Faktor-faktor yang mempengaruhi Kebijakan Dividen

Baker (2009) dalam Nugroho dan Kawedar (2011) menjelaskan bahwa kebijakan deviden dipengaruhi hal-hal sebagai berikut:

a. *Firm Characteristic*

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

b. *Market Characteristic*

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

c. *Substitute Forms of Payout*

Apabila terdapat bentuk lain yang digunakan perusahaan guna memberi insentif kepada investor yang lebih menguntungkan investor atau perusahaan, seperti keringanan pajak, maka perusahaan akan lebih memilih bentuk lain dari dividen.

2.1.4 Dividen Payout Ratio

Amidu dan Abor (2006) dalam Nugroho dan Kawedar (2011) menyatakan bahwa *dividend payout ratio* (DPR) merupakan rasio antara *dividend per share* dengan *earning per share*. DPR mencerminkan kebijakan dividen dari manajemen mengenai besarnya dividen yang harus dibagikan kepada pemegang saham. *Dividend Payout Ratio* adalah perbandingan antara *dividend per share* dengan *earning per share* (Ang, 1997). Keputusan mengenai DPR akan bertolak belakang dengan keputusan mengenai laba ditahan atau *Retention Ratio Decision*, karena selain dibagikan dalam bentuk deviden, sebagian laba bersih akan menjadi laba

ditahan. Perusahaan yang lebih memilih untuk membagikan laba sebagai dividen tentu saja akan meningkatkan kesejahteraan para pemegang saham, sehingga para pemegang saham akan terus menanamkan sahamnya untuk perusahaan tersebut.

2.1.5 Debt to total Asset ratio (DTA)

Debt to total assets merupakan rasio antara total hutang (*total debts*) baik hutang jangka pendek (*current liability*) dan hutang jangka panjang (*long term debt*) terhadap total aktiva (*total assets*) baik aktiva lancar (*current assets*) maupun aktiva tetap (*fixed assets*) dan aktiva lainnya (*other assets*). Rasio ini menunjukkan besarnya hutang yang digunakan untuk membiayai aktiva yang digunakan oleh perusahaan dalam rangka menjalankan aktivitas operasionalnya. Semakin besar rasio DTA menunjukkan semakin besar tingkat ketergantungan perusahaan terhadap pihak eksternal (kreditur) dan semakin besar pula beban biaya hutang (biaya bunga) yang harus dibayar oleh perusahaan. Dengan semakin meningkatnya rasio DTA (dimana beban hutang juga semakin besar) maka hal tersebut berdampak terhadap profitabilitas yang diperoleh perusahaan, karena sebagian digunakan untuk membayar bunga pinjaman. Dengan biaya bunga yang semakin besar, maka profitabilitas (*earnings after tax*) semakin berkurang (karena sebagian digunakan untuk membayar bunga), maka hak para pemegang saham (dividen) juga semakin berkurang (menurun) (Risaptoko, 2007).

2.1.6 Cash ratio (CR)

Cash ratio merupakan salah satu ukuran dari rasio likuiditas (*liquidity ratio*) yang merupakan kemampuan perusahaan memenuhi kewajiban jangka pendeknya (*current liability*) melalui sejumlah kas (dan setara kas, seperti giro atau simpanan lain di bank yang dapat ditarik setiap saat) yang dimiliki perusahaan. Semakin tinggi *cash ratio* menunjukkan kemampuan kas perusahaan untuk memenuhi (membayar) kewajiban jangka pendeknya. Dengan semakin meningkatnya *cash ratio* juga dapat meningkatkan keyakinan para investor untuk membayar dividen yang diharapkan oleh investor (Risaptoko, 2007).

2.1.7 Ukuran Perusahaan

Ukuran perusahaan merupakan suatu faktor yang penting bukan hanya sebagai proksi pada biaya keagenan (dimana dapat diharapkan lebih tinggi pada perusahaan dengan ukuran yang lebih besar) tetapi juga disebabkan biaya transaksi yang berhubungan dengan penerbitan saham sehubungan dengan ukuran perusahaan (Smith, 1977 dalam Risaptoko, 2007)). Dasar teori pada pengaruh dari ukuran (*size*) terhadap *dividen payout ratio* sangat kuat. Perusahaan besar dengan akses pasar yang lebih baik seharusnya membayar dividen yang tinggi kepada pemegang sahamnya, sehingga antara ukuran perusahaan dan pembayaran dividen memiliki hubungan yang positif (Cleary, 1999 dalam Risaptoko, 2007).

2.1.8 Kepemilikan Institusional

Kepemilikan institusional adalah kepemilikan saham perusahaan yang dimiliki oleh institusi atau lembaga seperti perusahaan asuransi, bank, perusahaan investasi dan kepemilikan institusi lain (Tarjo, 2008 dalam Ritha dan Koestiyanto, 2013). Konflik keagenan dapat disebabkan adanya perbedaan kepentingan antara manajer dan para pemegang saham. Konflik ini dapat dikurangi melalui suatu sistem pengawasan yang dapat menyamakan kepentingan-kepentingan yang berbeda antara manajer dan pemegang saham. Kepemilikan saham institusi memberikan peningkatan pengawasan yang lebih optimal terhadap kinerja insider perusahaan dan meningkatkan keuntungan, sehingga berdampak pada peningkatan *Dividend Payout Ratio*.

2.1.9 Return On Asset

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

Menurut Hanafi (2004) perusahaan yang mempunyai aliran kas atau profitabilitas yang baik bisa membayar dividen atau meningkatkan dividen. Hal yang sebaliknya akan terjadi jika jika aliran kas tidak baik. Alasan lain pembayaran dividen adalah untuk menghindari akuisisi oleh perusahaan lain. Perusahaan yang mempunyai kas yang berlebihan seringkali menjadi

target dalam akuisisi. Untuk menghindari akuisisi, perusahaan tersebut bisa membayarkan dividen, dan sekaligus juga membuat senang pemegang saham.

Ang (1997) menyatakan bahwa *Return on Asset* adalah tingkat keuntungan bersih yang berhasil diperoleh perusahaan dalam menjalankan operasionalnya. *Return on Assets* diukur dari laba bersih setelah pajak (*earnings after tax*) terhadap *total asset* yang mencerminkan kemampuan perusahaan dalam penggunaan investasi yang digunakan untuk operasi perusahaan dalam rangka menghasilkan profitabilitas perusahaan. ROA merupakan salah satu ukuran profitabilitas perusahaan yang mana merupakan ukuran efektivitas perusahaan dalam menghasilkan keuntungan dengan memanfaatkan aktiva tetap yang digunakan dalam menghasilkan keuntungan dengan menggunakan atau memanfaatkan aktiva tetap untuk kegiatan operasi. Semakin besar ROA mensinyalir bahwa kinerja perusahaan semakin meningkat karena tingkat kembalian investasi (*return*) yang semakin besar.

Dengan demikian keuntungan akan memengaruhi *dividen payout ratio* karena dividen diambil dari keuntungan bersih yang diperoleh perusahaan. Keuntungan yang layak dibagikan kepada para pemegang saham adalah keuntungan setelah perusahaan memenuhi seluruh kewajibannya tentunya yaitu beban bunga dan pajak. Oleh karena deviden diambil dari keuntungan bersih maka ROA akan mempengaruhi besarnya *dividen payout ratio*. Semakin besar keuntungan yang diperoleh, maka akan

semakin besar pula kemampuan perusahaan untuk membayar dividen (Damayanti dan Achyani, 2006).

2.1.10 Growth

Aset merupakan aktiva yang digunakan untuk aktivitas operasional perusahaan. Semakin besar aset yang dimiliki perusahaan, maka diharapkan semakin besar juga hasil operasional yang dihasilkan oleh perusahaan. Peningkatan aset yang diikuti peningkatan hasil operasi akan semakin menambah kepercayaan pihak luar terhadap perusahaan. Menurut Ang (1997) keyakinan kreditur atas dana yang ditanamkan kedalam perusahaan dijamin oleh besarnya aset yang dimiliki perusahaan. Sehingga peningkatan kepercayaan pihak luar (kreditur) terhadap perusahaan, maka proporsi hutang semakin lebih besar dari modal sendiri.

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

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

2.1.11 Debt To Equity Ratio

Menurut Ang (1997) *Debt to equity ratio* (DER) merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur tingkat *leverage* (penggunaan hutang) terhadap *total shareholder equity* yang dimiliki perusahaan. Menurut Riyanto (2001) salah satu rasio yang termasuk dalam rasio solvabilitas/*leverage* adalah *debt to equity ratio* (DER). Rasio ini digunakan untuk mengetahui berapa bagian dari setiap modal sendiri yang dijadikan jaminan untuk keseluruhan hutang (modal asing) perusahaan atau untuk menilai banyaknya hutang yang digunakan perusahaan. Semakin besar rasio ini menunjukkan semakin besar kewajibannya dan rasio yang semakin rendah akan menunjukkan semakin tinggi kemampuan perusahaan memenuhi kewajibannya. Apabila perusahaan menentukan bahwa pelunasan utangnya akan diambilkan dari laba ditahan, berarti perusahaan harus menahan sebagian besar dari pendapatannya untuk keperluan tersebut, yang ini berarti hanya sebagian kecil saja yang pendapatan yang dapat dibayarkan sebagai dividen.

Prihantoro (2003) menyatakan bahwa *debt equity ratio* mencerminkan kemampuan perusahaan dalam memenuhi seluruh kewajibannya, yang ditunjukkan oleh berapa bagian modal sendiri yang digunakan untuk membayar hutang. Oleh karena itu, semakin rendah *DER* akan semakin tinggi kemampuan perusahaan untuk membayar semua kewajibannya. Peningkatan hutang ini akan mempengaruhi tingkat pendapatan bersih yang tersedia bagi pemegang saham, artinya semakin tinggi kewajiban perusahaan, akan semakin menurunkan kemampuan perusahaan dalam membayar dividen.

2.2 Penelitian Terdahulu

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

Tabel 2.1

Penelitian Terdahulu

No	Nama Peneliti	Topik Penelitian	Variabel	Hasil Analisis
1	Dwiyani (2007)	Analisis Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Dividen Payout Ratio pada Perusahaan Manufaktur di Indonesia	Variabel Dependen: <i>dividen payout ratio</i> Variabel Independen: <i>Cash ratio, debt to equity, net profit margin, return on investment, tax rate</i>	Variabel <i>return on investmen</i> mempunyai pengaruh positif terhadap <i>dividen payout ratio</i> , sedangkan <i>Cash ratio, debt to equity, net profit margin</i> , dan <i>tax rate</i> mempunyai pengaruh negatif terhadap <i>dividen payout ratio</i> .
2	Risaptoko (2007)	Analisis Pengaruh Cash Ratio, Debt To Total Asset, Asset	Variabel Dependen : <i>dividen payout ratio</i> Variabel Independen :	Dari hasil analisis menunjukkan bahwa variabel <i>cash ratio</i> dan

		Growth, Firm Size Dan Return On Asset Terhadap Dividend Payout Ratio (Studi Komparatif Pada Perusahaan <i>Listed</i> Di Bej Yang Sahamnya Ikut Dimiliki Manajemen Dan Yang Sahamnya Tidak Dimiliki Manajemen Periode Tahun 2002-2005)	Cash ratio, Debt to total asset (DTA), Asset Growth, Size, dan return on asset (ROA)	DTA secara parsial signifikan terhadap DPR, Sementara variabel <i>growth</i> , size dan ROA menunjukkan hasil yang tidak signifikan berpengaruh terhadap DPR perusahaan
3	Dewi (2008)	Pengaruh Kepemilikan Manajerial, Kepemilikan Institusional, Kebijakan Hutang, Profitabilitas, dan Ukuran Perusahaan terhadap Kebijakan Dividen	Variabel Dependen: Kebijakan Dividen Variabel Independen: Kepemilikan Manajerial, Kepemilikan Institusional, Kebijakan Hutang, Profitabilitas, dan Ukuran Perusahaan	Variabel ukuran perusahaan berpengaruh positif terhadap kebijakan dividen, sedangkan Kepemilikan Manajerial, Kepemilikan Institusional, Kebijakan Hutang, dan Profitabilitas berpengaruh negatif terhadap kebijakan dividen.
4	Fira (2009)	Analisis Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Kebijakan <i>Dividend Payout Ratio</i> Pada Perusahaan Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2005-2007)	Variabel Dependen: <i>dividen payout Ratio</i> Variabel Independen: <i>Cash Ratio, Growth, Firm Size, Profitability, Debt to Total Asset, dan Debt to equity ratio</i>	Variabel <i>Cash Ratio, Firm Size, Profitability, dan Debt to Total Asset</i> mempunyai pengaruh positif terhadap <i>Dividen Payout Ratio</i> , sedangkan <i>growth</i> dan <i>deb to equity ratio</i> mempunyai pengaruh negatif terhadap <i>dividen payout ratio</i>
5	Handayani (2010)	Analisis Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi <i>Dividen Payout Ratio</i> Pada Perusahaan Manufaktur Di	Variabel Dependen: <i>Dividen payout ratio</i> Variabel Independen: <i>Return On Asset, Debt to Equity Ratio, Current Ratio, dan Firm Size.</i>	Variabel <i>Return On Asset</i> , dan <i>Firm Size</i> berpengaruh positif terhadap <i>dividen payout ratio</i> , sedangkan variabel, <i>Debt to</i>

		Bursa Efek Indonesia Periode 2005-2007		<i>Equity Ratio</i> , dan <i>Current Ratio</i> tidak mempunyai negatif terhadap <i>dividen payout ratio</i> .
6	Ritha dan Koestiyanto (2013)	Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi <i>Dividend Payout Ratio (DPR)</i>	Variabel Dependen : DPR Variabel Independen : <i>Debt to Total Assets, Cash Ratio, Institutional Ownership, Growth, Size dan ROA</i>	Hasil penelitian ini membuktikan bahwa <i>debt to total asset, cash ratio</i> , kepemilikan institusional dan <i>growth</i> berpengaruh signifikan terhadap <i>dividen payout ratio</i> , sedangkan ukuran perusahaan dan <i>return on asset</i> tidak berpengaruh signifikan terhadap <i>divident payout ratio</i> .

2.3 Pengembangan Hipotesis

1. Hubungan antara Debt To Asset Ratio dengan Kebijakan Dividen

Semakin meningkatnya rasio hutang (dimana beban hutang juga semakin besar) maka hal tersebut berdampak terhadap profitabilitas yang diperoleh perusahaan, karena sebagian digunakan untuk membayar bunga pinjaman. Dengan biaya bunga yang semakin besar, maka profitabilitas (*earnings after tax*) semakin berkurang (karena sebagian digunakan untuk membayar bunga), maka hak para pemegang saham (dividen) juga semakin berkurang (menurun). Chang dan Rhee (1990) juga menunjukkan bahwa tingkat hutang yang lebih rendah mengikuti pembayaran dividen perusahaan yang lebih tinggi, dengan demikian *Debt Ratio* mempunyai hubungan yang negatif dengan dividen. Namun berdasarkan teori trade off dan balancing theory, hutang dibenarkan kalau laba lebih besar dari pada

beban pembayaran bunga hutang. Berdasarkan uraian tersebut diatas dapat dirumuskan hipotesis pertama sebagai berikut:

H1 : *debt to total asset* berpengaruh negatif terhadap *dividen payout ratio*.

