

**PENGARUH LIKUIDITAS PERUSAHAAN, HUTANG, TINGKAT  
PERTUMBUHAN, DAN *MANAGERIAL OWNERSHIP* TERHADAP  
KEBIJAKAN DIVIDEN PADA PERUSAHAAN MANUFAKTUR  
DI BURSA EFEK INDONESIA PERIODE 2010-2012**

**SKRIPSI**

Diajukan kepada Fakultas Ekonomi Universitas Negeri Yogyakarta  
untuk Memenuhi Sebagian Persyaratan guna Memperoleh  
Gelar Sarjana Ekonomi



Oleh:  
Ratna Rahmawati  
NIM. 08408141010

**PRODI MANAJEMEN-JURUSAN MANAJEMEN  
FAKULTAS EKONOMI  
UNIVERSITAS NEGERI YOGYAKARTA  
2014**

## PERSETUJUAN

Skripsi yang berjudul “Pengaruh Likuiditas Perusahaan, Hutang, Tingkat Pertumbuhan, dan *Managerial Ownership* terhadap Kebijakan Dividen pada Perusahaan Manufaktur di Bursa Efek Indonesia Periode 2010-2012”, yang disusun oleh Ratna Rahmawati, NIM: 08408141010, ini telah disetujui oleh dosen pembimbing untuk diujikan.



Yogyakarta, Agustus 2014  
Pembimbing


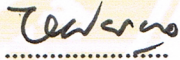
A handwritten signature in black ink, which appears to read 'Musaroh'.

Musaroh, M.Si.  
NIP. 19750129 200501 2 001

## PENGESAHAN

Skripsi yang berjudul “Pengaruh Likuiditas Perusahaan, Hutang, Tingkat Pertumbuhan, dan *Managerial Ownership* terhadap Kebijakan Dividen pada Perusahaan Manufaktur di BEI Periode 2010-2012”, yang disusun oleh Ratna Rahmawati, NIM: 08408141010, ini telah dipertahankan di depan Dewan Penguji pada tanggal 1 September 2014 dan dinyatakan lulus.

### DEWAN PENGUJI

Nama	Jabatan	Tanda Tangan	Tanggal
Lina Nur Hidayati, M.M.	Ketua Penguji		27/9-2014
Musaroh, M.Si.	Sekretaris Penguji		27/9-2014
Winarno, M.Si.	Penguji Utama		27/9-2014

Yogyakarta, 30 September 2014  
Fakultas Ekonomi  
Dekan,



  
Dr. Sugiharsono, M.Si  
NIP. 19550328 1983031 002

## **SURAT PERNYATAAN**

Dengan ini saya menyatakan bahwa skripsi ini benar-benar karya saya sendiri. Sepanjang pengetahuan saya, tidak terdapat karya atau pendapat yang ditulis atau diterbitkan orang lain kecuali sebagai acuan atau kutipan dengan mengikuti tata penulisan karya ilmiah yang telah lazim.

Tanda tangan dosen penguji yang tertera dalam halaman pengesahan adalah asli. Jika tidak asli, saya siap menerima sanksi ditunda yudisium pada periode berikutnya.

Yogyakarta, 1 September 2014  
Penulis



Ratna Rahmawati  
NIM: 08408141010

## **MOTTO**

“Mencari ilmu adalah wajib bagi setiap orang muslim baik laki-laki maupun perempuan”

(HR. Buchori Muslim)

“Dan Dia memberi balasan kepada mereka karena kesabarannya (berupa surga dan (pakaian) sutra”.

(QS Al-Dahr {76}: 12)

“Segala yang indah belum tentu baik, namun segala yang baik sudah tentu indah”

“Orang bijak adalah orang yang selalu bersahabat dengan buku”

“Pendidikan merupakan perlengkapan paling baik untuk hari tua”

## **PERSEMBAHAN**

Ya Rabb.....Sang Maha pemberi hidup...

Ucapan syukur yang tiada terkira hamba lantunkan atas segala nikmat dan pertolongan-Mu selama ini....Karena tanpa adanya campur tangan-Mu, hamba pasti tidak akan mampu menapaki jalan hidup yang menjadikan hamba mengerti arti hidup ini. Sesungguhnya Engkaulah yang memiliki karunia Maha Agung, Anugerah yang tak berakhir dan Engkaulah yang Maha Pengasih.

Kini ku persembahkan skripsi ini sebagai ungkapan syukur dan terima kasihku untuk:

1. Ayah dan Bunda tercinta
2. Adik tersayang
3. Dosen dan Guru yang telah berjasa

Akhir kata

Diriku tiada apa-apa tanpa mereka

Dan sujud syukurku padamu Ya Rabb

Alhamdullillahirabbil'alamiin...

**PENGARUH LIKUIDITAS PERUSAHAAN, HUTANG, TINGKAT  
PERTUMBUHAN, DAN *MANAGERIAL OWNERSHIP*  
TERHADAP KEBIJAKAN DIVIDEN PADA  
PERUSAHAAN MANUFAKTUR DI BEI  
PERIODE 2010-2012**

**Oleh:**

Ratna Rahmawati  
NIM: 08408141010

**ABSTRAK**

Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui: (1) pengaruh Likuiditas Perusahaan terhadap Kebijakan Dividen, (2) pengaruh Hutang terhadap Kebijakan Dividen, (3) pengaruh Tingkat Pertumbuhan terhadap Kebijakan Dividen, (4) pengaruh *Managerial Ownership* terhadap Kebijakan Dividen, dan (5) pengaruh Likuiditas Perusahaan, Hutang, Tingkat Pertumbuhan, dan *Managerial Ownership* secara simultan terhadap Kebijakan Dividen pada Perusahaan Manufaktur di Bursa Efek Indonesia.

Berdasarkan jenis investigasinya penelitian ini ingin membuktikan hubungan kausal antara posisi likuiditas perusahaan, hutang, tingkat pertumbuhan, dan *Managerial Ownership* terhadap kebijakan dividen pada perusahaan manufaktur di BEI Periode 2010-2012. Pengambilan sampel menggunakan teknik *purposive sampling*. Objek pada penelitian ini yaitu perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI periode 2010-2012. Teknik analisis data yang digunakan untuk menjawab hipotesis penelitian ini adalah regresi linier berganda.

Hasil penelitian menunjukkan bahwa: (1) terdapat pengaruh positif Likuiditas Perusahaan terhadap Kebijakan Dividen pada perusahaan manufaktur di BEI, hal ini dibuktikan dengan nilai koefisien regresi sebesar 0,044 dan nilai signifikansi sebesar 0,000; (2) terdapat pengaruh negatif Hutang terhadap Kebijakan Dividen pada perusahaan manufaktur di BEI, hal ini dibuktikan dengan nilai koefisien regresi sebesar -0,417 dan nilai signifikansi sebesar 0,001; (3) *growth* tidak berpengaruh terhadap Kebijakan Dividen pada perusahaan manufaktur di BEI, hal ini dibuktikan dengan nilai koefisien regresi sebesar 0,011 dan nilai signifikansi sebesar 0,714; (4) terdapat pengaruh negatif *Managerial Ownership* terhadap Kebijakan Dividen pada perusahaan manufaktur di BEI, hal ini dibuktikan dengan nilai koefisien regresi sebesar 0,235 dan nilai signifikansi sebesar 0,213; dan (5) terdapat pengaruh Posisi Likuiditas Perusahaan, Hutang, Tingkat Pertumbuhan, dan *Managerial Ownership* terhadap Kebijakan Dividen pada perusahaan manufaktur di BEI, hal ini dibuktikan dengan nilai F hitung sebesar 12,063 dengan signifikansi sebesar 0,000.

**Kata kunci:** Likuiditas Perusahaan, Hutang, Tingkat Pertumbuhan, *Managerial Ownership*, dan Kebijakan Dividen

## KATA PENGANTAR

Segala puji hanya untuk Allah SWT, hanya kepada-Nya kita memohon ampunan dan perlindungan, tidak lupa syukur atas nikmat yang diberikan-Nya sehingga penulis dapat menyelesaikan skripsi yang berjudul “Pengaruh Likuiditas Perusahaan, Hutang, Tingkat Pertumbuhan, dan *Managerial Ownership* terhadap Kebijakan Dividen pada Perusahaan Manufaktur di BEI Periode 2010-2012”. Skripsi ini disusun sebagai salah satu syarat untuk memperoleh gelar Sarjana Ekonomi pada Program Studi Manajemen di Universitas Negeri Yogyakarta.

Skripsi ini disusun untuk memenuhi salah satu syarat guna memperoleh gelar Sarjana Ekonomi pada Fakultas Ekonomi Universitas Negeri Yogyakarta. Oleh karena itu dalam kesempatan ini, penulis dengan ketulusan dan kerendahan hati ingin menyampaikan rasa terima kasih kepada semua pihak yang telah dengan ikhlas memberikan masukan dan kontribusi berarti dalam proses penelitian dan penyusunan skripsi ini, antara lain:

1. Prof. Dr. Rochmat Wahab, M.Pd.,MA, Rektor Universitas Negeri Yogyakarta.
2. Dr. Sugiharsono, M.Si., Dekan Fakultas Ekonomi Universitas Negeri Yogyakarta.
3. Setyabudi Indartono, Ph.D., Ketua Jurusan Manajemen Fakultas Ekonomi Universitas Negeri Yogyakarta.

4. Musaroh, M.Si., selaku Dosen Pembimbing yang selama ini penuh kesabaran memberikan bimbingan, motivasi, serta arahan dalam menyempurnakan skripsi ini.
5. Lina Nur Hidayati, M.M., yang telah bersedia menjadi Ketua Penguji selama ujian skripsi, terima kasih atas kesempatan waktu dan saran-saran yang diberikan untuk menyelesaikan skripsi ini.
6. Winarno, M.Si., selaku Penguji Utama yang telah meluangkan waktunya dan banyak memberi masukan, koreksi serta arahan agar skripsi ini lebih baik lagi.
7. Bapak/Ibu Dosen beserta Staf Karyawan Program Studi Manajemen Fakultas Ekonomi Universitas Negeri Yogyakarta yang telah memberikan bekal ilmu pengetahuan dan bantuan yang sangat berguna.
8. Mahasiswa Manajemen angkatan 2008 yang selama ini telah menemani dan telah memberikan semangat yang luar biasa dalam menyelesaikan skripsi ini.

Penulis menyadari bahwa dalam penulisan skripsi ini masih terdapat kekurangan dan keterbatasan, Namun demikian, merupakan harapan besar bagi penulis bila skripsi ini dapat memberikan sumbangan pengetahuan dan menjadi satu karya yang bermanfaat.

Penulis

Ratna Rahmawati  
NIM: 08408141010

## DAFTAR ISI

ABSTRAK .....	vii
KATA PENGANTAR .....	viii
DAFTAR ISI.....	x
DAFTAR TABEL.....	xii
DAFTAR GAMBAR .....	xiv
DAFTAR LAMPIRAN.....	xv
<b>BAB I PENDAHULUAN.....</b>	<b>1</b>
A. Latar Belakang .....	1
B. Identifikasi Masalah .....	6
C. Pembatasan Masalah .....	7
D. Perumusan Masalah .....	8
E. Tujuan Penelitian .....	8
F. Manfaat Penelitian .....	9
<b>BAB II KAJIAN PUSTAKA .....</b>	<b>11</b>
A. Kajian Teoritis.....	11
1. Dividen .....	11
2. Kebijakan Dividen.....	12
3. Rasio Keuangan.....	25
4. Pertumbuhan.....	31
5. <i>Managerial Ownership</i> .....	32
B. Penelitian yang Relevan.....	33
C. Kerangka Pikir .....	36
D. Paradigma Penelitian.....	39
E. Hipotesis Penelitian.....	40

<b>BAB III METODE PENELITIAN .....</b>	<b>41</b>
A. Jenis Penelitian .....	41
B. Definisi Operasional Variabel .....	41
C. Tempat dan Waktu Penelitian .....	44
D. Populasi dan Sampel.....	44
E. Teknik Pengumpulan Data .....	45
F. Teknik Analisis Data. ....	45
<b>BAB IV HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN.....</b>	<b>52</b>
A. Hasil Penelitian .....	52
1. Analisis Deskriptif.....	62
2. Pengujian Asumsi Klasik.....	54
3. Pengujian Hipotesis .....	58
B. Pembahasan.....	62
<b>BAB V KESIMPULAN DAN SARAN .....</b>	<b>70</b>
A. Kesimpulan .....	70
B. Keterbatasan Penelitian.....	71
C. Saran.....	71
<b>DAFTAR PUSTAKA .....</b>	<b>73</b>

## DAFTAR TABEL

1. Tabel pengambilan keputusan ada tidaknya autokorelasi .....	47
2. Statistik Deskriptif .....	52
3. Hasil Uji Normalitas .....	55
4. Hasil Uji Multikolinearitas.....	56
5. Hasil Uji Heteroskedastisitas .....	57
6. Uji Autokorelasi.....	58
7. Hasil Analisis Regresi Linier Berganda .....	58
8. Hasil Uji Simultan (Uji F).....	61
9. Hasil Uji Koefisien Determinasi (Uji <i>Adjusted R<sup>2</sup></i> ) .....	62

## **DAFTAR GAMBAR**

1. Paradigma Penelitian .....	39
-------------------------------	----

# BAB I

## PENDAHULUAN

### A. Latar Belakang Masalah

Kebijakan dividen merupakan keputusan yang ditetapkan oleh perusahaan terutama untuk menentukan besarnya laba yang dibagikan dalam bentuk dividen. Kebijakan dividen mempunyai arti penting bagi perusahaan. Hal ini disebabkan karena kebijakan keuangan ini berpengaruh pada sikap atau reaksi investor yang berarti pemotongan dividen dapat dipandang negatif oleh para investor, karena pemotongan seperti itu seringkali dikaitkan dengan kesulitan keuangan yang dihadapi perusahaan.

Indikator kebijakan dividen yaitu *Dividend Payout Ratio* dan *Dividend Yield*. *Dividend Payout Ratio* merupakan rasio hasil perbandingan antara dividen dengan laba yang tersedia bagi para pemegang saham biasa sedangkan *Dividend Yield* adalah suatu rasio yang menghubungkan dividen yang dibayar dengan harga saham biasa (Warsono, 2003). Penggunaan *Dividend Payout Ratio* sebagai indikator kebijakan dividen DPR merupakan rasio keuangan yang lebih sering digunakan para investor untuk mengetahui hasil dari investasinya dan penggunaannya yang lebih sederhana dibandingkan *Dividend Yield*.

Secara umum, penetapan kebijakan dividen dipengaruhi faktor-faktor yang dibedakan dalam dua kelompok yaitu faktor *financial* yang meliputi prospek pertumbuhan, biaya modal, profitabilitas, kebutuhan pendanaan

perusahaan, likuiditas, kemampuan meminjam, kebutuhan pelunasan hutang, stabilitas dividen, serta tingkat ekspansi aktiva, dan faktor *non financial* yang meliputi peraturan perpajakan, pembatasan perjanjian hutang, peluang ke pasar modal, kendali perusahaan, posisi pemegang saham sebagai pembayar pajak. Peneliti mencoba menganalisis faktor-faktor yang diduga mempengaruhi kebijakan dividen yang akan dibagikan oleh perusahaan kepada pemegang saham yaitu: Likuiditas Perusahaan, Hutang, Tingkat Pertumbuhan, dan *Managerial Ownership*.

Faktor pertama yang dapat mempengaruhi Kebijakan Dividen adalah rasio likuiditas. Rasio likuiditas digunakan untuk mengetahui kemampuan perusahaan melunasi kewajiban jangka pendek. Rasio likuiditas diukur menggunakan indikator *current ratio*. *Current ratio* adalah ratio yang digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendeknya dengan aktiva lancar yang dimiliki (Brigham, 2010).

Likuiditas perusahaan merupakan pertimbangan utama dalam kebijakan dividen, karena dividen bagi perusahaan merupakan kas keluar, maka semakin besar posisi kas dan likuiditas perusahaan secara keseluruhan akan semakin besar pula kemampuan perusahaan untuk membayar dividen (Sartono, 2001). Suhardi (2007) mengungkapkan hanya perusahaan yang memiliki likuiditas baik yang akan membagikan labanya pada pemegang saham.

Faktor kedua yang mempengaruhi Kebijakan Dividen adalah hutang (*leverage*). Hutang dalam penelitian ini diukur dengan menggunakan *debt to equity ratio* (DER). Marlina dan Clara (2009) mengungkapkan peningkatan hutang akan mempengaruhi besar kecilnya laba bersih yang tersedia bagi para pemegang saham termasuk para pemegang saham, termasuk dividen yang diterima karena kewajiban untuk membayar hutang lebih diutamakan daripada pembagian dividen. Selain itu, hutang bisa mengurangi konflik agensi antara pemegang saham dengan manajer.

DER juga menunjukkan suatu struktur permodalan perusahaan yang merupakan perbandingan antara total hutang dengan modal yang digunakan. Semakin tinggi DER menunjukkan semakin besar hutang dibandingkan modal sendiri sehingga semakin besar beban perusahaan terhadap pihak luar (kreditur). Hal ini menunjukkan sumber modal perusahaan sangat tergantung dengan pihak luar yang mencerminkan risiko perusahaan dan investor semakin tinggi, sehingga akan mengurangi minat investor dalam menanamkan dananya dalam perusahaan (Riyanto, 2001). Jadi jika DER semakin meningkat, maka menunjukkan kinerja perusahaan yang semakin memburuk. Apabila perusahaan mampu menggunakan hutang untuk memenuhi kebutuhan dana perusahaan, maka akan menghasilkan keuntungan yang meningkat.

Kebijakan dividen juga dipengaruhi oleh Pertumbuhan perusahaan. Pertumbuhan perusahaan dapat diwujudkan dengan menggunakan investasi dengan sebaik-baiknya. Indikator yang digunakan *growth* yaitu *Asset Growth*

yang menunjukkan pertumbuhan asset dimana asset merupakan aktiva yang digunakan untuk aktivitas operasional perusahaan. Pengelolaan perusahaan yang baik dapat meningkatkan profitabilitasnya sehingga dapat membiayai pertumbuhan perusahaan serta membayar kewajiban dan dapat membagikan *return* berupa dividen kepada para pemegang saham. Bagi perusahaan membagi laba dalam bentuk dividen dapat mengurangi dana internalnya, sebaliknya jika perusahaan menahan labanya dalam bentuk laba ditahan akan memperkuat dana internal perusahaan yang dapat membiayai aktivitas perusahaan sehingga mengurangi ketergantungan perusahaan terhadap pembiayaan secara eksternal serta dapat memperkecil risiko perusahaan.