2. Hubungan antara Cash Ratio Terhadap Dividen Payout Ratio

Mollah et al., (2000) dalam Risaptoko (2007) menunjukkan bahwa posisi *cash ratio* merupakan variabel penting yang dipertimbangkan oleh manajemen dalam *dividen payout ratio*. Namun posisi *cash ratio* menunjukkan variabel yang lebih penting daripada investasi dalam pengambilan keputusan dividen. Perusahaan yang menunjukkan kendala pembayaran (kekurangan likuiditas) mengarahkan manajemen untuk membatasi pertumbuhan dividen. Dengan kata lain, meningkatnya posisi *cash ratio* juga akan meningkatkan pembayaran dividen. Berdasarkan uraian tersebut diatas dapat dirumuskan hipotesis kedua sebagai berikut:

H2 : *cash ratio* berpengaruh positif terhadap *dividen payout ratio*.

3. Hubungan Ukuran Perusahaan Terhadap Dividen Payout Ratio

Ukuran perusahaan merupakan salah satu alat untuk mengukur besar kecilnya suatu perusahaan. Beberapa peneliti seperti, Lloyd, Jahera, dan Page (1985) dan Vogt (1994) dalam Ritha dan Koestiyanto (2013) mengatakan bahwa ukuran perusahaan memainkan suatu peranan dalam menjelaskan rasio pembayaran dividen perusahaan. Juliana dan Sulardi (2003) dalam Ritha dan Koestiyanto (2013) menjelaskan bahwa karyawan, aktiva, penjualan, *market value* dan *value added* adalah beberapa ukuran

umum untuk menentukan besar kecilnya suatu perusahaan. Perusahaan besar dengan akses pasar yang lebih luas seharusnya membayarkan dividen yang tinggi kepada pemegang sahamnya, sehingga ukuran perusahaan dan pembayaran dividen memiliki hubungan yang positif. Sedangkan perusahaan kecil mempunyai akses yang terbatas ke pasar modal dan meningkatkan sumber pendanaan internal dengan meningkatkan *retention ratio* yang secara potensial mengurangi kemampuan perusahaan dalam membayarkan dividen. Berdasarkan uraian di atas, maka hipotesis ketiga penelitian ini adalah sebagai berikut :

H3 : ukuran perusahaan berpengaruh positif terhadap *dividen payout ratio*.

4. Hubungan antara Kepemilikan Institusional Terhadap *Dividen Payout Ratio*

Kepemilikan institusional yang semakin besar akan mengakibatkan kontrol eksternal yang lebih besar di dalam suatu perusahaan. Selain itu kepemilikan institusional yang merupakan pemilik saham mayoritas bisa saja mengabaikan kepentingan pemilik saham minoritas sehingga dalam pengambilan keputusan pemegang saham mayoritas lebih dominan dan unggul. Semakin besar kontrol eksternal akan menyebabkan kebijakan yang diambil akan cenderung mengikuti kebijakan dari institusi eksternal. Hal ini tentunya berdampak pada penurunan harga saham perusahaan di pasar modal sehingga dengan kepemilikan institusional dapat menurunkan kinerja perusahaan. Kepemilikan saham institusi memberikan

peningkatan pengawasan yang lebih optimal terhadap kinerja insider perusahaan dan meningkatkan keuntungan, sehingga berdampak pada peningkatan *Dividend Payout Ratio*. Ritha dan Koestiyanto (2013) menemukan hasil bahwa kepemilikan institusi berpengaruh signifikan terhadap *Dividend Payout Ratio*. Berdasarkan uraian di atas, maka hipotesis keempat penelitian ini adalah sebagai berikut :

H4 : kepemilikan institusional berpengaruh positif terhadap *dividen payout ratio*.

5. Hubungan antara *Return on Asset* terhadap *Dividen Payout Ratio*

ROA merupakan rasio antara pendapatan bersih sesudah pajak (*Net*) terhadap *Total Asset* (Ang, 1997). *Return On Assets* (ROA) menunjukkan efektivitas perusahaan memanfaatkan dana untuk kepentingan perusahaan. Semakin tinggi rasio ini makin *profitable* perusahaan secara relatif. Dividen merupakan sebagian dari laba bersih yang diperoleh perusahaan dan tinggi rendahnya pertumbuhan laba sangat tergantung pada tinggi rendahnya *Return On Assets* (setelah dividen diperhitungkan). Keuntungan yang layak dibagikan pada pemegang saham adalah keuntungan setelah perusahaan memenuhi seluruh kewajiban tetapnya, sedangkan dividen akan dibagikan jika perusahaan memperoleh keuntungan. Karena dividen diambil dari keuntungan bersih yang diperoleh perusahaan, maka keuntungan tersebut akan mempengaruhi besarnya *Dividend Payout Ratio*.

Ang (1997) menyatakan bahwa *Return on Asset* adalah tingkat keuntungan bersih yang berhasil diperoleh perusahaan dalam menjalankan

operasionalnya. *Return on Asset* akan mempengaruhi dividen karena dividen akan dibagikan apabila perusahaan memperoleh keuntungan. Perusahaan yang semakin besar keuntungannya akan membayar porsi pendapatan yang semakin besar sebagai deviden. Berdasarkan uraian tersebut diatas dapat dirumuskan hipotesis kelima sebagai berikut:

H5: *Return on Asset* berpengaruh positif terhadap *Dividen Payout Ratio*

6. Hubungan *Growth* terhadap *Dividen Payout Ratio*

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

H6 : *Growth* berpengaruh negatif terhadap *Dividen Payout Ratio*

7. Hubungan antara *Debt To Equity Ratio* dengan Kebijakan dividen.

Debt To Equity Ratio merupakan rasio untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam memenuhi seluruh kewajibannya, yang ditunjukkan oleh berapa bagian modal sendiri yang akan dibayarkan untuk membayar hutang. Oleh karena itu semakin tinggi *Debt To Equity Ratio* maka kemungkinan besar laba perusahaan ditahan untuk memebayar kewajiban atas hutang perusahaan, sehingga laba yang dibayarkan untuk membayar dividen akan berkurang. Peningkatan utang ini akan mempengaruhi tingkat pendapatan bersih yang tersedia bagi pemegang saham, artinya semakin tinggi kewajiban perusahaan, akan semakin menurunkan kemampuan perusahaan membayar deviden. Prihantoro (2003) menyatakan bahwa semakin tinggi tingkat DER berarti komposisi hutang juga semakin tinggi, maka mengakibatkan semakin rendahnya kemampuan perusahaan dalam membayar dividen. Dengan demikian *Debt Equity Ratio* (DER) berpengaruh negatif dengan *Dividen Payout Ratio* (DPR). Berdasarkan uraian tersebut diatas dapat dirumuskan hipotesis ketujuh sebagai berikut:

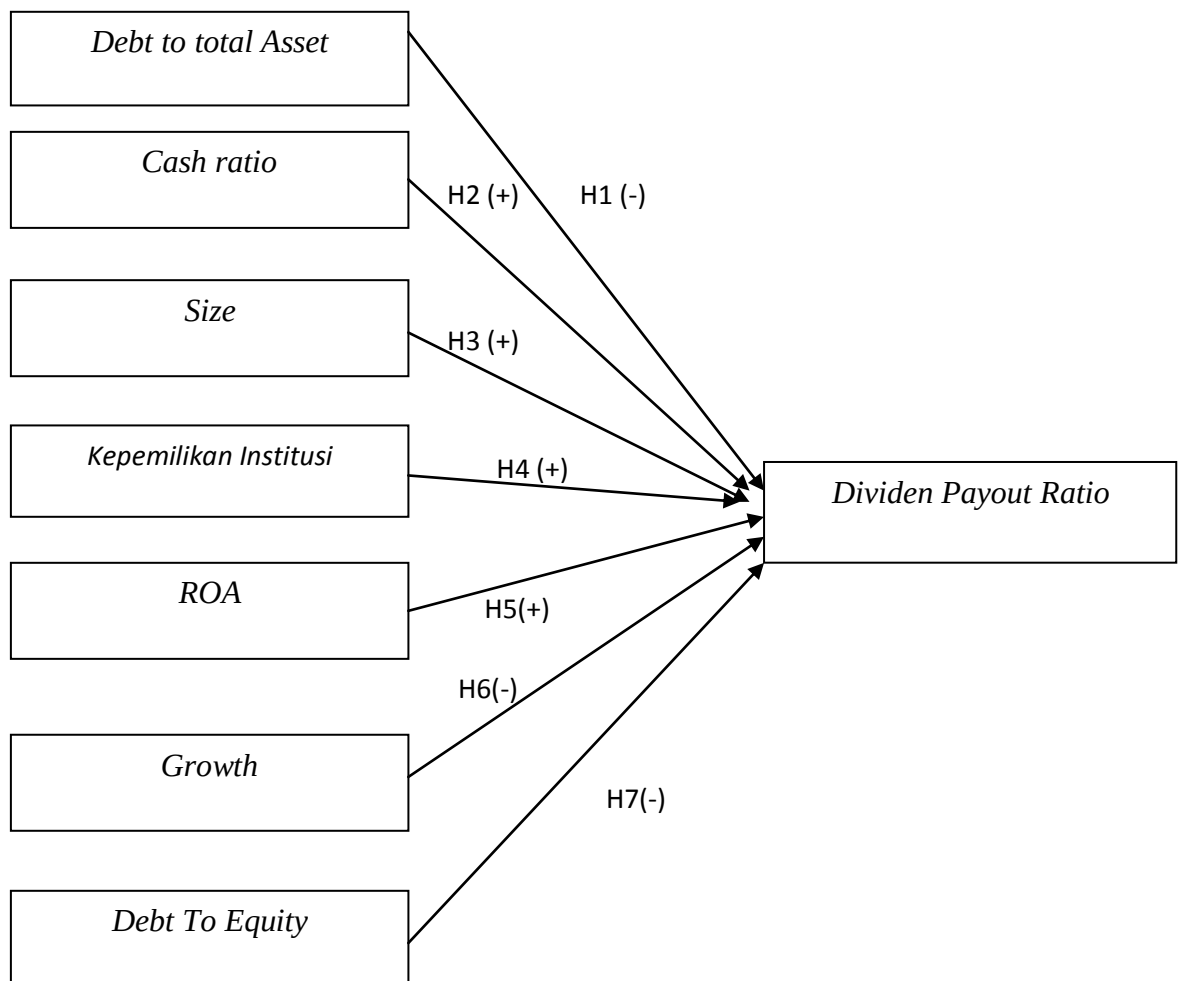
H7: *Debt to EquityRatio* berpengaruh negatif terhadap *Dividen Payout Ratio*

2.4 Kerangka Pemikiran

Berdasarkan uraian di atas, maka hipotesis penelitian kerangka pemikiran dalam penelitian ini adalah sebagai berikut :

Gambar 2.1

Model Kerangka Pemikiran Penelitian



BAB III

METODE PENELITIAN

3.1 Populasi dan Penentuan Sampel

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

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

3.2 Teknik Pengumpulan Data

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

3.3 Definisi dan Pengukuran Variabel Penelitian

Dalam penelitian ini terdapat variabel yang diuji secara sistematis, yaitu:

1. Variabel Dependen

Variabel dependen adalah tipe variabel yang dijelaskan atau dipengaruhi oleh variabel lain (variabel independen). Variabel dependen dalam penelitian ini diukur dengan *dividend payout ratio* (DPR). *Dividend payout ratio* merupakan perbandingan antara *dividen per share* dengan *earnings per share*. DPR menunjukkan besarnya laba yang dibayarkan kepada pemegang saham dalam bentuk dividen. Rumus *dividen payout ratio* sebagai berikut (Helfert, 1995):

$$DPR = \frac{\text{Dividen Per Share}}{\text{Earning Per Share}}$$

2. Variabel Independen

Variabel bebas (independen) adalah tipe variabel yang menjelaskan atau mempengaruhi variabel yang lain. Variabel independen yang digunakan dalam penelitian ini *Debt to total asset*, *cash ratio*, *size*, kepemilikan institusional, *Return On Asset* (ROA), *Growth*, dan *Debt to Equity Ratio* yang dijelaskan dibawah ini :

a. *Debt to total asset*

Debt Ratio merupakan rasio antara total utang (*total debts*) baik utang jangka pendek dan utang jangka panjang terhadap total aktiva (Ang, 1997).

Debt to total Asset dirumuskan sebagai berikut:

$$DTA = \frac{\text{Total Utang}}{\text{Total Aktiva}}$$

b. *Cash Ratio*

Cash Ratio merupakan rasio jumlah kas pada akhir tahun terhadap *earning after tax*. *Cash ratio (CR)* dirumuskan sebagai berikut:

$$CR = \frac{\text{Earning after tax}}{\text{Total Kas}}$$

c. *Size*

Ukuran perusahaan (firm size) diukur dengan *natural logarithm* dari total asset. *Size* dirumuskan sebagai berikut:

$$\text{Size} = \text{Ln (Total Asset)}$$

d. Kepemilikan institusi (INST)

Kepemilikan institusional adalah kepemilikan saham perusahaan yang dimiliki oleh institusi atau lembaga seperti perusahaan asuransi, bank, perusahaan investasi dan kepemilikan institusi lain (Tarjo, 2008 dalam Ritha dan Koestiyanto (2013)). Kepemilikan institusi diukur dengan menggunakan presentase jumlah saham yang dimiliki institusi.

e. *Return On Asset (ROA)*

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

menghasilkan profitabilitas perusahaan. ROA dapat dirumuskan sebagai berikut (Van Horne dan Wachowicz, 2005):

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

f. *Growth*

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

$$Growth\ (X_2) = \frac{S_t - S_{t-1}}{S_{t-1}}$$

Di mana

X_2 = pertumbuhan perusahaan

S_t = total aset tahun berjalan

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

g. *Debt to Equity Ratio (DER)*

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

kewajibannya. Menurut Ang (1997), *Debt to Equity Ratio* (DER) dapat dirumuskan sebagai berikut:

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

3.4 Metode Analisis Data

a. Analisis Deskriptif

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

b. Analisis Statistik

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

Persamaan regresi tersebut adalah sebagai berikut :

$$DPR = b_0 + b_1DTA + b_2CR + b_3Size + b_4INST + b_5ROA + b_6Growth + b_7DER + e$$

Dimana :

- DPR = *Dividend payout ratio*

- b_0 = Konstanta
- $b_1 \dots b_7$ = Koefisien Regresi
- DTA = *Debt to total asser*
- CR = Cash Ratio
- Size = Ukuran Perusahaan
- INST = Ukuran Perusahaan
- ROA = *Return on Asset*
- Growth = Pertumbuhan
- DER = *Debt Equity Ratio*

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

c. Uji Asumsi Klasik

1. Uji Normalitas

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

lonceng. Alat analisis yang digunakan dalam uji ini adalah uji Kolmogorov – Smirnov.