Faktor keempat yang mempengaruhi kebijakan dividen adalah *Managerial Ownership*. Menurut Nuringsih (2005) yang menyebutkan bahwa kepemilikan managerial memiliki pengaruh positif terhadap kebijakan dividen. Semakin besar keterlibatan manajer dalam kepemilikan managerial menyebabkan *asset* yang dimiliki tidak terdisverifikasi secara optimal, sehingga menginginkan dividen yang semakin besar. Perilaku manajer mengarah pada dividen yang relatif tinggi sebagai keuntungan atas kepemilikan saham.

Beberapa peneliti telah menguji pengaruh hutang terhadap kebijakan dividen, antara lain adalah Hutomo (2012) menyatakan bahwa (1) Profitabilitas tidak memberikan kontribusi terhadap kebijakan dividen hal ini menunjukkan bahwa perusahaan dalam kondisi yang profit, pihak manajemen tidak selalu membagikan dividen karena berbagai macam alasan, diantaranya

untuk reinvestasi dengan harapan untuk memperoleh laba yang lebih besar dari sebelumnya, (2) Likuiditas juga tidak memberikan kontribusi terhadap kebijakan dividen hal ini menunjukkan bahwa perusahaan dalam posisi likuiditas yang tinggi, lebih cenderung untuk menahan laba untuk membiayai kegiatan operasional perusahaan dan memenuhi kewajiban jangka pendeknya terlebih dahulu sebelum membagikan dividen kepada pihak investor dan (3) *Leverage* juga tidak memberikan kontribusi terhadap kebijakan dividen.

Ditya (2012) menyatakan *leverage* tidak berpengaruh terhadap kebijakan dividen. Hasil penelitian ini mendukung yang dilakukan oleh I Putu Budi Sanjaya (2009) dan Fira (2009) yang membuktikan bahwa kebijakan hutang tidak berpengaruh secara signifikan terhadap DPR. Sementara itu, Tarigan (2008) menyatakan bahwa *Leverage* memiliki hubungan negatif dengan Kebijakan Dividen.

Pada variabel Pertumbuhan Perusahaan, penelitian Sanjaya (2009) mampu membuktikan adanya pengaruh signifikan terhadap DPR. Hasil penelitian ini juga didukung dan diperjelas oleh hasil penelitian yang dilakukan oleh Difah (2011) bahwa *growth* berpengaruh positif dan signifikan terhadap DPR, sedangkan menurut Puspita (2009) *growth* berpengaruh negatif dan signifikan terhadap DPR.

Dewi (2008) mampu membuktikan bahwa *Managerial Ownership* terbukti berpengaruh negatif dan signifikan terhadap Kebijakan Dividen. Hasil penelitian ini bertolak belakang dengan penelitian yang dilakukan oleh

Trianto (2011), hasil penelitian menunjukkan bahwa *shareholder dispersion* tidak berpengaruh signifikan terhadap Kebijakan Dividen.

Penelitian ini dilakukan pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI). Perusahaan manufaktur merupakan salah satu dari beberapa jenis perusahaan yang terdaftar di BEI. Perusahaan Manufaktur dipilih karena jumlah Perusahaan Manufaktur relatif cukup besar jika dibandingkan dengan industri yang lain. Dengan demikian kesempatan untuk mendapatkan sampel yang berasal dari industri yang sama dan memiliki karakteristik bisnis yang relatif tidak jauh berbeda menjadi semakin besar.

Berdasarkan latar belakang yang telah dijelaskan di atas beserta adanya perbedaan maupun inkonsistensi hasil penelitian terdahulu, maka peneliti tertarik untuk mengambil judul “Pengaruh Likuiditas Perusahaan, Hutang, Tingkat Pertumbuhan, dan *Managerial Ownership* terhadap Kebijakan Dividen pada Perusahaan Manufaktur di BEI Periode 2010-2012”.

## **B. Identifikasi Masalah**

Identifikasi masalah dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

1. Pembagian dividen yang kecil dan tidak memenuhi harapan investor akan menyebabkan harga saham perusahaan menjadi kurang menarik.
2. Semakin besar beban perusahaan terhadap pihak eskternal (hutang) akan menyebabkan risiko perusahaan semakin tinggi.
3. Adanya perbedaan atau inkonsistensi dari beberapa hasil penelitian terdahulu yang telah diteliti.

### C. Pembatasan Masalah

Penelitian ini membatasi pada pemilihan variabel Kebijakan Dividen sebagai variabel utama yang akan diteliti. Sementara variabel penjelas yang dipilih adalah variabel Likuiditas Perusahaan, Hutang, Tingkat Pertumbuhan, dan *Managerial Ownership*. Periode penelitian yang diambil selama tiga tahun yaitu dari tahun 2010-2012. Populasi dalam penelitian ini adalah Perusahaan Manufaktur yang sudah dan masih terdaftar di Bursa Efek Indonesia dari tahun 2010-2012.

### D. Perumusan Masalah

Berdasarkan latar belakang masalah, identifikasi masalah dan pembatasan masalah maka rumusan masalah dalam penelitian sebagai berikut:

1. Bagaimana pengaruh Likuiditas Perusahaan terhadap Kebijakan Dividen pada Perusahaan Manufaktur di Bursa Efek Indonesia?
2. Bagaimana pengaruh Hutang terhadap Kebijakan Dividen pada Perusahaan Manufaktur di Bursa Efek Indonesia?
3. Bagaimana pengaruh Tingkat Pertumbuhan terhadap Kebijakan Dividen pada Perusahaan Manufaktur di Bursa Efek Indonesia?
4. Bagaimana pengaruh *Managerial Ownership* terhadap Kebijakan Dividen pada Perusahaan Manufaktur di Bursa Efek Indonesia?
5. Bagaimana pengaruh Likuiditas Perusahaan, Hutang, Tingkat Pertumbuhan, dan *Managerial Ownership* secara simultan terhadap Kebijakan Dividen pada Perusahaan Manufaktur di Bursa Efek Indonesia?

## **E. Tujuan Penelitian**

Tujuan yang akan dicapai dalam penelitian ini adalah untuk mengetahui hubungan kausalitas antara variabel dependen dengan variabel independen.

## **F. Manfaat Penelitian**

Manfaat yang diharapkan dari penelitian ini adalah sebagai berikut:

### **1. Manfaat Teoritis.**

Secara teoritis, hasil penelitian ini diharapkan dapat memberikan tambahan informasi dan wawasan bagi mahasiswa mengenai pembahasan tentang pengaruh Likuiditas Perusahaan, Hutang, Tingkat Pertumbuhan, dan *Managerial Ownership* terhadap Kebijakan Dividen.

### **2. Manfaat Praktis**

#### **a. Bagi Investor**

Hasil penelitian ini diharapkan dapat memberikan informasi tambahan dalam berinvestasi di pasar modal sehingga dapat meminimalisasi kemungkinan terjadinya kesalahan dalam pengambilan keputusan investasi dan dapat memperoleh keuntungan yang memuaskan sesuai dengan apa yang diharapkan investor.

#### **b. Bagi Akademisi**

Hasil penelitian ini bermanfaat sebagai tambahan bahan referensi guna penelitian selanjutnya yang memerlukan pengembangan

pengetahuan lebih lanjut mengenai faktor-faktor yang memengaruhi kebijakan dividen.

c. Bagi Penulis

Sebagai wahana mengaplikasikan ilmu yang sudah diperoleh selama kuliah.

## **BAB II**

### **KAJIAN PUSTAKA**

#### **A. Kajian Teoritis**

##### **1. Dividen**

###### **a. Pengertian Dividen**

Dividen adalah pembagian laba yang diperoleh perusahaan kepada para pemegang saham yang sebanding dengan jumlah saham yang dimiliki. Dividen akan diterima oleh pemegang saham hanya apabila ada usaha akan menghasilkan cukup uang untuk membagi dividen tersebut dan apabila dewan direksi menganggap layak bagi perusahaan untuk mengumumkan dividen. Pendapatan yang diharapkan oleh pemegang saham adalah pendapatan yang dihasilkan dari pembagian dividen, dimana badan usaha menyerahkan sebagian labanya, untuk kepentingan kesejahteraan pemegang saham.

###### **b. Macam-Macam Dividen**

Dividen yang dibagikan perusahaan dapat berupa dividen tunai, artinya kepada setiap pemegang saham diberikan dividen berupa uang tunai dalam jumlah rupiah tertentu untuk setiap saham atau dapat pula berupa dividen saham yang berarti kepada setiap pemegang saham diberikan dividen sejumlah saham, sehingga jumlah saham yang dimiliki seorang pemodal akan bertambah dengan adanya pembagian dividen saham tersebut.