Pengambilan keputusan mengenai normalitas adalah sebagai berikut :

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

2. Heteroskedastisitas

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

3. Autokorelasi

Uji autokorelasi bertujuan untuk mengetahui apakah dalam suatu model regresi linier terdapat korelasi antara pengganggu pada periode t dengan kesalahan pada periode t-1 (sebelumnya) (Ghozali, 2001). Alat analisis yang digunakan adalah uji Durbin – Watson Statistic. Untuk

mengetahui terjadi atau tidak autokorelasi dilakukan dengan membandingkan nilai statistik hitung Durbin Watson pada perhitungan regresi dengan statistik tabel Durbin Watson pada tabel. Dasar pengambilan keputusan adalah sebagai berikut :

- a. Jika $0 < DW < DL$, maka terjadi autokorelasi positif
- b. Jika $DL < DW < DU$, maka ragu – ragu terjadi autokorelasi
- c. Jika $4 - DU < DW < DU$, maka tidak terjadi autokorelasi
- d. Jika $4 - DU < DW < 4 - DL$, maka ragu – ragu terjadi autokorelasi
- e. Jika $DW > 4 - DL$, maka terjadi autokorelasi negatif.

Keterangan : DL = batas bawah DW

DU = batas atas DW

4. Multikolineritas

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

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

d. Koefisien Determinan

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

e. Pengujian Hipotesis

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

Kriteria pengambilan keputusan pada uji-t ini adalah :

- Jika $p > 0,05$ maka H_0 diterima atau tidak terdapat pengaruh yang signifikan antar variabel bebas (X_i) secara parsial dengan variabel terikat (Y).

- Jika $p \leq$ dari 0.05 maka H_0 ditolak atau terdapat adanya pengaruh yang signifikan antar variabel bebas (X_i) secara parsial dengan variabel terikat (Y)

BAB IV

ANALISIS DATA DAN PEMBAHASAN

4.1 Deskripsi Obyek Penelitian

Deskripsi obyek penelitian meneliti profil perusahaan yang menjadi sampel dalam penelitian ini, yaitu perusahaan-perusahaan manufaktur terdaftar di Bursa Efek Indonesia dan mempublikasikan laporan keuangan perusahaan secara konsisten selama 3 tahun berturut turut, yaitu tahun 2010 sampai dengan 2012. Populasi yang digunakan dalam penelitian adalah seluruh perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2010-2012 yang berjumlah 120 perusahaan. Sampel perusahaan tersebut kemudian dipilih dengan menggunakan *purposive sampling*. Setelah dilakukan seleksi pemilihan sampel sesuai kriteria yang telah ditentukan maka diperoleh 34 perusahaan setiap tahunnya yang memenuhi kriteria sampel, sehingga sampel dalam penelitian ini sebanyak 102 (34 X 3) perusahaan.

Tabel 4.1

Kriteria Pengambilan Sampel Penelitian

No	Keterangan	Jumlah
1	Perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI yang mempublikasikan laporan tahunan selama periode penelitian, yaitu tahun 2010 – 2012.	120
2	Laporan keuangan yang tidak memiliki data mengenai variabel-variabel yang akan diteliti .	(0)
3	Perusahan tersebut selalu membagikan dividen selama periode penelitian berturut- turut, yaitu tahun 2010-2012.	(76)
	Perusahaan mengalami laba (<i>Profit</i>) selama periode pengamatan.	(10)
	Jumlah Perusahaan Sampel	34

Sumber : Data Diolah

4.2 Analisis Statistik Deskriptif

Analisis statistik deskriptif digunakan untuk memberikan gambaran atau deskripsi suatu data. Dalam penelitian ini analisis statistik deskriptif dilihat menggunakan nilai minimum, nilai maksimum, rata-rata dan standar deviasi. Hasil analisis statistik deskriptif dalam penelitian ini dapat dilihat dalam table 4.2 di bawah ini :

Tabel 4.2
Hasil Analisis Statistik Deskriptif

Descriptive Statistics

	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
DPR	102	.0003	2.5676	.336021	.4174944
DTA	102	.0609	.9773	.520644	.2025997
CR	102	.0316	21.0682	2.470940	3.6392888
SIZE	102	25.0825	32.8365	28.902194	1.6837229
INST	102	.0824	.9818	.623024	.2314286
ROA	102	.0005	.4163	.127997	.0926946
GROWTH	102	-.8731	.5636	.150186	.1698661
DER	102	.1447	3.6766	1.069432	.7410581
Valid N (listwise)	102				

Sumber : Data Diolah, 2013

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

1. Nilai minimum *devident payout ratio* adalah sebesar 0,0003 yang diperoleh PT Sepatu Bata Tbk. Sedangkan nilai maksimum *devident payout ratio* adalah sebesar 2,5676 yang diperoleh PT Kalbe Farma Tbk. Nilai rata-rata *devident payout ratio* tahun 2010-2012 adalah sebesar 0,336021 atau dengan standar deviasi sebesar 0,4174944. Nilai rata-rata tersebut dapat diartikan bahwa kemampuan perusahaan dalam membayar laba kepada pemegang saham dalam

bentuk dividen adalah sebesar 33,6021%. Sedangkan nilai standar deviasi sebesar 0,4174944 dapat diartikan bahwa tingkat penyebaran data variabel DPR adalah sebesar 0,4174944 dari 102 laporan keuangan.

2. Nilai minimum *debt to total asset* adalah sebesar 0,0609 yang diperoleh PT Astra International Tbk. Sedangkan nilai maksimum *debt to total asset* adalah sebesar 0,9773 yang diperoleh PT Multistrada Arah Sarana Tbk. Nilai rata-rata *debt to total asset* tahun 2010-2012 adalah sebesar 0,520644 dengan standar deviasi sebesar 0,2025997. Nilai rata-rata tersebut dapat diartikan bahwa kemampuan perusahaan dalam membayar utang dengan jaminan asset perusahaan adalah sebesar 52,0644%%. Sedangkan nilai standar deviasi sebesar 0,2025997 dapat diartikan bahwa tingkat penyebaran data variabel *debt to total asset* adalah sebesar 0,2025997 dari 102 laporan keuangan.
3. Nilai minimum *cash ratio* adalah sebesar 0,0316 yang diperoleh PT Mustika Ratu Tbk. Sedangkan nilai maksimum *cash ratio* adalah sebesar 21,0682 yang diperoleh PT Unilever Tbk. Nilai rata-rata *cash ratio* tahun 2010-2012 adalah sebesar 2,470940 atau dengan standar deviasi sebesar 3,6392888. Nilai rata-rata tersebut dapat diartikan bahwa rasio kas akhir tahun dengan laba bersih setelah pajak (*earnings after tax*) adalah sebesar 2,470940. Sedangkan nilai standar deviasi sebesar 3,6392888 dapat diartikan bahwa tingkat penyebaran data variabel *cash ratio* adalah sebesar 3,6392888 dari 102 laporan keuangan.
4. Nilai minimum ukuran perusahaan adalah sebesar 25,0825 yang diperoleh PT Lionmesh Tbk. Sedangkan nilai maksimum ukuran perusahaan adalah sebesar 32,8265 yang diperoleh PT Astra International Tbk. Nilai rata-rata ukuran

perusahaan tahun 2010-2012 adalah sebesar 28,901294 atau dengan standar deviasi sebesar 1,6837229. Nilai rata-rata tersebut dapat diartikan bahwa secara rata-rata tingkat besaran perusahaan adalah sebesar 28,901294. Sedangkan nilai standar deviasi sebesar 1,6837229 dapat diartikan bahwa tingkat penyebaran data variabel ukuran perusahaan adalah sebesar 1,6837229 dari 102 laporan keuangan.

5. Nilai minimum kepemilikan institusional adalah sebesar 0,0824 yang diperoleh PT Berlina Tbk. Sedangkan nilai maksimum kepemilikan institusional adalah sebesar 0,9818 yang diperoleh PT HM Sampoerna Tbk. Nilai rata-rata kepemilikan institusional tahun 2010-2012 adalah sebesar 0,623024 dengan standar deviasi sebesar 0,2314286. Nilai rata-rata tersebut dapat diartikan bahwa tingkat rata-rata saham perusahaan sampel yang dimiliki oleh pihak institusional adalah sebesar 0,623024 atau 62,3024%. Sedangkan nilai standar deviasi sebesar 0,2314286 dapat diartikan bahwa tingkat penyebaran data variabel ukuran perusahaan adalah sebesar 0,2314286 dari 102 laporan keuangan.

6. Nilai minimum *ROA* adalah sebesar 0,0005 yang diperoleh PT Multisrada Arah Sarana Tbk. Sedangkan nilai maksimum *ROA* adalah sebesar 0,4163 yang diperoleh PT HM Sampoerna Tbk. Nilai rata-rata *ROA* tahun 2010-2012 adalah sebesar 0,127997 atau dengan standar deviasi sebesar 0,0926994. Nilai rata-rata tersebut dapat diartikan bahwa kemampuan perusahaan menghasilkan laba dari aset adalah sebesar 0,127997 atau 12,7997. Sedangkan nilai standar

deviasi sebesar 0,0926994 dapat diartikan bahwa tingkat penyebaran data variabel *ROA* adalah sebesar 0,0926994 dari 102 laporan keuangan.

7. Nilai minimum *Growth* adalah sebesar -0,8731 yang diperoleh PT Astra International Tbk. Sedangkan nilai maksimum *Growth* adalah sebesar 0,5636 yang diperoleh PT United Tractor Tbk. Nilai rata-rata *Growth* tahun 2010-2012 adalah sebesar 0,150186 atau dengan standar deviasi sebesar 0,1698661. Nilai rata-rata tersebut dapat diartikan bahwa tingkat pertumbuhan perusahaan adalah sebesar 0,150186 atau 15,0186%. Sedangkan nilai standar deviasi sebesar 0,1698661 dapat diartikan bahwa tingkat penyebaran data variabel *Growth* adalah sebesar 0,1698661 dari 102 laporan keuangan.

8. Nilai minimum *DER* adalah sebesar 0,1447 yang diperoleh PT Mustika Ratu Tbk. Sedangkan nilai maksimum *DER* adalah sebesar 3,6766 yang diperoleh PT Semen Gresik Tbk. Nilai rata-rata *DER* tahun 2010-2012 adalah sebesar 1,069432 atau dengan standar deviasi sebesar 0,7410581. Nilai rata-rata tersebut dapat diartikan bahwa kemampuan perusahaan membayar hutang dari modal mereka adalah sebesar 1.069432 atau 106,9432. Sedangkan nilai standar deviasi sebesar 0,7410581 dapat diartikan bahwa tingkat penyebaran data variabel *DER* adalah sebesar 0,7410581 dari 102 laporan keuangan.

4.3 Uji Asumsi Klasik

4.3.1 Uji Normalitas

Uji normalitas bertujuan untuk menguji apakah dalam sebuah model regresi, variabel dependen, variabel independen keduanya memiliki distribusi

normal ataukah tidak. Model regresi yang baik adalah data normal atau mendekati normal. Alat analisis yang digunakan dalam uji ini adalah uji Kolmogorov – Smirnov. Hasil uji normalitas dengan menggunakan uji kolmogorov-smirnov dapat dilihat pada tabel 4.3 di bawah ini :

Tabel 4.3
Hasil Uji Kolmogorov-Smirnov
One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test

		Unstandardized Residual
N		102
Normal Parameters ^{a,b}	Mean	.0000000
	Std. Deviation	.39994632
	Absolute	.237
Most Extreme Differences	Positive	.237
	Negative	-.140
Kolmogorov-Smirnov Z		2.392
Asymp. Sig. (2-tailed)		.000

a. Test distribution is Normal.

b. Calculated from data.

Sumber : Data Diolah, 2014

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

Tabel 4.4

Hasil Uji Normalitas Setelah Dihapus Outlier

One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test

		Unstandardized Residual
N		95
Normal Parameters ^{a,b}	Mean	.0000000
	Std. Deviation	.16149680
	Absolute	.098
Most Extreme Differences	Positive	.098
	Negative	-.045
Kolmogorov-Smirnov Z		.955
Asymp. Sig. (2-tailed)		.322

a. Test distribution is Normal.

b. Calculated from data.

Sumber : Data Diolah, 2014

Setelah melakukan transformasi data dalam bentuk logaritma normal dihasilkan nilai Asymp. Sig. (2-tailed) sebesar 0,322. Hasil tersebut dapat disimpulkan bahwa data residual dalam model regresi ini terdistribusi normal karena nilai Asymp. Sig. (2-tailed) di atas 0,05.

4.3.2 Uji Multikolinieritas

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

Jika nilai VIF lebih besar dari 10 dan nilai TOLERANCE kurang dari 0,1 maka terjadi multikolinieritas. Bila ada variabel independen yang terkena multikolinieritas, maka penanggulangannya adalah salah satu variabel tersebut dikeluarkan (Ghozali,2001). Hasil uji multikolinieritas dapat dilihat pada tabel 4.5 di bawah ini :

Tabel 4.5
Hasil Uji Multikolinieritas
Coefficients^a

Model		Collinearity Statistics	
		Tolerance	VIF
1	DTA	.101	9.927
	CR	.677	1.477
	SIZE	.904	1.106
	INST	.799	1.251
	ROA	.598	1.672
	GROWT	.319	3.130
	H		
	DER	.111	8.982

a. Dependent Variable: DPR
Sumber : Data Diolah, 2014

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

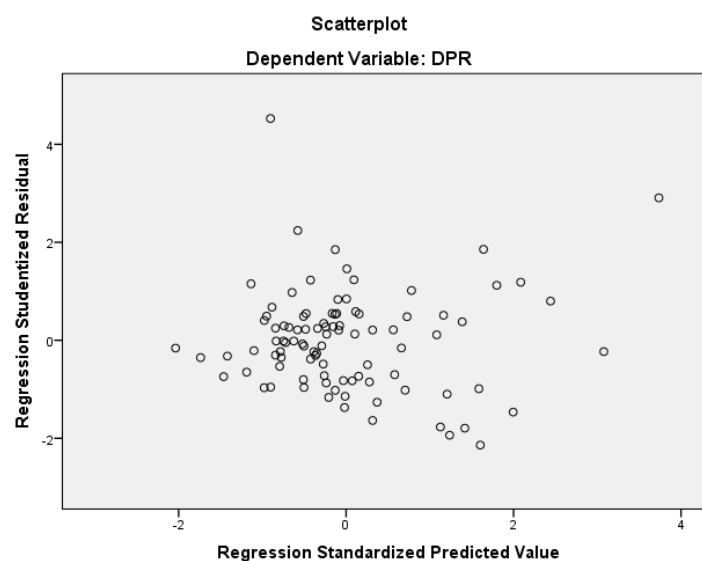
4.3.3 Uji Heteroskedastisitas

Uji heteroskedastisitas dilakukan dengan tujuan untuk menguji apakah dalam model regresi terjadi ketidaksamaan *variance* dari residual dari residual satu pengamatan ke pengamatan yang lain. Pengujian heteroskedastisitas dapat

dilakukan dengan menggunakan grafik *scatterplots*, jika grafik terlihat titik-titik menyebar secara acak dan tersebar di atas maupun dibawah angka 0 sumbu Y maka tidak terjadi heteroskedastistas pada model regresi. Hasil uji heteroskedastisitas dapat dilihat pada Gambar 4.1 di bawah ini :

Gambar 4.1

Hasil Uji Heteroskedastisitas



Sumber : Data Diolah, 2014

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

4.3.4 Uji Autokorelasi

Autokorelasi dapat diartikan adanya kesalahan pengganggu periode t dengan kesalahan pada periode $t-1$ (sebelumnya). Untuk mendiagnosis adanya

autokorelasi dalam suatu model regresi dilakukan melalui pengujian terhadap nilai uji *durbin watson*. Nilai D-W dari model regresi berganda terpenuhi jika nilai $d_u < d_{hitung} < d_{4-du}$. Hasil analisis uji autokorelasi dengan uji *durbin watson* adalah sebagai berikut :

Tabel 4.6

Hasil Uji Autokorelasi

Model Summary^b

Model	Durbin-Watson
1	1.859 ^a

a. Predictors: (Constant),
DER, CR, GROWTH,
SIZE, INST, ROA, DTA

b. Dependent Variable:
DPR

Sumber : Data Diolah, 2014

Dari hasil pada tabel 4.5 di atas, dihasilkan *durbin Watson* sebesar 1,859. Nilai ini akan dibandingkan dengan DW tabel dengan jumlah sample 95, jumlah variabel bebas 7 dan tingkat kepercayaan 5% di dapat nilai batas bawah (d_l) = 1,5117 dan batas atas (d_u) = 1,8266. Oleh karena nilai DW 1,859 berada di antara batas atas (d_u) = 1,8266 dan ($4-d_u$) = 2,1734, maka dapat disimpulkan tidak terjadi autokorelasi.

4.4

Analisis Regresi Linier Berganda

Analisis regresi linier berganda digunakan untuk menguji pengaruh variabel independen yang terdiri dari DTA, CR, SIZE, INST, ROA, GROWTH,

dan DER terhadap variabel dependen yaitu *dividend payout ratio*. Hasil analisis regresi berganda dalam penelitian ini dapat dilihat pada tabel 4.7 di bawah ini :

Tabel 4.7
Hasil Analisis Regresi Linier Berganda
Coefficients^a

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
	B	Std. Error	Beta		
1 (Constant)	-.421	.298		-1.416	.160
DTA	-.613	.270	-.680	-2.271	.026
CR	.001	.006	.030	.261	.795
SIZE	.022	.011	.210	2.100	.039
INST	.014	.084	.017	.164	.870
ROA	.557	.236	.290	2.360	.021
GROWTH	.193	.181	.179	1.062	.291
H					
DER	.209	.071	.840	2.948	.004

a. Dependent Variable: DPR

Sumber : Data Diolah, 2014

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

$$\text{DPR} = -0,421 - 0,613\text{DTA} + 0,001\text{CR} + 0,022\text{Size} + 0,014\text{INST} + 0,557\text{ROA} + 0,193\text{Growth} + 0,209\text{DER}$$

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

1. Nilai intercept konstanta sebesar -0,421. Hasil ini dapat diartikan bahwa apabila besarnya nilai seluruh variabel independen adalah 0, maka besarnya nilai *dividend payout ratio* akan sebesar -0,421.
2. Nilai koefisien regresi variabel DTA adalah sebesar -0,613. Hasil ini dapat diartikan bahwa apabila variabel DTA naik 1 satuan,

maka *dividend payout ratio* akan menurun sebesar 0,613 dengan asumsi semua variabel independen lain konstan.

3. Nilai koefisien regresi variabel *cash ratio* adalah sebesar 0,001. Hasil ini dapat diartikan bahwa apabila variabel *cash position* naik 1 satuan, maka *dividend payout ratio* akan meningkat sebesar 0,001 dengan asumsi semua variabel independen lain konstan.
4. Nilai koefisien regresi variabel *size* adalah sebesar 0,022. Hasil ini dapat diartikan bahwa apabila variabel *size* naik 1 satuan, maka *dividend payout ratio* akan meningkat sebesar 0,022 dengan asumsi semua variabel independen lain konstan.
5. Nilai koefisien regresi variabel kepemilikan institusional adalah sebesar 0,014. Hasil ini dapat diartikan bahwa apabila variabel kepemilikan institusional naik 1 satuan, maka *dividend payout ratio* akan meningkat sebesar 0,014 dengan asumsi semua variabel independen lain konstan.
6. Nilai koefisien regresi variabel *return on asset* sebesar 0,557. Hasil tersebut dapat diartikan bahwa apabila *return on asset* bertambah satu satuan, maka *dividend payout ratio* perusahaan akan mengalami peningkatan sebesar 0,557 dengan asumsi semua variabel independen lain konstan.
7. Nilai koefisien regresi variabel *growth* sebesar 0,193. Hasil tersebut dapat diartikan bahwa nilai variabel *growth* naik satu satuan

maka *dividend payout ratio* perusahaan akan mengalami peningkatan sebesar 0,193 dengan asumsi semua variabel independen lain konstan

8. Nilai koefisien regresi variabel *debt to equity ratio* sebesar 0,209. Hasil tersebut dapat diartikan bahwa apabila *debt to equity ratio* bertambah satu tahun, maka *dividend payout ratio* perusahaan akan mengalami peningkatan sebesar 0,209 satuan dengan asumsi semua variabel independen lain konstan.

4.5 Uji Koefisien Determinasi

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

Tabel 4.8

Hasil Uji Koefisien Determinasi

Model Summary^b

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	.461 ^a	.213	.149	.16787

a. Predictors: (Constant), DER, CR, GROWTH, SIZE, INST, ROA, DTA

b. Dependent Variable: DPR

Sumber : Data Diolah, 2014

Hasil uji koefisien determinasi adalah sebesar 0,149. Hasil ini dapat diartikan bahwa variabel independen yang terdiri dari DTA, CR, SIZE, INST, ROA, GROWTH, dan DTA dapat menjelaskan variabel DPR sebesar 14,9% dan sisanya 85,1% dipengaruhi variabel lain yang tidak dimasukkan dalam penelitian ini.

4.6 Uji Hipotesis

Pengujian hipotesis dalam penelitian ini menggunakan uji statistic t. Hasil uji statistic t dapat dilihat pada tabel 4.9 di bawah ini :

Tabel 4.9
Hasil Pengujian Hipotesis
Coefficients^a

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
	B	Std. Error	Beta		
1 (Constant)	-.421	.298		-1.416	.160
DTA	-.613	.270	-.680	-2.271	.026
CR	.001	.006	.030	.261	.795
SIZE	.022	.011	.210	2.100	.039
INST	.014	.084	.017	.164	.870
ROA	.557	.236	.290	2.360	.021
GROWTH	.193	.181	.179	1.062	.291
DER	.209	.071	.840	2.948	.004

a. Dependent Variable: DPR

Sumber : Data Diolah, 2014

Adapun hasil pengujian hipotesis dalam penelitian ini adalah sebagai berikut :

1. Pengujian Hipotesis Pertama

Pengujian terhadap hipotesis ini dilakukan melalui pengujian signifikansi koefisien regresi dari variabel DTA. Hipotesis pertama penelitian ini

menyatakan bahwa *debt to total asset* berpengaruh negatif terhadap *dividen payout ratio*. Besarnya koefisien regresi *debt to total asset* yaitu -0,613 dan nilai signifikansi sebesar 0,026. Pada tingkat signifikansi $\alpha = 5\%$; maka koefisien regresi tersebut signifikan karena signifikansi $0,026 < 0,05$ sehingga dapat disimpulkan bahwa *debt to total asset* berpengaruh negatif signifikan terhadap *dividen payout ratio* sehingga hipotesis pertama penelitian ini dapat didukung.

2. Pengujian Hipotesis Kedua

Pengujian terhadap hipotesis ini dilakukan melalui pengujian signifikansi koefisien regresi dari variabel *cash ratio*. Hipotesis kedua penelitian ini menyatakan bahwa *cash ratio* berpengaruh positif terhadap *dividend payout ratio*. Besarnya koefisien regresi *cash ratio* yaitu 0,001 dan nilai signifikansi sebesar 0,795. Pada tingkat signifikansi $\alpha = 5\%$; maka koefisien regresi tersebut tidak signifikan karena signifikansi $0,795 > 0,05$ sehingga dapat disimpulkan bahwa *cash ratio* tidak berpengaruh signifikan terhadap *dividend payout ratio* sehingga hipotesis kedua penelitian ini gagal didukung.

3. Pengujian Hipotesis Ketiga

Pengujian terhadap hipotesis ini dilakukan melalui pengujian signifikansi koefisien regresi dari variabel *size*. Hipotesis ketiga penelitian ini menyatakan bahwa *size* berpengaruh positif terhadap *dividend payout ratio*. Besarnya koefisien regresi *size* yaitu 0,022 dan nilai signifikansi sebesar 0,039. Pada tingkat signifikansi $\alpha = 5\%$; maka koefisien regresi tersebut signifikan karena signifikansi $0,039 < 0,05$ sehingga dapat disimpulkan bahwa *size* berpengaruh

positif signifikan terhadap *dividend payout ratio* sehingga hipotesis ketiga penelitian ini dapat didukung.

4. Pengujian Hipotesis Keempat

Pengujian terhadap hipotesis ini dilakukan melalui pengujian signifikansi koefisien regresi dari variabel kepemilikan institusional. Hipotesis keempat penelitian ini menyatakan bahwa kepemilikan institusional berpengaruh positif terhadap *dividend payout ratio*. Besarnya koefisien regresi kepemilikan institusional yaitu 0,014 dan nilai signifikansi sebesar 0,870. Pada tingkat signifikansi $\alpha = 5\%$; maka koefisien regresi tersebut tidak signifikan karena signifikansi $0,870 > 0,05$ sehingga dapat disimpulkan bahwa kepemilikan institusional tidak berpengaruh signifikan terhadap *dividend payout ratio* sehingga hipotesis keempat penelitian ini dapat didukung.

5. Pengujian hipotesis kelima

Pengujian terhadap hipotesis ini dilakukan melalui pengujian signifikansi koefisien regresi dari variabel *return on asset*. Hipotesis kelima penelitian ini menyatakan bahwa *return on asset* berpengaruh positif terhadap *dividend payout ratio*. Besarnya koefisien regresi *return on asset* yaitu 0,557 dan nilai signifikansi sebesar 0,021. Pada tingkat signifikansi $\alpha = 5\%$; maka koefisien regresi tersebut signifikan karena signifikansi $0,021 < 0,05$ sehingga dapat disimpulkan bahwa *return on asset* berpengaruh positif signifikan terhadap *dividend payout ratio* sehingga hipotesis kelima penelitian ini dapat diterima..

6. Pengujian Hipotesis Keenam

Pengujian terhadap hipotesis ini dilakukan melalui pengujian signifikansi koefisien regresi dari variabel *growth*. Hipotesis keenam penelitian ini menyatakan bahwa *growth* berpengaruh negatif terhadap *dividend payout ratio*. Besarnya koefisien regresi *growth* yaitu 0,193 dan nilai signifikansi sebesar 0,291. Pada tingkat signifikansi $\alpha = 5\%$; maka koefisien regresi tersebut signifikan karena signifikansi $0,291 > 0,05$ sehingga dapat disimpulkan bahwa *growth* tidak berpengaruh signifikan terhadap *dividend payout ratio* sehingga hipotesis keenam penelitian ini dapat diterima.

7. Pengujian Hipotesis Ketujuh

Pengujian terhadap hipotesis ini dilakukan melalui pengujian signifikansi koefisien regresi dari variabel *debt to equity ratio*. Hipotesis ketujuh penelitian ini menyatakan bahwa *debt to equity* berpengaruh negatif terhadap *dividend payout ratio*. Besarnya koefisien regresi *debt to equity* yaitu 0,209 dan nilai signifikansi sebesar 0,004. Pada tingkat signifikansi $\alpha = 5\%$; maka koefisien regresi tersebut signifikan karena signifikansi $0,004 < 0,05$ sehingga dapat disimpulkan bahwa *debt to equity ratio* berpengaruh positif signifikan terhadap *dividend payout ratio* sehingga hipotesis ketujuh penelitian ini dapat didukung.

4.7 Pembahasan

4.7.1 Pengaruh *Debt To Total Asset* Terhadap *Dividen Payout Ratio*

Hasil pengujian hipotesis dalam penelitian ini adalah DTA berpengaruh negative signifikan terhadap DPR. Semakin tinggi DTA semakin berkurang

kemampuan perusahaan membayar dividen sebaliknya semakin turun DTA semakin tinggi kemampuan perusahaan membayar dividen. Komitmen perusahaan disektor manufaktur untuk melakukan pembayaran dividen secara teratur menyebabkan kemampuan pembayaran dividen dipengaruhi oleh besar kecilnya hutang perusahaan. Dalam penelitian ini dapat dibuktikan bahwa kenaikan hutang dapat menurunkan kemampuan perusahaan dalam membangun deviden. Hal ini sesuai dengan teori keuangan yang menyatakan jangan lakukan hutang baru jika tidak menghasilkan tambahan laba.

Hasil ini sesuai dengan penelitian Chang dan Rhee (1990) yang menunjukkan bahwa tingkat hutang yang lebih rendah mengikuti pembayaran dividen perusahaan yang lebih tinggi, dengan demikian *Debt Ratio* mempunyai hubungan yang negatif dengan dividen.

4.7.2 Pengaruh *Cash Ratio* Terhadap *Dividen Payout Ratio*

Dari hasil analisis data diatas, dapat disimpulkan bahwa *cash ratio* tidak berpengaruh signifikan terhadap *dividend payout ratio*. Hal ini disebabkan karena perusahaan belum mempunyai posisi cash yang kuat sehingga belum mampu membayar dividen sesuai dengan yang diharapkan. Hal ini tentu dapat di mengerti sebab pembayaran Dividen tunai merupakan arus cash keluar yang tentu saja memerlukan tersedianya cash yang cukup atau posisi likuiditas harus terjaga sehingga walaupun perusahaan memperoleh laba yang tinggi dan beban hutang beserta bunga yang rendah namun jika tidak didukung oleh posisi cash yang kuat maka kemampuan pembayaran dividennya rendah. Oleh sebab itu pihak

manajemen dituntut untuk tetap mengelola kasnya atau aktiva-aktiva yang setara dengan kas secara benar sehingga likuiditas perusahaan tidak terganggu.

Hasil penelitian ini tidak konsisten dengan penelitian yang dilakukan oleh Ritha dan Koestiyanto (2013) yang menemukan hasil bahwa *cash position* berpengaruh positif signifikan terhadap *dividend payout ratio*..