## 2. Kebijakan Dividen

### a. Pengertian Kebijakan Dividen

*Dividend policy* berhubungan dengan keputusan membagikan laba atau menahannya untuk diinvestasikan kembali ke dalam perusahaan. Laba ditahan (*retained earnings*) merupakan salah satu dari sumber dana yang paling penting untuk membiayai pertumbuhan perusahaan. Jika suatu perusahaan menjalankan kebijakan untuk membagi dividen tunai maka semakin sedikit dana yang digunakan perusahaan untuk melakukan investasi. Hal tersebut mengakibatkan tingkat pertumbuhan perusahaan di masa yang akan datang menjadi rendah, dan berdampak pada harga saham.

Untuk menekan dampak tersebut maka kebijakan yang diambil oleh perusahaan sebaiknya adalah kebijakan yang optimal. *Dividend policy* yang optimal adalah kebijakan yang menciptakan keseimbangan diantara dividen pada saat ini dan pertumbuhan di masa yang akan datang sehingga memaksimalkan harga saham. Menurut Weston dan Brigham (1986) ada tiga macam yang biasa dilakukan perusahaan meliputi *dividend policy* stabil, *dividend policy* fluktuatif, dan pembayaran reguler rendah disertai pembayaran ekstra.

Dalam membuat keputusan membayar dividen atau menahannya, perusahaan harus mempertimbangkan banyak faktor yang mempengaruhinya. Hal tersebut seperti diungkapkan oleh Weston dan Brigham (2006) yang meliputi: ketentuan hukum, posisi likuiditas,

kebutuhan untuk melunasi hutang, batasan-batasan dalam kontrak hutang, tingkat ekspansi aktiva, tingkat pengembalian investasi baru, stabilitas pendapatan, kemudahan mencapai pasar modal, pengendalian, posisi perpajakan pemegang saham dan pajak atas akumulasi pendapatan tak wajar.

#### **b. Teori Kebijakan Dividen**

Brigham (1989), menyatakan bahwa dalam kebijakan dividen terdapat 8 teori:

##### 1) *Dividend Irrelevance Theory*

Teori ini menyatakan bahwa kebijakan dividen perusahaan tidak merupakan pengaruh terhadap nilai perusahaan maupun biaya modalnya. Pendukung utama teori ketidakrelevanan dividen (*dividend irrelevance theory*) ini adalah Merton Miller dan Franco Modigliani (2001). Mereka berpendapat bahwa nilai suatu perusahaan hanya ditentukan oleh kemampuan dasarnya untuk menghasilkan laba dan risiko bisnisnya. Dengan kata lain, nilai perusahaan tergantung hanya pada pendapatan yang dihasilkan oleh aktivitya, bukan pada bagaimana pendapatan tersebut dibagi antara dividen dan laba yang ditahan. Keown et. al (2000) menyatakan bahwa pada teori ketidakrelevanan dividen, tak ada hubungan antara kebijakan dividen dan nilai saham. Satu kebijakan dividen sama bagusnya dengan lainnya. Secara agregat investor hanya mementingkan pengembalian total keputusan investasi, tak peduli

apakah pengembalian berasal dari perolehan modal atau pendapatan dividen.

## 2) Teori *Bird in The Hand*

Kebanyakan pemilik saham lebih menyukai pembayaran dividen saat ini dari pada menundanya untuk direalisasikan dalam bentuk “*capital gain*” nanti. Tarif pajak untuk “*capital gain*” memang sering lebih rendah daripada untuk dividen, namun para pemilik saham banyak yang lebih menyukai dividen saat ini, karena dengan pembayaran dividen sekarang maka penerimaan uang tersebut sudah pasti, sedangkan apabila ditunda ada kemungkinan bahwa apa yang diharapkan meleset. Teori ini dianut oleh Myron Gordon dan John Lintner (Husnan, 1993).

## 3) *Tax Preference Theory*

Suatu teori yang menyatakan bahwa karena adanya pajak terhadap dividen dan *capital gains* maka para investor lebih menyukai *capital gains* karena dapat menunda pembayaran pajak dengan alasan:

- a) Keuntungan modal dikenakan tarif pajak yang lebih rendah daripada untuk pembagian dividen, karena itu investor yang kaya mungkin lebih suka perusahaan menahan dan menanamkan kembali laba di dalam perusahaan.
- b) Pajak atas keuntungan tidak dibayarkan sampai saham terjual, karena adanya nilai efek waktu, satu dolar pajak yang dibayarkan

di masa mendatang mempunyai biaya efektif yang lebih rendah dari pada satu dolar yang dibayarkan hari ini.

c) Jika selembor saham dimiliki oleh seseorang sampai ia meninggal, sama sekali tidak ada pajak keuntungan modal yang terhutang, ahli waris dapat terhindar dari pajak keuntungan modal.

#### 4) *Signaling Theory*

Teori ini menyatakan bahwa terdapat asimetri informasi yang terjadi antara manajer dan investor. Manajer secara umum mempunyai informasi yang lebih baik mengenai aktivitas perusahaan yang sekarang dan prospek perusahaan di masa depan. Oleh karena itu, dividen dapat menjadi penyampai informasi mengenai kinerja keuangan perusahaan dari manajer kepada investor.

Menurut teori ini, apabila perusahaan mengumumkan dividen yang lebih tinggi daripada yang diantisipasi pasar, hal ini akan diinterpretasikan sebagai sinyal bahwa perusahaan memiliki prospek kinerja keuangan di masa depan yang lebih cerah daripada yang diekspektasikan. Adanya peningkatan dividen menyebabkan peningkatan pendapatan perusahaan di masa mendatang. Dengan adanya sinyal baik seperti ini, investor akan membeli saham perusahaan tersebut sehingga harga sahamnya naik.

Sebaliknya, jika perusahaan mengumumkan dividen yang lebih rendah daripada yang diharapkan maka hal ini akan diinterpretasikan

sebagai sinyal buruk. Miller dan Modigliani (1961) menyatakan bahwa penurunan dividen dapat mengindikasikan adanya pendapatan perusahaan di masa mendatang yang dirasakan dapat mengecewakan. Hal ini akan mengakibatkan investor menjual saham yang mereka miliki sehingga menyebabkan turunnya harga saham perusahaan.

#### 5) *Residual Theory*

Menurut teori ini, pembayaran dividen dilakukan jika perusahaan memiliki dana sisa setelah membiayai investasi-investasi yang memiliki *Net Present Value* positif dengan menggunakan pendapatan perusahaan yang ditahan (*retained earnings*). Dengan kata lain, pembayaran dividen merupakan prioritas terakhir perusahaan. Apabila perusahaan tidak memiliki dana sisa, maka tidak ada pembayaran dividen yang dilakukan.

Keputusan pembiayaan investasi dengan menggunakan pendanaan internal, yaitu dengan menggunakan pendapatan yang ditahan lebih disukai perusahaan dibandingkan dengan pembiayaan eksternal karena biaya yang dikeluarkan akan lebih murah. Oleh karena itu, perusahaan akan cenderung membiayai proyek-proyek investasi dengan menggunakan pendapatan ditahan. Sehingga, selama masih ada investasi yang dapat dibiayai maka dividen yang akan dibayarkan perusahaan akan semakin sedikit tergantung kepada sisa dana internal yang ada.

Teori ini menjelaskan mengapa perusahaan yang sedang mengalami pertumbuhan cepat cenderung jarang membayarkan dividen dan memiliki rasio pembayaran dividen yang lebih rendah dibandingkan perusahaan yang pertumbuhannya sudah lambat karena ukurannya sudah besar. Perusahaan dengan tingkat pertumbuhan yang tinggi akan menahan pendapatannya untuk membiayai proyek-proyek investasi yang layak sehingga rasio pembayaran dividennya kecil. Sedangkan perusahaan yang sudah besar tidak terlalu banyak lagi membiayai proyek-proyek investasi sehingga banyak menggunakan pendapatannya untuk membayarkan dividen.

#### 6) *Clientele Theory*

Menurut teori ini, kebijakan dividen ditujukan untuk memenuhi kebutuhan segmen investor tertentu. Perusahaan akan menetapkan kebijakan dividen untuk memenuhi kebutuhan segmen investor memiliki preferensi tersendiri terhadap imbal hasil yang mereka peroleh.

Perusahaan yang memiliki rasio pembayaran yang tinggi akan menarik investor yang lebih menyukai imbal balik hasil dalam bentuk kas yang pasti jumlah nominalnya. Sedangkan investor yang ingin menghindari pajak dan lebih menyukai imbal balik hasil dalam bentuk *capital gain* akan memilih perusahaan yang sahamnya

mengalami kenaikan harga. Jadi, perusahaan memiliki kebijakan dividen tertentu untuk investor tertentu.

7) *Agency Theory*

Masalah keagenan merupakan isu penting dalam bidang keuangan. Masalah keagenan terjadi karena adanya perbedaan kepentingan antara manajer, pemilik perusahaan, dan investor. Masalah keagenan akan memunculkan biaya agensi yaitu biaya yang timbul akibat adanya perbedaan kepentingan tersebut. Menurut teori ini, dividen dapat dijadikan sebagai alat untuk meminimalisir biaya agensi.