4.7.3 Pengaruh Ukuran Perusahaan Terhadap Dividen Payout Ratio

Hasil pengujian hipotesis membuktikan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh positif signifikan terhadap DPR. Ukuran perusahaan merupakan suatu faktor yang penting bukan hanya sebagai proksi pada biaya keagenan (dimana dapat diharapkan lebih tinggi pada perusahaan dengan ukuran yang lebih besar) tetapi juga disebabkan biaya transaksi yang berhubungan dengan penerbitan saham sehubungan dengan ukuran perusahaan (Smith, 1977 dalam Risaptoko, 2007). Perusahaan besar dengan akses pasar yang lebih baik seharusnya membayar dividen yang tinggi kepada pemegang sahamnya sehingga ukuran perusahaan dan pembayaran dividen memiliki hubungan yang positif.

Hasil ini sesuai dengan penelitian Handayani (2010) yang menemukan hasil bahwa ukuran perusahaan berpengaruh positif terhadap *devident payout ratio*.

4.7.4 Pengaruh Kepemilikan Institusional Terhadap Kebijakan Deviden

Hasil penelitian ini membuktikan bahwa kepemilikan institusional tidak berpengaruh signifikan terhadap kebijakan deviden. Hasil penelitian ini

kemungkinan disebabkan oleh kepemilikan institusional tidak berpengaruh terhadap kebijakan dimungkinkan tinggi rendahnya kepemilikan institusional dalam suatu perusahaan tidak mempengaruhi usaha pengawasan yang lebih besar yang dapat menghalangi perilaku oportunistik manajer. Kepemilikan institusional lebih melihat keuntungan jangka panjang dengan lebih banyak berinvestasi, daripada membagi keuntungan melalui deviden. Adanya kepemilikan oleh investor-investor institusional seperti asuransi, bank, perusahaan investasi dan kepemilikan oleh institusi lain dalam perusahaan belum mampu mendorong peningkatan pengawasan yang lebih optimal terhadap kinerja perusahaan sehingga tidak akan mempengaruhi DPR.

Hasil ini berbeda dengan penelitian Ritha dan Koestiyanto (2013) yang menemukan hasil bahwa kepemilikan institusional berpengaruh positif terhadap DPR.

4.7.5 Pengaruh *Return on Asset* terhadap *Dividen Payout Ratio*

Berdasarkan hasil analisis data di atas, dapat diketahui bahwa *return on asset* berpengaruh positif signifikan terhadap *dividend payout ratio*. Hasil penelitian ini sesuai dengan pendapat yang dikemukakan oleh Sartono (2001) yang menyatakan semakin tinggi Return On Asset maka kemungkinan pembagian Dividen semakin besar. Dengan kata lain semakin besar keuntungan yang diperoleh semakin besar kemampuan perusahaan membayar Dividen. Hal ini menunjukkan perusahaan selalu berusaha meningkatkan citranya dengan cara setiap peningkatan laba akan diikuti dengan peningkatan porsi laba yang di bagi

sebagai dividen dan juga dapat mendorong peningkatan nilai saham perusahaan. Namun sebaiknya perusahaan juga tidak mengabaikan kesehatan pendanaan perusahaan yang ditandai dengan peningkatan ketergantungan terhadap dana internal yang bersumber dari laba ditahan sebab jika pertumbuhan dan perkembangan perusahaan dilakukan dengan cara mengurangi ketergantungan terhadap dana eksternal dan menggantinya dengan sumber dana internal maka selain dapat menurunkan resiko perusahaan juga bisa memperbesar kepemilikan para pemegang saham pada perusahaan. Artinya peningkatan nilai perusahaan yang ditandai dengan peningkatan nilai saham tidak sepenuhnya akibat peningkatan dividen tetapi juga karena peningkatan ekuiti dalam bentuk laba ditahan sehingga pertambahan kekayaan pemegang saham bukan hanya karena perolehan dividen tetapi juga disebabkan peningkatan kepemilikan dalam bentuk laba ditahan.

Hasil penelitian ini sesuai dengan penelitian yang dilakukan oleh Fira (2009) yang menemukan hasil bahwa *return on asset* berpengaruh positif signifikan terhadap *dividend payout ratio*.

4.7.6 Pengaruh *Growth* terhadap *Dividen Payout Ratio*

Dari hasil analisis data diatas, dapat disimpulkan bahwa *growth* berpengaruh tidak berpengaruh signifikan terhadap *dividend payout ratio*. Perusahaan akan lebih senang menahan labanya untuk membiayai ekspansi atau pertumbuhan perusahaan daripada dibayarkan dalam bentuk dividen kepada para pemegang saham. Tapi jika pertumbuhan perusahaan telah mencapai “*well established*” dimana semua dana dalam perusahaan telah terpenuhi, maka akan

memberikan signal yang baik kepada para investor dan meningkatkan kepercayaan investor kepada manajemen perusahaan karena adanya harapan akan mendapatkan pembayaran dividen yang tinggi. Pertumbuhan perusahaan akan berpengaruh terhadap tingkat kebijakan dividen karena pertumbuhan perusahaan akan memerlukan banyak dana untuk memenuhi segala kebutuhan dari pertumbuhan perusahaan tersebut. dengan demikian perusahaan akan lebih senang untuk menahan labanya untuk membiayai pertumbuhan perusahaan sehingga dividen yang akan dibagikan kepada para pemegang saham akan berkurang. Dengan demikian dapatlah dikatakan bahwa makin tingginya *dividend payout ratio* yang ditetapkan oleh perusahaan berarti makin kecil dana yang tersedia untuk ditanamkan kembali di dalam perusahaan yang ini berarti akan menghambat pertumbuhan perusahaan (Riyanto 2001)

Hasil penelitian ini berbeda dengan hasil penelitian yang dilakukan oleh Ritha dan Koestiyanto (2013) yang menemukan bahwa *growth* berpengaruh negative signifikan terhadap *dividend payout ratio*.

4.7.7 Pengaruh *Debt To Equity Ratio* dengan Kebijakan dividen

Dari hasil analisis data diatas, dapat disimpulkan bahwa Debt to Equity Ratio berpengaruh positif signifikan terhadap *intellectual capital disclosure*. Hasil penelitian ini tidak sesuai dengan pendapat yang dikemukakan oleh Sartono (2001) yaitu semakin tinggi Debt to Equity Ratio semakin berkurang kemampuan perusahaan membayar dividen sebaliknya semakin turun Debt to Equity Ratio semakin tinggi kemampuan perusahaan membayar dividen. Komitmen perusahaan

disektor manufaktur untuk melakukan pembayaran dividen secara teratur menyebabkan kemampuan pembayaran dividen tidak dipengaruhi oleh besar kecilnya hutang perusahaan bahkan kenaikan hutang dapat meningkatkan kemampuan perusahaan membayar dividen selama penggunaan hutang harus selalu diiringi dengan peningkatan laba perusahaan. Hal ini sesuai dengan teori keuangan yang menyatakan jangan lakukan hutang baru jika tidak menghasilkan tambahan laba. Hasil uji ini mengindikasikan bahwa dengan total utang (*Leverage*) yang lebih besar memberikan manfaat berupa menambah pendapatan bagi pemegang saham

Hasil penelitian ini berbeda dengan penelitian yang dilakukan oleh Marlina dan Danica (2009) yang menemukan hasil bahwa *debt to equity ratio* tidak berpengaruh signifikan terhadap *dividend payout ratio*..

BAB V

KESIMPULAN DAN SARAN

5.1 Kesimpulan

Kesimpulan yang dapat diambil dari penelitian ini adalah sebagai berikut :

1. *Debt to total asset* berpengaruh negatif signifikan terhadap *dividen payout ratio*. Hasil ini membuktikan bahwa semakin besar *debt to total asset* akan menurunkan *dividen payout ratio*
2. *Cash ratio* tidak berpengaruh signifikan terhadap *dividend payout ratio*. Hasil ini membuktikan bahwa besar-kecilnya *debt to total asset* tidak akan mempengaruhi perubahan *dividen payout ratio*
3. *Size* berpengaruh positif signifikan terhadap *dividend payout ratio*. Hasil ini membuktikan bahwa semakin besar *size* akan meningkatkan *dividen payout ratio*.

4. Kepemilikan institusional tidak berpengaruh signifikan terhadap *dividend payout ratio*. Hasil ini membuktikan bahwa besar kecilnya kepemilikan institusional tidak akan mempengaruhi perubahan *dividen payout ratio*.
5. *Return on asset* berpengaruh positif signifikan terhadap *dividend payout ratio*. Hasil ini membuktikan bahwa semakin besar *return on asset* akan meningkatkan *dividen payout ratio*.
6. *Growth* tidak berpengaruh signifikan terhadap *dividend payout ratio*. Hasil ini membuktikan bahwa besar kecilnya *growth* tidak akan mempengaruhi perubahan *dividen payout ratio*.
7. *Debt to equity ratio* berpengaruh positif signifikan terhadap *dividend payout ratio*. Hasil ini membuktikan bahwa semakin besar *debt to equity ratio* akan meningkatkan *dividen payout ratio*.

5.2 Keterbatasan Penelitian

Dalam penelitian ini terdapat beberapa keterbatasan yang kemungkinan dapat mempengaruhi hasil penelitian, antara lain:

1. Penelitian ini menggunakan perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI dengan periode penelitian hanya tiga tahun 2009 sampai dengan 2011 sehingga belum dapat menggeneralisasikan hasil penelitian.
2. Dari hasil analisis koefisien determinasi ketujuh variabel independen hanya mampu memberikan pengaruh terhadap *dividend payout ratio* sebesar 14,9%.

5.3 Saran

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

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

DAFTAR PUSTAKA

- Ang, R 1997. "Buku Pintar Pasar Modal Indonesia (*The Intelligent Guide to Indonesian Capital Market*)". Media Soft Indonesia.
- Chang, M, dan K. R. Rhee. (1990). "Testing Trade Off and Pecking Order Predictions about Dividends and Debt". The Center for Research in Security Prices Working Paper . p.1-38
- Damayanti, S dan F. Achyani. (2006). "Analisis Pengaruh Investasi, Likuiditas, Profitabilitas, Pertumbuhan Perusahaan, dan Ukuran Perusahaan terhadap Kebijakan Dividen *Payout Ratio*". Jurnal Akuntansi dan Keuangan Vol.5 No.1 April. p.51-62
- Dewi, S. C. 2008. "Pengaruh Kepemilikan Managerial, Kepemilikan Institusional, Kebijakan Hutang, Profitabilitas, Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Kebijakan Dividen". Jurnal Bisnis dan Akuntansi. Vol.10, No.1, April 2008, 47 – 58.
- Dwiyani, R. 2007. "Analisis Faktor-faktor yang Mempengaruhi *Dividen Payout Ratio* pada perusahaan Manufaktur di Indonesia". Tesis Dipublikasikan . Jurusan Manajemen. Universitas Sumatera Utara. Medan.
- Fira, P. 2009. "Analisis Faktor-faktor yang Mempengaruhi Kebijakan *Dividen Payout Ratio*". Tesis Dipublikasikan. Jurusan Manajemen. Universitas Diponegoro. Semarang.

- Frankfurter, George M and Wood Jr., Bob G. 2003. Bob G. Wood. 2003. Dividend Policy Theory Practice. Amerika Serikat : Elsevier Science.
- Ghozali, I. 2001. "Aplikasi Analisis Multivariate Dengan Program SPSS." Semarang: Badan Penerbit Undip.
- Hanafi, M. M. 2004, Manajemen Keuangan. BPFE : Yogyakarta.
- Handayani, D. 2010. "Analisis Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi *Dividen Payout Ratio* Pada Perusahaan Manufaktur Di Bursa Efek Indonesia Periode 2005-2007". Skripsi Dipublikasikan. Fakultas Ekonomi. Universitas Diponegoro. Semarang.
- Helfert, E. A. 1995. *Analisis Laporan Keuangan, Terjemahan Herman Wibowo*. Edisi Ketujuh, Jakarta: Erlangga.
- Marlina, L. dan C. Danica. 2009. Analisis Pengaruh Cash Position, Debt To Equity Ratio, dan Return on Assets terhadap Dividen Payout Ratio. Jurnal Manajemen Bisnis, Vol. 2 (1):1-6.
- Miller, M. H. and F. Modigliani,. 1961. Dividen policy, growth and the valuation 20 of shares. Journal of Business, Vol. 34, pp. 411-33.
- Nugroho, A. H. dan W. Kawedar. 2011. Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Dividend Payout Ratio (Studi Empiris pada Perusahaan yang terdaftar dalam Bursa Efek Indonesia). Tesis Dipublikasikan . Fakultas Ekonomi. Universitas Diponegoro. Semarang.
- Prihantoro. 2003. "Estimasi Pengaruh Dividen *Payout Ratio* pada Perusahaan Publik di Indonesia". Jurnal Ekonomi dan Bisnis No.1 Jilid 8.p.7-14.
- Risaptoko, A. 2007. "Analisis Pengaruh Cash Ratio, Debt To Total Asset, Asset Growth, Firm Size Dan Return On Asset Terhadap Dividend Payout Ratio (Studi Komparatif Pada Perusahaan *Listed* Di Bej Yang Sahamnya Ikut Dimiliki Manajemen Dan Yang Sahamnya Tidak Dimiliki Manajemen Periode Tahun 2002-2005)". Tesis : Universitas Diponegoro.
- Ritha, H. dan E. Koestiyanto. 2013. "Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi *Dividend Payout Ratio (DPR)*". *e-Jurnal Manajemen dan Bisnis*, Vol 1, No. 1, Oktober 2013.
- Riyanto, B. 2001. Dasar-Dasar Pembelanjaan Perusahaan. BPFE : Yogyakarta.
- Sartono, A. 2001. Manajemen Keuangan "Teori dan Aplikasi". Edisi Keempat. BPFE : Yogyakarta.

- Setyawati. 2012. Analisis Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Dividen Per Share (DPS) pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia (BEI) Periode 2006-2010. Skripsi dipublikasikan. Fakultas Ekonomi dan Bisnis. Universitas Hasanuddin. Makassar.
- Van Horne, James C. and John M. Wachowicz. 2005. Fundamentals of Financial: Management Prinsip-Prinsip Manajemen Keuangan. Penerbit Salemba Empat: Jakarta.

LAMPIRAN

LAMPIRAN 1

DAFTAR PERUSAHAAN SAMPEL

No	Kode	Nama Perusahaan
1	SMGR	PT Semen Gresik Tbk
2	AUTO	PT Astra Otoparts Tbk
3	ASGR	PT Astra Graphia Tbk
4	TGKA	PT Tiga Raksa Tbk
5	UNTR	PT United Tractor Tbk
6	TURI	PT Tunas Ridean Tbk
7	HMSP	PT HM Sampuerna Tbk
8	TBLA	PT Tunas Baru Lampung Tbk
9	GJTL	PT Gajah Tunggal Tbk
10	EKAD	PT Ekadharma Tbk
11	ICBP	PT ICBP Indofood Tbk
12	MLBI	PT Multi Bintang Indonesia Tbk
13	KLBF	PT Kalbe Farma Tbk
14	UNVR	PT Unilever Tbk
15	JPFA	PT Japfa Tbk
16	MRAT	PT Mustika Ratu Tbk
17	LION	PT Lion Metal Works Tbk
18	LMSH	PT Lionmesh Tbk
19	MASA	PT Multisrada Arah Sarana Tbk
20	SMAR	PT SMART Tbk
21	FAST	PT Fast Food Tbk
22	MTDL	PT Metrodata Electronic Tbk
23	GDYR	PT Good Year Tbk
24	AMFG	PT Asahimas Flat Gas Tbk
25	SMSM	PT Selamat Sampurna Tbk
26	BRAM	PT Indokorsda Tbk
27	GGRM	PT Gudang Garam Tbk
28	INDF	PT Indofood Sukses Makmur Tbk
29	TSPC	PT Tempo Scan Pacific Tbk
30	BRNA	PT Berlina Tbk
31	TKIM	PT Kertas Twiji Kimia Tbk

32	ASII	PT Astra International Tbk
33	BATA	PT Sepatu Bata Tbk
34	TOTO	PT Surya Toto Tbk

LAMPIRAN 2

DATA PENELITIAN DEVIDEN PAYOUT RATIO

KODE	Deviden			eps			Dpr		
	2010	2011	2012	2010	2011	2012	2010	2011	2012
SMGR	58	250.45	330.89	613	662	817	0.0946	0.3783	0.4050
AUTO	478	434	75	1,480	261	273	0.3230	1.6628	0.2747
ASGR	10	25	15	87.79	103	127	0.1139	0.2418	0.1182
TGKA	39	51	63.5	111.60	122	112	0.3495	0.4167	0.5650
UNTR	330	430	210	1,164	1,180	1,572	0.2835	0.3644	0.1336
TURI	16	5	9	48	58	75	0.3333	0.0862	0.1200
HMSP	615	1100	500	1,465	1,840	2,269	0.4198	0.5978	0.2204
TBLA	8	7.76	12	56.07	98.83	45.19	0.1427	0.0785	0.2655
GJTL	15	12	10	238	196	325	0.0630	0.0612	0.0308
EKAD	3	8	7	44	38	51	0.0682	0.2105	0.1373
ICBP	93	116	169	344	339	374	0.2703	0.3422	0.4519
MLBI	3650	2128	6950	21,040	24,000	22,000	0.1735	0.0887	0.3159
KLBF	25	70	95	137	32	37	0.1825	2.1875	2.5676
UNVR	299	311	296	444	546	634	0.6734	0.5696	0.4669
JPFA	5	335	75	463	298	472	0.0108	1.1242	0.1589
MRAT	9.82	11.41	16.3	57	65	72	0.1723	0.1755	0.2264
LION	125	200	300	743	1,010	1,641	0.1682	0.1980	0.1828
LMSH	30	50	100	766	1,135	4,300	0.0392	0.0441	0.0233
MASA	1	1	2	28.8	1,033	29	0.0347	0.0010	0.0689
SMAR	75	150	200	439	621	749	0.1708	0.2415	0.2670
FAST	83	448	100	447	505	448	0.1857	0.8871	0.2232
MTDL	1	4	4	14.47	16.91	35.47	0.0691	0.2365	0.1128
GDYR	225	250	260	1,616	453	1,547	0.1392	0.5519	0.1681
AMFG	40	80	80	763	776	799	0.0524	0.1031	0.1001
SMSM	30	40	30	104	147	162	0.2885	0.2721	0.1852
BRAM	75	50	100	298	47.15	360.60	0.2517	1.0604	0.2773
GGRM	650	880	1000	2,155	2,544	2,086	0.3016	0.3459	0.4794
INDF	93	133	175	344	350	371	0.2703	0.3800	0.4717
TSPC	35	40	75	109	126	140	0.3211	0.3175	0.5357

BRNA	87	90	90	251	58	72	0.3466	1.5517	1.2500
TKIM	10	15	25	314	481	511	0.0318	0.0312	0.0489
ASII	830	600	611	3,549	4,393	4,800	0.2339	0.1366	0.1273
BATA	1300	1.45	43.5	4,690	4,355	5,334	0.2772	0.0003	0.0082
TOTO	700	1000	1000	3,912	4,403	4,400	0.1789	0.2271	0.2273

LAMPIRAN 3

DATA PENELITIAN DEBT TO TOTAL ASSET

KODE	Total Utang			Total Asset			DTA		
	2010	2011	2012	2010	2011	2012	2010	2011	2012
SMGR	7,867,500,000,000	5,622,074,731,000	7,060,986,827,000	6,139,640,438,000	8,099,174,681,000	10,876,386,685,000	0.6075	0.9157	0.8718
AUTO	1,482,705,000,000	2,241,333,000,000	3,396,543,000,000	5,585,825,000,000	6,964,227,000,000	8,881,642,000,000	0.3192	0.4013	0.4877
ASGR	515,197,839,169	569,502,000,000	606,917,000,000	982,479,682,109	1,126,055,000,000	1,239,927,000,000	0.6649	0.5797	0.5390
TGKA	1,275,438,130,291	1,494,949,170,032	1,777,281,358,388	1,741,975,270,457	2,018,488,134,855	2,356,096,370,695	0.8700	0.8582	0.8805
UNTR	13,535,508,000,000	18,936,114,000,000	18,000,076,000,000	29,700,914,000,000	46,440,062,000,000	50,300,633,000,000	0.5546	0.6376	0.3876
TURI	1,077,534,000,000	1,077,534,000,000	1,544,086,000,000	2,100,154,000,000	2,545,309,000,000	3,312,385,000,000	0.6085	0.5131	0.6066
HMSP	10,309,671,000,000	9,174,554,000,000	12,939,107,000,000	20,525,123,000,000	19,376,343,000,000	26,247,527,000,000	0.5819	0.4470	0.6678
TBLA	2,409,512,453,000	2,637,250,000,000	3,438,126,000,000	3,651,105,169,000	4,244,618,000,000	5,197,552,000,000	0.8648	0.7223	0.8100
GJTL	6,844,980,000,000	7,123,318,000,000	7,391,409,000,000	10,371,567,000,000	11,554,143,000,000	12,869,793,000,000	0.7568	0.6868	0.6397
EKAD	79,271,063,174	89,946,780,063	81,915,660,390	204,470,482,995	237,592,308,314	273,814,329,851	0.4801	0.4399	0.3448
ICBP	3,999,132,000,000	4,513,084,000,000	5,766,682,000,000	13,361,313,000,000	15,222,857,000,000	17,753,480,000,000	0.3912	0.3378	0.3788
MLBI	665,714,000,000	690,545,000,000	840,312,000,000	1,137,082,000,000	1,220,813,000,000	1,471,374,000,000	0.6701	0.6073	0.6883
KLBF	1,260,361,432,719	1,758,619,054,414	2,046,313,566,000	7,032,496,663,288	8,274,554,112,840	9,417,957,181,000	0.1944	0.2501	0.2473
UNVR	4,652,409,000,000	6,801,375,000,000	8,016,614,000,000	8,701,262,000,000	10,482,312,000,000	11,984,979,000,000	0.6216	0.7817	0.7648
JPFA	3,492,895,000,000	4,481,070,000,000	6,198,137,000,000	6,979,762,000,000	8,266,417,000,000	10,961,464,000,000	0.5754	0.6420	0.7498
MRAT	48,828,886,257	64,063,972,374	69,586,067,037	386,352,442,915	422,493,037,089	455,472,778,210	0.1335	0.1658	0.1647
LION	43,971,457,126	63,755,284,222	61,667,655,113	303,899,974,798	365,815,749,593	433,497,042,140	0.1620	0.2098	0.1686
LMSH	31,414,708,371	40,816,000,000	31,022,520,184	78,200,046,845	98,019,000,000	128,547,715,366	0.4313	0.5219	0.3165
MASA	1,409,277,000,000	2,969,322,000,000	2,441,703,168,710	3,038,412,000,000	4,736,349,000,000	6,038,778,604,650	0.5557	0.9773	0.5155
SMAR	6,498,850,000,000	7,386,347,000,000	7,308,000,000,000	12,475,642,000,000	14,721,899,000,000	16,247,395,000,000	0.6365	0.5921	0.4964

FAST	434,379,085,000	717,263,541,000	791,183,187,000	1,236,043,044,000	1,547,982,024,000	1,781,905,994,000	0.4171	0.5803	0.5111
MTDL	584,565,539,799	691,762,339,291	961,946,054,300	945,242,001,932	1,274,285,268,904	1,662,380,706,074	0.5520	0.7318	0.7549
GDYR	732,417,694,155	758,327,051,620	688,722,604,640	1,148,016,599,235	1,186,115,347,080	1,198,261,250,770	0.6495	0.6606	0.5807
AMFG	529,732,000,000	545,395,000,000	748,332,000,000	2,372,657,000,000	2,690,595,000,000	3,115,421,000,000	0.2686	0.2299	0.2781
SMSM	498,627,884,127	466,245,600,402	620,875,870,082	1,067,103,249,531	1,136,857,942,381	1,141,204,473,590	0.5295	0.4369	0.5461
BRAM	283,850,592,000	458,393,625,000	583,198,193,170	1,492,727,607,000	1,660,119,065,000	2,223,454,411,460	0.2103	0.3071	0.3513
GGRM	9,421,403,000,000	14,537,777,000,000	14,903,612,000,000	30,741,679,000,000	39,088,705,000,000	41,509,325,000,000	0.3460	0.4729	0.3813
INDF	22,423,117,000,000	21,975,708,000,000	25,181,533,000,000	47,275,955,000,000	53,585,933,000,000	59,324,207,000,000	0.5553	0.4648	0.4699
TSPC	944,862,700,629	1,204,438,648,320	1,279,828,890,909	3,589,595,911,220	4,250,374,395,321	4,632,984,970,719	0.2896	0.3355	0.3011
BRNA	326,943,862,376	389,457,125,000	468,554,000,000	550,907,476,933	643,963,801,000	437,222,000,000	0.6446	0.7069	0.7276
TKIM	14,874,503,607,000	16,565,150,360,000	18,447,981,180,000	20,946,818,214,000	23,294,757,996,000	25,935,346,140,000	0.6711	0.7908	0.7919
ASII	54,168,000,000,000	77,683,000,000,000	92,460,000,000,000	112,857,000,000,000	153,521,000,000,000	182,274,000,000,000	0.0609	0.6883	0.6023
BATA	152,743,590,000	162,169,217,000	186,619,508,000	484,252,555,000	516,649,305,000	574,107,994,000	0.3672	0.3349	0.3612
TOTO	460,601,074,226	579,028,772,664	624,499,013,875	1,091,583,115,098	1,339,570,029,820	1,522,663,914,388	0.4556	0.5304	0.4662

LAMPIRAN 4

DATA PENELITIAN CASH RATIO

KODE	Earning After Tax			Total Kas			DTA		
	2010	2011	2012	2010	2011	2012	2010	2011	2012
SMGR	193,797,649,353	218,124,016,284	235,945,643,357	3,867,204,726,000	3,375,645,424,000	3,022,124,696,000	0.0501	0.0646	0.0781
AUTO	1,141,179,000,000	1,006,716,000,000	1,053,246,000,000	485,564,000,000	365,399,000,000	651,750,000,000	2.3502	2.7551	1.6160
ASGR	118,414,721,270.00	130,473,000,000.00	164,128,000,000.00	211,074,505,420	194,945,000,000	153,298,000,000	0.5610	0.6693	1.0706
TGKA	102,503,218,904	103,232,118,919	112,413,524,565	90,403,000,000	107,342,000,000	345,387,216,000	1.1338	0.9617	0.3255
UNTR	3,872,931,000,000	5,900,908,000,000	5,779,675,000,000	1,155,545,000,000	2,197,124,000,000	2,692,150,000,000	3.3516	2.6857	2.1469
TURI	269,004,000,000	322,289,000,000	420,088,000,000	52,855,000,000	351,726,000,000	276,546,000,000	5.0895	0.9163	1.5191
HMSP	6,421,429,000,000	8,065,414,000,000	9,945,296,000,000	3,209,559,000,000	2,070,123,000,000	783,505,000,000	2.0007	3.8961	12.6933
TBLA	246,663,187,000	419,107,000,000	241,631,000,000	242,981,000,000	544,904,000,000	548,332,000,000	1.0152	0.7691	0.4407
GJTL	830,624,000,000	683,629,000,000	1,132,247,000,000	843,386,000,000	586,720,000,000	904,547,000,000	0.9849	1.1652	1.2517
EKAD	33,672,000,000.00	35,220,000,000.00	35,970,304,664	1,699,000,000	7,056,318,590	6,427,674,775	19.8187	4.9913	5.5962
ICBP	1,704,047,000,000	1,975,345,000,000	2,179,592,000,000	3,353,718,000,000	1,557,155,000,000	835,643,000,000	0.5081	1.2686	2.6083
MLBI	442,916,000,000	507,238,000,000	305,209,000,000	206,585,000,000	248,409,000,000	99,129,000,000	2.1440	2.0419	3.0789
KLBF	1,286,330,026,012	1,482,236,969,778	1,733,928,106,000	1,901,871,765,050	2,291,335,810,101	1,859,662,706,073	0.6763	0.6469	0.9324
UNVR	3,386,970,000,000	4,163,369,000,000	4,839,145,000,000	317,759,000,000	336,143,000,000	229,690,000,000	10.6589	12.3857	21.0682
JPFA	959,161,000,000	617,054,000,000	991,659,000,000	642,483,000,000	827,444,000,000	872,441,000,000	1.4929	0.7457	1.1366
MRAT	24,418,796,930	27,867,834,532	30,751,407,882	770,687,373,000	881,018,546,000	751,783,658,000	0.0317	0.0316	0.0409
LION	38,631,299,358	52,535,147,701.00	85,373,721,654	148,965,833,425	173,116,991,549	202,359,152,678	0.2593	0.3035	0.4219
LMSH	7,350,536,344	7,350,536,344.00	41,282,515,026	1,174,514,059	6,217,476,683	34,442,499,058	6.2584	1.1822	1.1986
MASA	176,082,000,000	143,107,000,000	2,753,039,330	50,092,870,000	49,402,270,000	46,436,100,000	3.5151	2.8968	0.0593
SMAR	1,260,513,000,000	1,784,724,000,000	2,151,528,000,000	1,395,000,000,000	1,072,000,000,000	1,830,000,000,000	0.9036	1.6649	1.1757