Dengan adanya pembayaran dividen, maka manajer harus mengeluarkan saham baru ataupun menggunakan hutang baru untuk membiayai investasi. Hal ini menyebabkan manajer harus mengelola perusahaan dengan lebih baik karena investor menginginkan imbal hasil yang baik atas investasi yang dilakukan perusahaan. Disamping itu dengan adanya investor yang lebih banyak dan adanya kreditur baru maka pengawasan atas kinerja perusahaan akan menjadi lebih ketat sehingga masalah keagenan dapat diminimalisir.

8) *Expectation Theory*

Teori ini menyatakan bahwa para pemegang saham memiliki harapan masing-masing terhadap besarnya dividen yang akan dibayarkan perusahaan. Harapan atas besarnya dividen yang akan dibayarkan dapat dipengaruhi oleh faktor-faktor internal perusahaan

seperti besarnya dividen tahun lalu, keputusan investasi perusahaan, dan pendapatan perusahaan tahun ini. Harapan pemegang saham juga dapat dipengaruhi oleh faktor-faktor eksternal seperti kondisi perekonomian dan politik negara.

Pada saat dividen diumumkan dan dibagikan, maka perusahaan akan membandingkan keadaan aktual dengan harapan mereka. Hal ini akan memengaruhi harga saham perusahaan. Apabila *dividen actual* ternyata *relative* sama dengan harapan pemegang saham, maka harga saham tidak terpengaruh. Sebaliknya, apabila terdapat perbedaan yang cukup besar antara *dividen actual* dengan harapan pemegang saham, maka harga saham akan terpengaruh secara signifikan. Jadi, sebaliknya perusahaan bersikap sangat hati-hati dalam menentukan besarnya dividen yang akan dibayarkan.

### **c. Alternatif Pembayaran Dividen**

#### 1) Dividen Kas (*Cash Dividend*)

Dividen yang paling umum dibagikan dalam bentuk kas, yang perlu diperhatikan adalah apakah jumlah uang kas yang ada mencukupi untuk pembagian dividen.

#### 2) Dividen Aktiva Saham Kas (*Property Dividend*)

Kadang-kadang dividen dibagikan dalam bentuk aktiva selain kas. Aktiva yang dibagikan bisa berbentuk surat-surat berharga, perusahaan lain yang dimiliki, barang dagangan atau aktiva lain.

### 3) Dividen Hutang (*Scrip Dividend*)

Dividen hutang (*scrip dividend*) timbul apabila saldo laba ditahan (*retained earnings*) mencukupi untuk pembagian dividen, tetapi saldo kas yang ada tidak mencukupi, sehingga perusahaan akan mengeluarkan *scrip dividend* yaitu janji tertulis untuk membayar jumlah tertentu di waktu yang akan datang.

### 4) Dividen Likuiditas

Dividen likuiditas adalah dividen yang sebagian besar merupakan pengembalian modal. Biasanya modal yang dikembalikan adalah sebesar deflasi yang diperhitungkan untuk periode tersebut.

### 5) Dividen Saham

Dividen saham adalah *stock dividends* yaitu dividen yang dibayarkan oleh perusahaan kepada para pemegang saham dalam bentuk saham, tujuannya untuk mempertahankan tingkat modal perusahaan. Dividen ini memberikan keuntungan kepada penerimanya karena mengurangi jumlah pajak yang harus dibayarkan.

Dalam pembayaran dividen oleh emiten, maka emiten selalu akan mengumumkan secara resmi jadwal pelaksanaan pembayaran dividen. Tanggal-tanggal yang perlu diperhatikan dalam pembayaran dividen adalah sebagai berikut:

#### 1) Tanggal Pengumuman (*Declaration Date*)

Tanggal pada saat direksi perusahaan mengeluarkan pernyataan berisi pengumuman pembagian divisi.

2) Tanggal *Cum Dividen*(*Cum Dividend Date*)

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

3) Tanggal Pencatatan Dalam Daftar Pemegang Saham (*Date of Record*)

Tanggal di mana seorang investor harus terdaftar sebagai pemegang saham perusahaan publik atau emiten sehingga ia mempunyai hak yang diperuntukkan bagi pemegang saham.

4) Tanggal *ex. Dividen*(*Ex. Dividend Date*)

Tanggal pada saat hak atas dividen periode berjalan tidak lagi menyertai saham tersebut, jangka waktunya adalah 4 hari kerja sebelum tanggal pencatatan pemegang saham.

5) Tanggal Pembayaran (*Payment Date*)

Tanggal di mana pemegang saham dapat mengambil dividen sesuai dengan dividen yang diumumkan oleh emiten.

**d. Faktor-faktor yang Memengaruhi Kebijakan Dividen**

Yudiyanto, S.A (1996) membagi faktor-faktor yang mempengaruhi kebijakan terhadap dividen menjadi dua bagian yaitu faktor-faktor yang mendukung investor lebih mengharapkan dividen daripada *capital gain* dan faktor-faktor yang menjadi kendala perusahaan dalam membagikan dividen.

- 1) Faktor-faktor yang mendorong investor mengharapkan dividen daripada *capital gain* adalah :
  - a) Pengurangan ketidakpastian. Pendapatan yang didapat dari *capital gain* mengandung tingkat ketidakpastian yang tinggi lebih daripada pembagian keuntungan yang ada saat ini.
  - b) Indikasi kekuatan perusahaan (*indication of strength*). Pengumuman dan pembayaran dividen mengandung informasi yang menyatakan bahwa perusahaan pada saat ini benar-benar sehat.
  - c) Kebutuhan akan pendapatan saat ini (*need for current income*). Sebagian pemegang saham pada umumnya mensyaratkan pendapatan dari investasi yang ditanamkan bagi pemenuhan kebutuhannya. Dengan demikian, tentunya akan menghindari penjualan saham hanya untuk mendapatkan *capital gain*. Investor semacam ini akan lebih mengharapkan dividen karena tidak mempengaruhi persentase kepemilikannya.
  - d) Aspek hukum. Peraturan Bursa Efek Indonesia menyatakan bahwa apabila emiten selama 3 (tiga) tahun berturut-turut tidak membayarkan dividen, maka otomatis perusahaan akan dikeluarkan dari bursa. Ini mendorong perusahaan untuk membayarkan dividennya. Namun peraturan tersebut berlaku sebelum krisis ekonomi. Sejak krisis ekonomi terjadi, sejak tahun

1999, aturan tersebut dicabut mengingat hampir seluruh emiten ambruk dihantam krisis.

e) Kebutuhan akan pendapatan saat ini (*need for current income*).

Sebagian pemegang saham pada umumnya mensyaratkan pendapatan dari investasi yang ditanamkan bagi pemenuhan kebutuhannya. Dengan demikian, tentunya akan menghindari penjualan saham hanya untuk mendapatkan *capital gain*. Investor semacam ini akan lebih mengharapkan dividen karena tidak mempengaruhi persentase kepemilikannya.

2) Kendala-kendala yang dihadapi perusahaan untuk membagikan dividen kepada pemegang saham adalah sebagai berikut:

a) Kas yang tidak mencukupi. Dana perusahaan yang likuid harus dikaitkan dengan hutang-hutang dan persediaan. Jika tidak, maka perusahaan akan mengalami kesulitan pada saat perjanjian telah ditetapkan.

b) Hambatan kontrak. Karena kesulitan likuiditas atau pembiayaan, kreditur mungkin mensyaratkan pembatasan pembayaran dividen sehubungan dengan perjanjian hutang yang telah dibuat. Dalam kondisi seperti ini, perusahaan akan menyetujui kontrak pembatasan dividen untuk menahan labanya agar dapat meningkatkan modal perusahaan guna menurunkan rasio hutang terhadap modalnya (DER) dan agar dapat meningkatkan likuiditas perusahaan dalam pembayaran bunga yang telah ditetapkan.

### e. Macam-Macam Kebijakan Dividen

#### 1) Kebijakan dividen stabil

Pada kebijakan ini jumlah dividen per lembar dibayarkan setiap tahun tetap selama jangka waktu tertentu meskipun pendapatan per lembar saham per tahunnya berfluktuasi.

#### 2) Kebijakan dividen dengan penetapan jumlah dividen minimal ditambah jumlah ekstra tertentu

Kebijakan ini menentukan jumlah rupiah minimal untuk dividen per lembar saham setiap tahunnya, dan apabila keuntungan perusahaan lebih baik akan membayar dividen ekstra.

#### 3) Kebijakan dividen dengan penetapan *dividend payout ratio* yang konstan

Kebijakan pemberian dividen yang besarnya mengikuti besarnya laba yang diperoleh oleh perusahaan. Semakin besar laba yang diperoleh, semakin besar dividen yang dibayarkan dan sebaliknya. Dasar perhitungan atau penetapan bunga dividen yang diberikan adalah *Dividend Payout Ratio*.

#### 4) Kebijakan dividen yang fleksibel

Kebijakan pemberian dividen dimana besarnya setiap tahun disesuaikan dengan kondisi *financial* dan kebutuhan finansial dari perusahaan yang bersangkutan.