FAST	199,597,177,000	229,054,524,000	206,045,984,000	95,948,148,000	139,749,418,000	177,699,121,000	2.0803	1.6390	1.1595
MTDL	30,438,567,670	43,425,028,402	79,671,000,806	95,898,225,000	144,783,171,000	146,897,299,000	0.3174	0.2999	0.5424
GDYR	66,676,069,188	19,555,000,000.00	64,537,550,990	56,232,814,178	115,412,824,912	84,423,915,660	1.1857	0.1694	0.7644
AMFG	330,973,000,000	336,995,000,000	346,609,000,000	573,000,000,000	671,000,000,000	806,000,000,000	0.5776	0.5022	0.4300
SMSM	150,420,111,988	200,865,266,626	233,209,607,910	14,305,267,597	16,902,672,713	35,233,005,253	10.5150	11.8836	6.6191
BRAM	134,160,199,000	67,489,275,000	162,376,793,030	83,189,000,000	85,819,552,000	117,413,140,000	1.6127	0.7864	1.3830
GGRM	4,146,282,000,000	4,894,057,000,000	4,013,758,000,000	1,249,249,000,000	1,094,895,000,000	1,285,799,000,000	3.3190	4.4699	3.1216
INDF	2,952,858,000,000	3,077,180,000,000	3,261,176,000,000	3,353,718,000,000	4,283,439,000,000	3,221,386,000,000	0.8805	0.7184	1.0124
TSPC	488,889,258,921	566,048,397,448	627,950,145,504	1,398,375,375,274	1,608,818,728,324	1,651,451,019,395	0.3496	0.3518	0.3802
BRNA	34,760,866,434	40,027,599,000	49,571,000,000	34,391,904,000	39,372,424,000	43,733,397,000	1.0107	1.0166	1.1335
TKIM	418,728,852,000	640,799,288,000	336,680,390,000	206,242,616,000	219,617,892,000	688,223,570,000	2.0303	2.9178	0.4892
ASII	14,366,000,000,000	17,785,000,000,000	19,421,000,000,000	3,629,000,000,000	5,772,000,000,000	7,095,000,000,000	3.9587	3.0813	2.7373
BATA	60,975,070,000	56,615,123,000	69,343,398,000	46,594,000,000	59,941,000,000	55,335,000,000	1.3086	0.9445	1.2532
TOTO	193,797,649,353	218,124,016,284	235,945,643,357	63,302,931,139	80,979,486,745	58,650,537,826	3.0614	2.6936	4.0229

LAMPIRAN 5

DATA PENELITIAN SIZE

KODE	Total Asset			DTA		
	2010	2011	2012	2010	2011	2012
SMGR	6,139,640,438,000	8,099,174,681,000	10,876,386,685,000	29.4458	29.7228	30.0176
AUTO	5,585,825,000,000	6,964,227,000,000	8,881,642,000,000	29.3513	29.5718	29.8150
ASGR	982,479,682,109	1,126,055,000,000	1,239,927,000,000	27.6133	27.7497	27.8461
TGKA	1,741,975,270,457	2,018,488,134,855	2,356,096,370,695	28.1860	28.3334	28.4880
UNTR	29,700,914,000,000	46,440,062,000,000	50,300,633,000,000	31.0222	31.4692	31.5490
TURI	2,100,154,000,000	2,545,309,000,000	3,312,385,000,000	28.3730	28.5653	28.8287
HMSP	20,525,123,000,000	19,376,343,000,000	26,247,527,000,000	30.6527	30.5951	30.8986
TBLA	3,651,105,169,000	4,244,618,000,000	5,197,552,000,000	28.9261	29.0767	29.2792
GJTL	10,371,567,000,000	11,554,143,000,000	12,869,793,000,000	29.9701	30.0781	30.1859
EKAD	204,470,482,995	237,592,308,314	273,814,329,851	26.0437	26.1938	26.3357
ICBP	13,361,313,000,000	15,222,857,000,000	17,753,480,000,000	30.2234	30.3538	30.5076
MLBI	1,137,082,000,000	1,220,813,000,000	1,471,374,000,000	27.7595	27.8305	28.0172
KLBF	7,032,496,663,288	8,274,554,112,840	9,417,957,181,000	29.5816	29.7442	29.8736
UNVR	8,701,262,000,000	10,482,312,000,000	11,984,979,000,000	29.7945	29.9807	30.1147
JPFA	6,979,762,000,000	8,266,417,000,000	10,961,464,000,000	29.5740	29.7432	30.0254
MRAT	386,352,442,915	422,493,037,089	455,472,778,210	26.6800	26.7694	26.8446
LION	303,899,974,798	365,815,749,593	433,497,042,140	26.4400	26.6254	26.7952
LMSH	78,200,046,845	98,019,000,000	128,547,715,366	25.0825	25.3084	25.5796
MASA	3,038,412,000,000	4,736,349,000,000	6,038,778,604,650	28.7424	29.1863	29.4292
SMAR	12,475,642,000,000	14,721,899,000,000	16,247,395,000,000	30.1548	30.3204	30.4190
FAST	1,236,043,044,000	1,547,982,024,000	1,781,905,994,000	27.8429	28.0680	28.2087
MTDL	945,242,001,932	1,274,285,268,904	1,662,380,706,074	27.5747	27.8734	28.1393
GDYR	1,148,016,599,235	1,186,115,347,080	1,198,261,250,770	27.7691	27.8017	27.8119
AMFG	2,372,657,000,000	2,690,595,000,000	3,115,421,000,000	28.4950	28.6208	28.7674
SMSM	1,067,103,249,531	1,136,857,942,381	1,141,204,473,590	27.6960	27.7593	27.7631
BRAM	1,492,727,607,000	1,660,119,065,000	2,223,454,411,460	28.0316	28.1379	28.4301
GGRM	30,741,679,000,000	39,088,705,000,000	41,509,325,000,000	31.0566	31.2969	31.3569
INDF	47,275,955,000,000	53,585,933,000,000	59,324,207,000,000	31.4870	31.6123	31.7140
TSPC	3,589,595,911,220	4,250,374,395,321	4,632,984,970,719	28.9091	29.0780	29.1642
BRNA	550,907,476,933	643,963,801,000	437,222,000,000	27.0348	27.1909	26.8037
TKIM	20,946,818,214,000	23,294,757,996,000	25,935,346,140,000	30.6730	30.7792	30.8866
ASII	112,857,000,000,000	153,521,000,000,000	182,274,000,000,000	32.3571	32.6649	32.8365
BATA	484,252,555,000	516,649,305,000	574,107,994,000	26.9059	26.9706	27.0761
TOTO	1,091,583,115,098	1,339,570,029,820	1,522,663,914,388	27.7187	27.9234	28.0515

LAMPIRAN 6

DATA PENELITIAN KEPEMILIKAN MANAJERIAL

KODE	KEPEMILIKAN MANAJERIAL		
	2010	2011	2012
SMGR	0.5100	0.5100	0.5100
AUTO	0.9564	0.9564	0.9507
ASGR	0.7687	0.7687	0.7687
TGKA	0.3807	0.3731	0.3807
UNTR	0.5950	0.5950	0.5950
TURI	0.4384	0.4384	0.4384
HMSP	0.9818	0.9818	0.9818
TBLA	0.2910	0.2611	0.3005
GJTL	0.5970	0.5970	0.5970
EKAD	0.7545	0.7545	0.7545
ICBP	0.8053	0.8053	0.8053
MLBI	0.8253	0.8253	0.8253
KLBF	0.0867	0.5663	0.5663
UNVR	0.8500	0.8500	0.8500
JPFA	0.5751	0.5751	0.5751
MRAT	0.8024	0.8024	0.8022
LION	0.8655	0.5770	0.5770
LMSH	0.3222	0.3222	0.3222
MASA	0.3510	0.4780	0.4780
SMAR	0.9720	0.9720	0.9720
FAST	0.0988	0.0976	0.1014
MTDL	0.2513	0.2513	0.2513
GDYR	0.8500	0.8500	0.8500
AMFG	0.8467	0.8467	0.8470
SMSM	0.5813	0.5813	0.5813
BRAM	0.6021	0.6021	0.6021
GGRM	0.6929	0.6929	0.6929
INDF	0.5007	0.5007	0.5007
TSPC	0.9503	0.7728	0.7726
BRNA	0.5142	0.0824	0.5142
TKIM	0.6000	0.6000	0.6000
ASII	0.5013	0.5013	0.5013
BATA	0.8770	0.8770	0.8770
TOTO	0.6482	0.6482	0.6482

LAMPIRAN 7

DATA PENELITIAN RETURN ON ASSET

KODE	Earning After Tax			Total Asset			ROA		
	2010	2011	2012	2010	2011	2012	2010	2011	2012
SMGR	193,797,649,353	218,124,016,284	235,945,643,357	6,139,640,438,000	8,099,174,681,000	10,876,386,685,000	0.0316	0.0269	0.0217
AUTO	1,141,179,000,000	1,006,716,000,000	1,053,246,000,000	5,585,825,000,000	6,964,227,000,000	8,881,642,000,000	0.2043	0.1446	0.1186
ASGR	118,414,721,270.00	130,473,000,000.00	164,128,000,000.00	982,479,682,109	1,126,055,000,000	1,239,927,000,000	0.1205	0.1159	0.1324
TGKA	102,503,218,904	103,232,118,919	112,413,524,565	1,741,975,270,457	2,018,488,134,855	2,356,096,370,695	0.0588	0.0511	0.0477
UNTR	3,872,931,000,000	5,900,908,000,000	5,779,675,000,000	29,700,914,000,000	46,440,062,000,000	50,300,633,000,000	0.1304	0.1271	0.1149
TURI	269,004,000,000	322,289,000,000	420,088,000,000	2,100,154,000,000	2,545,309,000,000	3,312,385,000,000	0.1281	0.1266	0.1268
HMSP	6,421,429,000,000	8,065,414,000,000	9,945,296,000,000	20,525,123,000,000	19,376,343,000,000	26,247,527,000,000	0.3129	0.4163	0.3789
TBLA	246,663,187,000	419,107,000,000	241,631,000,000	3,651,105,169,000	4,244,618,000,000	5,197,552,000,000	0.0676	0.0987	0.0465
GJTL	830,624,000,000	683,629,000,000	1,132,247,000,000	10,371,567,000,000	11,554,143,000,000	12,869,793,000,000	0.0801	0.0592	0.0880
EKAD	33,672,000,000.00	35,220,000,000.00	35,970,304,664	204,470,482,995	237,592,308,314	273,814,329,851	0.1647	0.1482	0.1314
ICBP	1,704,047,000,000	1,975,345,000,000	2,179,592,000,000	13,361,313,000,000	15,222,857,000,000	17,753,480,000,000	0.1275	0.1298	0.1228
MLBI	442,916,000,000	507,238,000,000	305,209,000,000	1,137,082,000,000	1,220,813,000,000	1,471,374,000,000	0.3895	0.4155	0.2074
KLBF	1,286,330,026,012	1,482,236,969,778	1,733,928,106,000	7,032,496,663,288	8,274,554,112,840	9,417,957,181,000	0.1829	0.1791	0.1841
UNVR	3,386,970,000,000	4,163,369,000,000	4,839,145,000,000	8,701,262,000,000	10,482,312,000,000	11,984,979,000,000	0.3893	0.3972	0.4038
JPFA	959,161,000,000	617,054,000,000	991,659,000,000	6,979,762,000,000	8,266,417,000,000	10,961,464,000,000	0.1374	0.0746	0.0905
MRAT	24,418,796,930	27,867,834,532	30,751,407,882	386,352,442,915	422,493,037,089	455,472,778,210	0.0632	0.0660	0.0675
LION	38,631,299,358	52,535,147,701.00	85,373,721,654	303,899,974,798	365,815,749,593	433,497,042,140	0.1271	0.1436	0.1969
LMSH	7,350,536,344	7,350,536,344.00	41,282,515,026	78,200,046,845	98,019,000,000	128,547,715,366	0.0940	0.0750	0.3211
MASA	176,082,000,000	143,107,000,000	2,753,039,330	3,038,412,000,000	4,736,349,000,000	6,038,778,604,650	0.0580	0.0302	0.0005
SMAR	1,260,513,000,000	1,784,724,000,000	2,151,528,000,000	12,475,642,000,000	14,721,899,000,000	16,247,395,000,000	0.1010	0.1212	0.1324

FAST	199,597,177,000	229,054,524,000	206,045,984,000	1,236,043,044,000	1,547,982,024,000	1,781,905,994,000	0.1615	0.1480	0.1156
MTDL	30,438,567,670	43,425,028,402	79,671,000,806	945,242,001,932	1,274,285,268,904	1,662,380,706,074	0.0322	0.0341	0.0479
GDYR	66,676,069,188	19,555,000,000.00	64,537,550,990	1,148,016,599,235	1,186,115,347,080	1,198,261,250,770	0.0581	0.0165	0.0539
AMFG	330,973,000,000	336,995,000,000	346,609,000,000	2,372,657,000,000	2,690,595,000,000	3,115,421,000,000	0.1395	0.1252	0.1113
SMSM	150,420,111,988	200,865,266,626	233,209,607,910	1,067,103,249,531	1,136,857,942,381	1,141,204,473,590	0.1410	0.1767	0.2044
BRAM	134,160,199,000	67,489,275,000	162,376,793,030	1,492,727,607,000	1,660,119,065,000	2,223,454,411,460	0.0899	0.0407	0.0730
GGRM	4,146,282,000,000	4,894,057,000,000	4,013,758,000,000	30,741,679,000,000	39,088,705,000,000	41,509,325,000,000	0.1349	0.1252	0.0967
INDF	2,952,858,000,000	3,077,180,000,000	3,261,176,000,000	47,275,955,000,000	53,585,933,000,000	59,324,207,000,000	0.0625	0.0574	0.0550
TSPC	488,889,258,921	566,048,397,448	627,950,145,504	3,589,595,911,220	4,250,374,395,321	4,632,984,970,719	0.1362	0.1332	0.1355
BRNA	34,760,866,434	40,027,599,000	49,571,000,000	550,907,476,933	643,963,801,000	437,222,000,000	0.0631	0.0622	0.1134
TKIM	418,728,852,000	640,799,288,000	336,680,390,000	20,946,818,214,000	23,294,757,996,000	25,935,346,140,000	0.0200	0.0275	0.0130
ASII	14,366,000,000,000	17,785,000,000,000	19,421,000,000,000	112,857,000,000,000	153,521,000,000,000	182,274,000,000,000	0.1273	0.1158	0.1065
BATA	60,975,070,000	56,615,123,000	69,343,398,000	484,252,555,000	516,649,305,000	574,107,994,000	0.1259	0.1096	0.1208
TOTO	193,797,649,353	218,124,016,284	235,945,643,357	1,091,583,115,098	1,339,570,029,820	1,522,663,914,388	0.1775	0.1628	0.1550