### 3. Rasio Keuangan

#### a. Rasio Likuiditas

Rasio likuiditas merupakan rasio keuangan yang mencerminkan kemampuan perusahaan memenuhi hutang jangka pendek dengan aktiva lancar. Dalam penelitian ini proksi yang digunakan yang mewakili rasio likuiditas adalah *Current Ratio*. Menurut Jogiyanto (2009) *Current Ratio* merupakan perbandingan antara aktiva lancar dengan hutang lancar. Angka dari rasio ini sangat tergantung dari jenis dan sifat industrinya, sehingga dalam melakukan interpretasi terhadap likuiditas suatu perusahaan harus berhati-hati. Likuiditas suatu perusahaan yang terlalu tinggi maupun yang terlalu rendah tidak menguntungkan bagi perusahaan.

Hanafi dan Halim (2009) menyatakan bahwa aktiva lancar dapat dirumuskan sebagai berikut :

$$\text{Current Ratio} = \frac{\text{Aktiva Lancar}}{\text{Utang Lancar}} \times 100\%$$

*Current ratio* dipergunakan untuk mengukur tingkat likuiditas suatu perusahaan karena rasio tersebut menghubungkan kebutuhan perusahaan akan kas dan aktiva lain yang dapat segera diuangkan. Aktiva lain yang dapat segera dituangkan berupa surat-surat berharga, piutang usaha, dan persediaan.

*Current ratio* ini menunjukkan tingkat keamanan (*margin of safety*) kreditur jangka pendek atau kemampuan perusahaan untuk membayar hutang-hutangnya. *Current ratio* juga menunjukkan kemampuan suatu

perusahaan untuk membayar hutang yang harus segera dipenuhi dengan aktiva lancar (Riyanto, 1996).

*Current ratio* 200% kadang-kadang sudah memuaskan bagi suatu perusahaan, tetapi suatu standar yang umum tidak dapat ditentukan untuk seluruh perusahaan. *Current ratio* 200% hanya merupakan kebiasaan dan akan digunakan sebagai titik tolak untuk mengadakan analisis lebih lanjut.

*Current ratio* yang tinggi menunjukkan bahwa perusahaan likuid dan dalam kondisi yang baik untuk memenuhi kewajiban-kewajiban yang segera jatuh tempo. Akan tetapi perusahaan yang mempunyai *current ratio* yang tinggi belum tentu dapat menjamin akan dibayarnya hutang perusahaan yang sudah jatuh tempo. Hal ini disebabkan proporsi atau distribusi aktiva lancar tidak menguntungkan, misalnya jumlah persediaan yang relatif tinggi dibandingkan dengan tingkat penjualan yang akan datang sehingga tingkat perputaran persediaan rendah dan menunjukkan adanya *over investment* dalam persediaan tersebut, atau saldo piutang yang besar yang mungkin sulit untuk ditagih. Sebaliknya *current ratio* yang rendah menunjukkan kondisi kurang-mampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban-kewajiban yang segera jatuh tempo (Munawir, 2002).

Apabila dalam mengukur tingkat likuiditas dengan menggunakan *current ratio* sebagai alat pengukurnya, maka tingkat likuiditas atau

*current ratio* suatu perusahaan dapat ditingkatkan dengan jalan sebagai berikut (Riyanto, 1999) :

- 1) Dengan hutang lancar (*current liabilities*) tertentu, diusahakan untuk menambah aktiva lancar (*current assets*).
- 2) Dengan aktiva lancar tertentu, diusahakan untuk mengurangi jumlah hutang lancar.
- 3) Dengan mengurangi jumlah hutang lancar bersama-sama dengan mengurangi aktiva lancar.

Mengingat bahwa *current ratio* adalah angka perbandingan antara aktiva lancar dan hutang lancar, maka setiap transaksi yang mengakibatkan perubahan jumlah aktiva lancar atau hutang lancar, baik masing-masing atau kedua-duanya, akan mengakibatkan perubahan *current ratio*. Hal ini berarti akan mengakibatkan perubahan tingkat likuiditas perusahaan.

#### b. Rasio *Leverage*

Rasio *leverage* menggambarkan kemampuan perusahaan memenuhi hutang jangka panjang dengan modal sendiri. Macam-macam rasio *leverage* menurut Darsono (2005) antara lain:

##### 1) *Debt to Asset Ratio* (DAR)

Rasio ini menekankan pentingnya pendanaan hutang dengan jalan menunjukkan persentase aktiva perusahaan yang didukung oleh hutang. Rasio ini juga menyediakan informasi tentang kemampuan perusahaan dalam mengatasi kondisi pengurangan aktiva akibat

kerugian tanpa mengurangi pembayaran bunga kepada kreditur. Nilai rasio yang tinggi menunjukkan peningkatan dari risiko pada kreditur (Darsono 2005). DAR dapat dihitung dengan rumus:

$$\text{Debt To Asset Ratio (DAR)} = \frac{\text{Total Kewajiban}}{\text{Total Aktiva}} \times 100\%$$

## 2) *Debt to Equity Ratio*

*Debt to Equity Ratio* merupakan salah satu rasio yang digunakan untuk mengukur tingkat solvabilitas perusahaan. Hal ini berkaitan dengan keputusan pembiayaan dan menghitung bagian dari setiap rupiah modal sendiri yang dijadikan jaminan untuk keseluruhan hutang (Riyanto, 2001). Rasio ini memberikan petunjuk umum tentang kelayakan dan risiko keuangan. Rasio ini diperoleh dengan menggunakan rumus sebagai berikut (Kasmir, 2009):

$$\text{DebtToEquityRatio (DER)} = \frac{\text{Total Hutang (Debt)}}{\text{Ekuitas (Equity)}} \times 100\%$$

*Debt To Equity Ratio* (DER) yang semakin besar menunjukkan bahwa struktur modal yang berasal dari hutang semakin besar digunakan untuk mendanai ekuitas yang ada. Kreditur memandang, semakin besar rasio ini akan semakin tidak menguntungkan karena akan semakin besar risiko yang ditanggung atas kegagalan yang mungkin terjadi di perusahaan. Semakin kecil rasio ini semakin baik. Untuk keamanan pihak luar, rasio terbaik jika jumlah modal lebih besar dari jumlah hutang atau minimal sama, namun bagi pemegang saham atau manajemen rasio ini sebaiknya besar.

### 3) *Long term Debt to Equity Ratio (LDER)*

Rasio ini menunjukkan perbandingan antara klaim keuangan jangka panjang yang digunakan untuk mendanai kesempatan investasi jangka panjang dengan pengembalian jangka panjang pula (Brigham, 1996). Rasio dapat dihitung dengan rumus :

$$LDER = \frac{\text{Total Kewajiban Jangka Panjang}}{\text{Total Ekuitas (Equity)}} \times 100\%$$

Rasio *leverage* biasanya diwakili oleh *Debt Equity Ratio*. *Debt to Equity Ratio* (DER) merupakan rasio atau perbandingan antara modal sendiri dan modal yang diperoleh dari luar perusahaan atau kreditur. Hutang ini muncul karena tidak semua kebutuhan modal mampu dipenuhi oleh modal sendiri atau dengan perolehan dari penjualan saham sehingga perusahaan biasanya akan mencari tambahan modal melalui hutang. Hutang yang diperhitungkan di sini terdiri dari hutang jangka pendek dan jangka panjang. Rasio ini memberikan gambaran mengenai struktur modal yang dimiliki perusahaan, sehingga dapat diamati tingkat risiko tak tertagihnya suatu hutang.

Syamsuddin (2007) mengemukakan *debt to equity ratio* menunjukkan hubungan antara jumlah pinjaman yang diberikan oleh para kreditur dengan jumlah modal sendiri yang diberikan oleh pemilik modal perusahaan. Harahap (2008) mengemukakan rasio hutang atas modal atau *debt to equity ratio* menggambarkan sejauh mana modal pemilik dapat menutupi hutang-hutang kepada pihak luar (kreditur). Kasmir (2009) mendefinisikan :

*Debt to Equity Ratio* adalah rasio yang digunakan untuk menilai hutang dengan ekuitas. Rasio ini dicari dengan membandingkan antara seluruh hutang, termasuk hutang lancar dengan seluruh ekuitas. Rasio ini berguna untuk mengetahui jumlah dana yang disediakan oleh pemberi pinjaman (kreditur) dengan pemilik perusahaan. Dengan kata lain, rasio ini berfungsi untuk mengetahui setiap rupiah modal sendiri yang dijadikan untuk jaminan hutang.

Analisis *Debt to Equity Ratio* penting karena digunakan untuk mengukur tingkat penggunaan hutang sebagai sumber pembiayaan perusahaan yang mencakup kewajiban lancar maupun hutang jangka panjang, dalam menilai kinerja keuangan perusahaan.

Hutang terbukti meningkatkan baik laba maupun risiko. Arus kas keluar yang tetap dikombinasikan dengan arus masuk yang tidak pasti menimbulkan risiko keuangan. Namun disisi lain, dengan semakin meningkatnya hutang, maka perusahaan secara umum dapat meningkatkan profitabilitasnya, yang kemudian menaikkan harga sahamnya, sehingga meningkatkan kesejahteraan pemegang saham dan membangun potensi pertumbuhan yang lebih besar (Riyanto,1999).

#### **4. Pertumbuhan**

Menurut Robert Ang (1997) dalam Putera (2006) mengatakan bahwa setelah perusahaan mendapatkan modal, maka perusahaan selanjutnya akan menggunakan dana yang diperoleh tersebut untuk operasional perusahaan. Aktivitas operasional perusahaan dikatakan menguntungkan jika *return* yang

diperoleh dari hasil operasional tersebut lebih besar daripada biaya modal (*cost of capital*); dimana biaya modal ini merupakan rata-rata tertimbang dari biaya pendanaan (*cost of funds*) yang terdiri dari biaya (bunga) pinjaman dan biaya modal sendiri.

Brigham (1983) dalam Putera (2006) mengatakan ada beberapa faktor yang perlu dipertimbangkan dalam keputusan pendanaan. Faktor-faktor tersebut antara lain adalah:

a. Stabilitas penjualan

Jika penjualan relatif stabil, maka perusahaan akan dapat menjamin hutang yang lebih besar, sehingga stabilitas penjualan akan berpengaruh positif rasio hutang.

b. Struktur Asset

Asset perusahaan yang digunakan sesuai dengan aktivitas utama perusahaan cenderung akan menjamin pinjaman yang diterima, sehingga kreditur semakin terjaga keamanan.

c. Tingkat pertumbuhan

Tingkat pertumbuhan ditunjukkan dengan peningkatan penjualan dari periode ke periode. Tingkat pertumbuhan ini umumnya diukur dengan besarnya ukuran perusahaan (*size*) dari penjualan. Dengan semakin meningkatnya *size*, maka kreditur akan semakin percaya dengan kinerja perusahaan, sehingga dapat meningkatkan dana untuk operasional perusahaan. Dengan meningkatnya aktivitas operasional diharapkan penjualan juga meningkat.

#### d. Profitabilitas

Tingkat keuntungan yang dicapai dari hasil operasional tercermin dalam *return on equity*. Meningkatnya ROE akan meningkatkan laba ditahan, sehingga komponen modal sendiri semakin meningkat. Dengan meningkatnya modal sendiri, maka rasio hutang menjadi menurun (dengan asumsi hutang relatif tetap). Disisi lain, meningkatnya ROE menunjukkan kinerja perusahaan semakin baik, hal ini lebih meningkatkan kepercayaan kreditur terhadap perusahaan; sehingga jumlah hutang ada kecenderungan meningkat.

#### e. Pajak

Dengan semakin meningkatnya pajak, maka keinginan pemenuhan dana mengarah pada peningkatan hutang, karena meningkatnya pajak akan memperkecil *cost of debt*.

### 5. *Managerial Ownership*

*Managerial Ownership* merupakan pemilik sekaligus pengelola perusahaan atau semua pihak yang mempunyai kesempatan terlibat dalam pengambilan kebijaksanaan dan mempunyai akses langsung pada informasi perusahaan. Kepemilikan oleh orang dalam (*insider*) dapat menurunkan masalah keagenan antara pemilik perusahaan dengan manajer perusahaan. Manajer dituntut untuk dapat memaksimalkan nilai perusahaan sesuai dengan kepentingan pemilik perusahaan atau pemegang saham. Sesuai dengan teori keagenan, konflik antara manager dan pemegang saham timbul karena adanya pemisahan atas kepemilikan dan kontrol, pihak *Managerial*

atau manajemen cenderung menginginkan pembagian dividen kecil, karena mereka menginginkan kelebihan aliran kas untuk membiayai investasi perusahaan, namun pihak *Managerial* cenderung memanfaatkan kelebihan aliran kas tersebut untuk memperkaya diri sendiri dan melakukan kegiatan yang tidak ada kaitannya dengan kegiatan utama perusahaan tanpa memikirkan kesejahteraan pemegang saham, dan cenderung merugikan pemegang saham. Perusahaan yang mempunyai kinerja investasi yang baik cenderung menahan pendapatan perusahaan sebagai laba yang ditahan daripada membagikannya kepada pemilik saham dalam bentuk dividen.

## **B. Penelitian yang Relevan**

Penelitian-penelitian terdahulu yang memiliki topik yang relevan, agar dapat dijadikan sebagai dasar pertimbangan bagi peneliti. Begitu pula halnya dengan penelitian ini, juga terdapat berbagai penelitian terdahulu. Penelitian terdahulu yang relevan dengan penelitian ini diuraikan sebagai berikut:

1. Jannati (2012) yang meneliti tentang “Pengaruh Profitabilitas, *Leverage*, dan *Growth* terhadap Kebijakan Dividen (Sensus pada Perusahaan Manufaktur *Consumer Goods Industry* yang *Listing* di Bursa Efek Indonesia). Hasil penelitian menunjukkan bahwa secara simultan variabel *Return On Asset* (ROA), *Debt to Equity Ratio* (DER), dan *Asset Growth* (AG) mempunyai pengaruh positif dan signifikan terhadap *Dividend Payout Ratio* (DPR). Secara parsial, bahwa variabel *Return On Asset* (ROA) mempunyai pengaruh positif terhadap *Dividen Payout Ratio*

- (DPR), sedangkan *Debt to Equity Ratio* (DER) dan *Asset Growth* (AG) berpengaruh negatif dan signifikan terhadap *Dividend Payout Ratio* (DPR).
2. Wahana (2012) yang melakukan penelitian tentang “Pengaruh *Earning Per Share*, *Current Ratio*, *Total Asset Turnover*, dan *Debt Ratio* terhadap Kebijakan Dividen Pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Hasil penelitian menunjukkan bahwa empat rasio keuangan tersebut secara serentak memberikan pengaruh yang tidak signifikan terhadap DPR sedangkan secara parsial, variabel yang berpengaruh secara tidak signifikan terhadap DPR adalah EPS, CR, TATO, dan DR.
  3. Purwanti (2012) yang melakukan penelitian tentang “Dampak Rasio Keuangan Terhadap Kebijakan Dividen”. Hasil penelitian menunjukkan bahwa pada uji regresi secara parsial, dimana uji-t dilakukan untuk mengetahui kemampuan pengaruh dari masing-masing variabel bebas terhadap variabel tergantung/terikat (DPR), diketahui bahwa variabel *Debt to Equity Ratio* (DER), variabel *Return On Investment* (ROI), variabel *Total Assets Turn Over* (TATO) positif dan signifikan berpengaruh terhadap *cash dividend* pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.
  4. Diana (2009) yang melakukan penelitian tentang “Pengaruh Kinerja Keuangan terhadap Kebijakan Dividen pada Industri Barang Konsumsi yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Hasil penelitian menunjukkan bahwa *current ratio* (CR), *return on equity* (ROE), *debt to equity ratio*

(DER), *total assets turn over* (TATO) dan *earning per share* (EPS) secara simultan mempunyai pengaruh positif dan signifikan terhadap *dividend payout ratio* (DPR). Pengujian hipotesis dengan menggunakan uji t menunjukkan hanya variabel *return on equity* (ROE) yang berpengaruh positif dan signifikan terhadap *dividend payout ratio* (DPR), sedangkan variabel *current ratio* (CR), *debt to equity ratio* (DER), *total assets turn over* (TATO) dan *earning per share* (EPS) berpengaruh tidak signifikan terhadap DPR.

5. Trianto (2011) yang melakukan penelitian tentang “Pengaruh *Shareholder Dispersion*, *Free Cash Flow*, *Collateral Assets*, dan *Debt* terhadap Kebijakan Dividen (Studi Kasus Pada Perusahaan Yang Terdaftar Di BEI Periode 2004-2007). Hasil penelitian ini menunjukkan dua variabel independen yang memiliki pengaruh signifikan terhadap kebijakan dividen dan dua variabel independen yang tidak berpengaruh signifikan terhadap kebijakan dividen. Dua variabel independen yang berpengaruh signifikan terhadap kebijakan dividen dalam penelitian ini: (i) *collateral assets* berpengaruh positif dan signifikan, (ii) *debt* berpengaruh negatif dan signifikan. Dua variabel yang tidak berpengaruh signifikan terhadap kebijakan dividen dalam penelitian ini: (i) *shareholder dispersion*, (ii) *free cash flow*. Besarnya pengaruh variabel biaya agensi terhadap kebijakan dividen dengan sebesar 25,6%

### C. Kerangka Pikir

Adapun kerangka berpikir dalam penelitian ini disajikan sebagai berikut:

#### 1. Pengaruh Likuiditas terhadap Kebijakan Dividen

Rasio likuiditas digunakan untuk mengetahui kemampuan perusahaan melunasi kewajiban jangka pendek. Rasio likuiditas diukur menggunakan indikator *current ratio*. *Current ratio* adalah ratio yang digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendeknya dengan aktiva lancar yang dimiliki (Brigham, 2010). Likuiditas perusahaan merupakan pertimbangan utama dalam kebijakan dividen, karena dividen bagi perusahaan merupakan kas keluar, maka semakin besar posisi kas dan likuiditas perusahaan secara keseluruhan akan semakin besar pula kemampuan perusahaan untuk membayar dividen (Sartono, 2001). Suhardi (2007) mengungkapkan hanya perusahaan yang memiliki likuiditas baik yang akan membagikan labanya pada pemegang saham. Berdasarkan uraian tersebut dapat disimpulkan bahwa Likuiditas berpengaruh positif terhadap Kebijakan Dividen.