LAMPIRAN 8

DATA PENELITIAN GROWTH

KODE	Total Asset				ROA		
	2009	2010	2011	2012	2010	2011	2012
SMGR	12,951,308,000,000	6,139,640,438,000	8,099,174,681,000	10,876,386,685,000	-0.5259	0.3192	0.3429
AUTO	4,644,939,000,000	5,585,825,000,000	6,964,227,000,000	8,881,642,000,000	0.2026	0.2468	0.2753
ASGR	774,857,000,000	982,479,682,109	1,126,055,000,000	1,239,927,000,000	0.2679	0.1461	0.1011
TGKA	1,466,079,000,000	1,741,975,270,457	2,018,488,134,855	2,356,096,370,695	0.1882	0.1587	0.1673
UNTR	24,404,828,000,000	29,700,914,000,000	46,440,062,000,000	50,300,633,000,000	0.2170	0.5636	0.0831
TURI	1,770,692,000,000	2,100,154,000,000	2,545,309,000,000	3,312,385,000,000	0.1861	0.2120	0.3014
HMSP	17,716,447,000,000	20,525,123,000,000	19,376,343,000,000	26,247,527,000,000	0.1585	-0.0560	0.3546
TBLA	2,786,340,000,000	3,651,105,169,000	4,244,618,000,000	5,197,552,000,000	0.3104	0.1626	0.2245
GJTL	9,044,134,000,000	10,371,567,000,000	11,554,143,000,000	12,869,793,000,000	0.1468	0.1140	0.1139
EKAD	165,123,000,000	204,470,482,995	237,592,308,314	273,814,329,851	0.2383	0.1620	0.1525
ICBP	10,223,893,000,000	13,361,313,000,000	15,222,857,000,000	17,753,480,000,000	0.3069	0.1393	0.1662
MLBI	993,465,000,000	1,137,082,000,000	1,220,813,000,000	1,471,374,000,000	0.1446	0.0736	0.2052
KLBF	6,482,447,000,000	7,032,496,663,288	8,274,554,112,840	9,417,957,181,000	0.0849	0.1766	0.1382
UNVR	7,484,990,000,000	8,701,262,000,000	10,482,312,000,000	11,984,979,000,000	0.1625	0.2047	0.1434
JPFA	6,070,137,000,000	6,979,762,000,000	8,266,417,000,000	10,961,464,000,000	0.1499	0.1843	0.3260
MRAT	365,636,000,000	386,352,442,915	422,493,037,089	455,472,778,210	0.0567	0.0935	0.0781
LION	271,366,000,000	303,899,974,798	365,815,749,593	433,497,042,140	0.1199	0.2037	0.1850
LMSH	72,831,000,000	78,200,046,845	98,019,000,000	128,547,715,366	0.0737	0.2534	0.3115
MASA	2,536,045,000,000	3,038,412,000,000	4,736,349,000,000	6,038,778,604,650	0.1981	0.5588	0.2750
SMAR	10,210,595,000,000	12,475,642,000,000	14,721,899,000,000	16,247,395,000,000	0.2218	0.1801	0.1036

FAST	1,041,409,000,000	1,236,043,044,000	1,547,982,024,000	1,781,905,994,000	0.1869	0.2524	0.1511
MTDL	1,059,054,000,000	945,242,001,932	1,274,285,268,904	1,662,380,706,074	-0.1075	0.3481	0.3046
GDYR	1,127,630,000,000	1,148,016,599,235	1,186,115,347,080	1,198,261,250,770	0.0181	0.0332	0.0102
AMFG	1,972,397,000,000	2,372,657,000,000	2,690,595,000,000	3,115,421,000,000	0.2029	0.1340	0.1579
SMSM	941,651,000,000	1,067,103,249,531	1,136,857,942,381	1,141,204,473,590	0.1332	0.0654	0.0038
BRAM	1,349,631,000,000	1,492,727,607,000	1,660,119,065,000	2,223,454,411,460	0.1060	0.1121	0.3393
GGRM	27,230,965,000,000	30,741,679,000,000	39,088,705,000,000	41,509,325,000,000	0.1289	0.2715	0.0619
INDF	40,382,953,000,000	47,275,955,000,000	53,585,933,000,000	59,324,207,000,000	0.1707	0.1335	0.1071
TSPC	3,263,103,000,000	3,589,595,911,220	4,250,374,395,321	4,632,984,970,719	0.1001	0.1841	0.0900
BRNA	507,226,000,000	550,907,476,933	643,963,801,000	437,222,000,000	0.0861	0.1689	-0.3210
TKIM	22,163,109,000,000	20,946,818,214,000	23,294,757,996,000	25,935,346,140,000	-0.0549	0.1121	0.1134
ASII	889,380,001,000,000	112,857,000,000,000	153,521,000,000,000	182,274,000,000,000	-0.8731	0.3603	0.1873
BATA	416,000,000,000	484,252,555,000	516,649,305,000	574,107,994,000	0.1641	0.0669	0.1112
TOTO	1,010,892,000,000	1,091,583,115,098	1,339,570,029,820	1,522,663,914,388	0.0798	0.2272	0.1367

LAMPIRAN 9

DATA PENELITIAN DEB TO TOTAL EQUITY

KODE	TotalUtang			Total EKuitas			ROA		
	2010	2011	2012	2010	2011	2012	2010	2011	2012
SMGR	7,867,500,000,000	5,622,074,731,000	7,060,986,827,000	2,139,886,827,000	2,464,196,174,000	3,638,860,797,000	3.6766	2.2815	1.9404
AUTO	1,482,705,000,000	2,241,333,000,000	3,396,543,000,000	3,860,827,000,000	4,423,554,000,000	5,132,113,000,000	0.3840	0.5067	0.6618
ASGR	515,197,839,169	569,502,000,000	606,917,000,000	466,982,929,046	556,551,000,000	633,010,000,000	1.1032	1.0233	0.9588
TGKA	1,275,438,130,291	1,494,949,170,032	1,777,281,358,388	458,386,642,107	514,775,630,776	568,864,865,716	2.7825	2.9041	3.1243
UNTR	13,535,508,000,000	18,936,114,000,000	18,000,076,000,000	16,136,388,000,000	26,320,449,000,000	32,300,557,000,000	0.8388	0.7194	0.5573
TURI	1,077,534,000,000	1,077,534,000,000	1,544,086,000,000	1,213,453,000,000	1,467,775,000,000	1,768,299,000,000	0.8880	0.7341	0.8732
HMSP	10,309,671,000,000	9,174,554,000,000	12,939,107,000,000	10,214,464,000,000	10,201,789,000,000	13,308,420,000,000	1.0093	0.8993	0.9722
TBLA	2,409,512,453,000	2,637,250,000,000	3,438,126,000,000	1,234,180,494,000	1,598,250,000,000	1,749,126,000,000	1.9523	1.6501	1.9656
GJTL	6,844,980,000,000	7,123,318,000,000	7,391,409,000,000	3,526,597,000,000	4,430,825,000,000	5,478,384,000,000	1.9410	1.6077	1.3492
EKAD	79,271,063,174	89,946,780,063	81,915,660,390	106,522,065,774	129,989,456,960	174,094,293,042	0.7442	0.6920	0.4705
ICBP	3,999,132,000,000	4,513,084,000,000	5,766,682,000,000	8,919,546,000,000	10,216,838,000,000	11,414,612,000,000	0.4484	0.4417	0.5052
MLBI	665,714,000,000	690,545,000,000	840,312,000,000	471,221,000,000	530,110,000,000	635,062,000,000	1.4127	1.3026	1.3232
KLBF	1,260,361,432,719	1,758,619,054,414	2,046,313,566,000	5,373,784,301,200	6,214,818,130,918	7,054,054,237,000	0.2345	0.2830	0.2901
UNVR	4,652,409,000,000	6,801,375,000,000	8,016,614,000,000	4,045,419,000,000	3,676,568,000,000	3,968,365,000,000	1.1500	1.8499	2.0201
JPFA	3,492,895,000,000	4,481,070,000,000	6,198,137,000,000	3,074,281,000,000	3,317,932,000,000	4,348,654,000,000	1.1362	1.3506	1.4253
MRAT	48,828,886,257	64,063,972,374	69,586,067,037	337,511,586,658	358,417,064,718	385,874,711,173	0.1447	0.1787	0.1803
LION	43,971,457,126	63,755,284,222	61,667,655,113	259,928,517,672	302,060,465,372	371,829,287,027	0.1692	0.2111	0.1658
LMSH	31,414,708,371	40,816,000,000	31,022,520,184	46,785,338,474	57203000000	97,525,195,182	0.6715	0.7135	0.3181
MASA	1,409,277,000,000	2,969,322,000,000	2,441,703,168,710	1,629,135,000,000	1,766,145,000,000	3,593,834,235,670	0.8650	1.6812	0.6794
SMAR	6,498,850,000,000	7,386,347,000,000	7,308,000,000,000	5,829,703,000,000	7,330,869,000,000	8,934,088,000,000	1.1148	1.0076	0.8180

FAST	434,379,085,000	717,263,541,000	791,183,187,000	801,663,959,000	830,718,483,000	990,722,807,000	0.5418	0.8634	0.7986
MTDL	584,565,539,799	691,762,339,291	961,946,054,300	358,147,137,300	403,886,122,535	486,356,569,957	1.6322	1.7128	1.9779
GDYR	732,417,694,155	758,327,051,620	688,722,604,640	415,598,905,080	427,788,295,460	509,901,923,640	1.7623	1.7727	1.3507
AMFG	529,732,000,000	545,395,000,000	748,332,000,000	1,842,925,000,000	2,145,200,000,000	2,457,089,000,000	0.2874	0.2542	0.3046
SMSM	498,627,884,127	466,245,600,402	620,875,870,082	519,374,643,869	605,863,703,446	645,224,786,253	0.9601	0.7696	0.9623
BRAM	283,850,592,000	458,393,625,000	583,198,193,170	1,072,556,312,000	1,073,634,676,000	1,460,176,875,370	0.2646	0.4270	0.3994
GGRM	9,421,403,000,000	14,537,777,000,000	14,903,612,000,000	21,197,162,000,000	24,398,022,000,000	26,747,583,000,000	0.4445	0.5959	0.5572
INDF	22,423,117,000,000	21,975,708,000,000	25,181,533,000,000	16,784,671,000,000	19,396,797,000,000	21,208,715,000,000	1.3359	1.1330	1.1873
TSPC	944,862,700,629	1,204,438,648,320	1,279,828,890,909	2,604,104,062,843	3,006,663,214,849	3,322,246,694,932	0.3628	0.4006	0.3852
BRNA	326,943,862,376	389,457,125,000	468,554,000,000	201,353,473,511	232,696,033,000	175,994,000,000	1.6237	1.6737	2.6623
TKIM	14,874,503,607,000	16,565,150,360,000	18,447,981,180,000	6,072,314,607,000	6,729,607,636,000	7,487,364,960,000	2.4496	2.4615	2.4639
ASII	54,168,000,000,000	77,683,000,000,000	92,460,000,000,000	49,310,000,000,000	60,449,000,000,000	89,814,000,000,000	1.0985	1.2851	1.0295
BATA	152,743,590,000	162,169,217,000	186,619,508,000	331,508,965,000	354,480,088,000	387,488,486,000	0.4608	0.4575	0.4816
TOTO	460,601,074,226	579,028,772,664	624,499,013,875	630,982,040,872	760,541,257,156	898,164,900,513	0.7300	0.7613	0.6953

LAMPIRAN 10

HASIL OLAH DATA

Hasil Analisis Statistik Deskriptif

Descriptive Statistics					
	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
DPR	102	.0003	2.5676	.336021	.4174944
DTA	102	.0609	.9773	.520644	.2025997
CR	102	.0316	21.0682	2.470940	3.6392888
SIZE	102	25.0825	32.8365	28.902194	1.6837229
INST	102	.0824	.9818	.623024	.2314286
ROA	102	.0005	.4163	.127997	.0926946
GROWTH	102	-.8731	.5636	.150186	.1698661
DER	102	.1447	3.6766	1.069432	.7410581
Valid N (listwise)	102				

Hasil Uji Kolmogorov-Smirnov

One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test		
		Unstandardized Residual
N		102
Normal Parameters ^{a,b}	Mean	.0000000
	Std. Deviation	.39994632
	Absolute	.237
Most Extreme Differences	Positive	.237
	Negative	-.140
Kolmogorov-Smirnov Z		2.392
Asymp. Sig. (2-tailed)		.000

a. Test distribution is Normal.

b. Calculated from data.

Hasil Uji Normalitas Setelah Dihapus Outlier

One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test

		Unstandardized Residual
N		95
Normal Parameters ^{a,b}	Mean	.0000000
	Std. Deviation	.16149680
	Absolute	.098
Most Extreme Differences	Positive	.098
	Negative	-.045
Kolmogorov-Smirnov Z		.955
Asymp. Sig. (2-tailed)		.322

a. Test distribution is Normal.

b. Calculated from data.

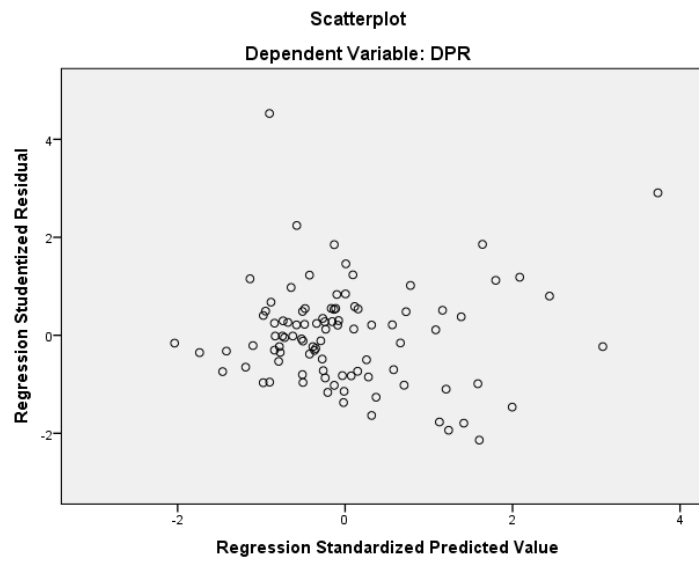
Hasil Uji Multikolinieritas

Coefficients^a

Model		Collinearity Statistics	
		Tolerance	VIF
1	DTA	.101	9.927
	CR	.677	1.477
	SIZE	.904	1.106
	INST	.799	1.251
	ROA	.598	1.672
	GROWTH	.319	3.130
	DER	.111	8.982

a. Dependent Variable: DPR

Hasil Uji Heteroskedastisitas



Hasil Uji Autokorelasi

Model Summary^b

Model	Durbin-Watson
1	1.859 ^a

a. Predictors: (Constant),
DER, CR, GROWTH,
SIZE, INST, ROA, DTA

b. Dependent Variable:
DPR

REGRESI

Variables Entered/Removed^a

Model	Variables Entered	Variables Removed	Method
1	DER, CR, GROWTH, SIZE, INST, ROA, DTA ^b	.	Enter

a. Dependent Variable: DPR

b. All requested variables entered.

Model Summary

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	.461 ^a	.213	.149	.16787

a. Predictors: (Constant), DER, CR, GROWTH, SIZE, INST, ROA, DTA

ANOVA^a

Model		Sum of Squares	Df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	.663	7	.095	3.360	.003 ^b
	Residual	2.452	87	.028		
	Total	3.114	94			

a. Dependent Variable: DPR

b. Predictors: (Constant), DER, CR, GROWTH, SIZE, INST, ROA, DTA

Coefficients ^a						
Model	Unstandardized Coefficients			Standardized Coefficients	t	Sig.
	B	Std. Error	Beta			
1	(Constant)	-.421	.298		-1.416	.160
	DTA	-.613	.270	-.680	-2.271	.026
	CR	.001	.006	.030	.261	.795
	SIZE	.022	.011	.210	2.100	.039
	INST	.014	.084	.017	.164	.870
	ROA	.557	.236	.290	2.360	.021
	GROWTH	.193	.181	.179	1.062	.291
	DER	.209	.071	.840	2.948	.004

a. Dependent Variable: DPR