#### 2. Pengaruh Hutang Terhadap Kebijakan Dividen

*Leverage* menggambarkan seberapa banyak aktiva perusahaan yang didanai oleh hutang. Indikator *leverage* yang digunakan yaitu *Debt to Equity Ratio* (DER). *Debt to Equity Ratio* (DER) merupakan rasio yang mengukur seberapa jauh perusahaan dibiayai oleh hutang, dimana semakin tinggi rasio ini menggambarkan gejala yang kurang baik bagi perusahaan dan kemungkinan pembayaran dividen rendah. Adanya *leverage* yang

semakin tinggi menyebabkan kebijakan dividen semakin menurun, begitu pula sebaliknya semakin rendah *leverage* yang digunakan perusahaan, maka kebijakan dividen semakin meningkat. DER juga menunjukkan suatu struktur permodalan perusahaan yang merupakan perbandingan antara total hutang dengan modal yang digunakan.

Semakin tinggi DER menunjukkan semakin besar hutang dibandingkan modal sendiri sehingga semakin besar beban perusahaan terhadap pihak luar (kreditur). Hal ini menunjukkan sumber modal perusahaan sangat tergantung dengan pihak luar yang mencerminkan risiko perusahaan dan investor semakin tinggi, sehingga akan mengurangi minat investor dalam menanamkan dananya dalam perusahaan (Riyanto, 2001). Semakin besar *leverage* perusahaan maka cenderung untuk membayar dividennya lebih rendah dengan tujuan untuk mengurangi ketergantungan pada pendanaan secara eksternal. Sehingga semakin besar proporsi hutang yang digunakan untuk struktur modal suatu perusahaan, maka akan semakin besar pula jumlah kewajibannya yang akan mempengaruhi besar kecilnya dividen yang akan dibagikan. Dengan demikian, DER berpengaruh negatif terhadap kebijakan dividen.

### **3. Pengaruh Tingkat Pertumbuhan terhadap Kebijakan Dividen**

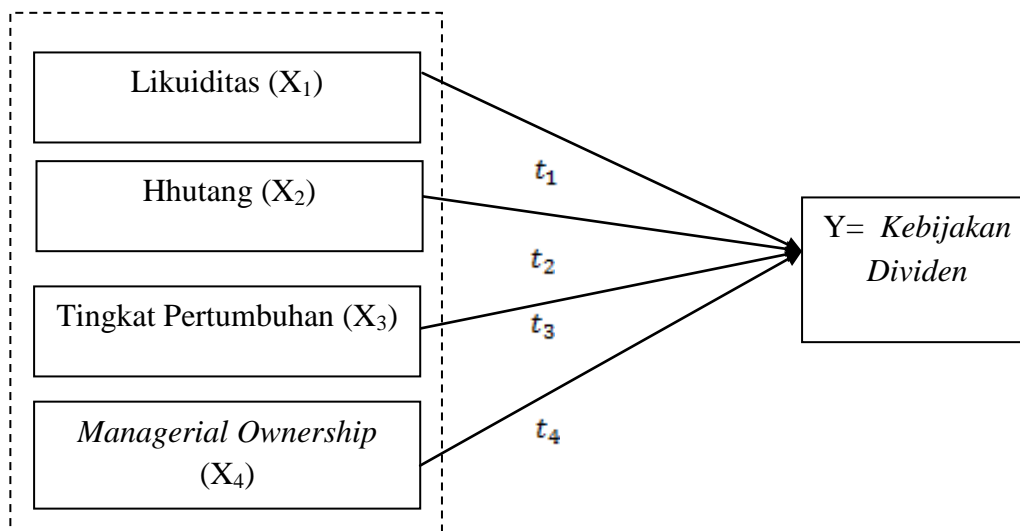
Pertumbuhan perusahaan adalah tingkat perubahan total aset dari tahun ke tahun. Perusahaan yang sedang berada pada tahap pertumbuhan akan membutuhkan pendanaan yang besar. Semakin cepat tingkat pertumbuhan suatu perusahaan, maka semakin besar kebutuhan dana yang diperlukan

untuk membiayai pertumbuhan tersebut. Semakin besar kebutuhan dana untuk waktu mendatang maka perusahaan lebih senang untuk menahan labanya daripada membayarkannya sebagai dividen kepada pemegang saham. Berdasarkan penjelasan di atas maka dapat disimpulkan bahwa *growth* berpengaruh negatif terhadap kebijakan dividen.

#### **4. Pengaruh *Managerial Ownership* terhadap Kebijakan Dividen**

*Managerial Ownership* merupakan jenis kepemilikan dimana pemilik perusahaan sekaligus menjadi pengelola perusahaan. Pembayaran dividen akan menjadi alat *monitoring* bagi manajemen. Pembagian dividen akan membuat pemegang saham mempunyai tambahan *return* selain dari *capital gain*. Dividen juga membuat pemegang saham mempunyai kepastian pendapatan dan mengurangi *agency cost of equity* karena tindakan *perquisites*. *Perquisites* adalah tindakan manajemen yang memunculkan aliran kas keluar dalam rangka untuk tujuan bukan kepentingan perusahaan. Pembayaran dividen akan mencegah manajemen untuk melakukan tindakan *perquisites* karena internal *cash flow* akan diserap untuk membayar dividen bagi pemegang saham. Hal ini berguna untuk mengurangi konflik keagenan antara manajemen dan pemegang saham. Dengan demikian semakin besar *managerial ownership* maka dividen yang dibayarkan cenderung semakin besar, sebaliknya semakin kecil *Managerial ownership* maka dividen yang dibayarkan akan semakin kecil. Berdasarkan uraian tersebut dapat disimpulkan bahwa *Managerial Ownership* berpengaruh positif terhadap DPR.

### D. Paradigma Penelitian



Gambar 1. Paradigma Penelitian

Sumber: Jannati (2012)

Keterangan :

—→ : Pengaruh  $X_1, X_2, X_3, X_4$  secara parsial terhadap Kebijakan Dividen

--▶ : Pengaruh  $X_1, X_2, X_3, X_4$  secara simultan terhadap Kebijakan Dividen

### E. Hipotesis

Berdasarkan deskripsi teori dan kerangka berpikir, maka dapat dirumuskan hipotesis penelitian sebagai berikut:

$H_{a1}$  = Terdapat pengaruh positif Likuiditas terhadap Kebijakan Dividen pada Perusahaan Manufaktur di BEI.

$H_{a2}$  = Terdapat pengaruh negatif Hutang terhadap Kebijakan Dividen pada Perusahaan Manufaktur di BEI.

Ha<sub>3</sub> = Terdapat pengaruh negatif Tingkat Pertumbuhan terhadap Kebijakan Dividen pada Perusahaan Manufaktur di BEI.

Ha<sub>4</sub> = Terdapat pengaruh positif *Managerial Ownership* terhadap Kebijakan Dividen pada Perusahaan Manufaktur di BEI.

Ha<sub>5</sub> = Terdapat pengaruh simultan dari variabel Likuiditas Perusahaan, Hutang, Tingkat Pertumbuhan, *Managerial Ownership* terhadap Kebijakan Dividen pada Perusahaan Manufaktur di Bursa Efek Indonesia.

## **BAB III**

### **METODE PENELITIAN**

#### **A. Jenis Penelitian**

Berdasarkan tujuan studi, penelitian ini termasuk dalam pengujian hipotesis. Berdasarkan jenis investigasinya penelitian ini ingin membuktikan hubungan kausal antara Likuiditas Perusahaan, Hutang, Tingkat Pertumbuhan, dan *Managerial Ownership* terhadap Kebijakan Dividen pada Perusahaan Manufaktur di Bursa Efek Indonesia Periode 2010-2012. Berdasarkan tingkat intervensi peneliti terhadap studi, penelitian ini dilakukan dalam lingkungan alami organisasi (studi lapangan) dengan intervensi minimum oleh peneliti dan arus kerja yang normal.

#### **B. Definisi Operasional Variabel**

Definisi operasional dan pengukuran variabel dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

##### **1. Variabel Dependen (Y)**

Variabel dependen merupakan variabel yang dipengaruhi oleh variabel-variabel independen. Variabel dependen dalam penelitian ini adalah kebijakan dividen. Kebijakan dividen adalah besarnya laba perusahaan yang akan dibagikan kepada pemegang saham sebagai dividen, yang diukur dengan menggunakan *Dividend Payout Ratio* yang dinyatakan dalam satuan persentase (Keown, 1996).

Kebijakan dividen dapat dihitung dengan menggunakan proksi sebagai berikut:

$$\text{Dividend Payout Ratio} = \frac{\text{Dividen per lembar saham}}{\text{Laba per lembar saham}} \times 100\%$$

## 2. Variabel Independen (X)

Variabel independen dalam penelitian ini meliputi:

### a. Rasio Likuiditas

Rasio likuiditas merupakan rasio keuangan yang mencerminkan kemampuan perusahaan memenuhi hutang jangka pendek dengan aktiva lancar. Dalam penelitian ini proksi yang digunakan yang mewakili rasio likuiditas adalah *Current Ratio*. *Current Ratio* merupakan perbandingan antara aktiva lancar dengan hutang lancar. Rumus yang digunakan adalah:

$$\text{Current Ratio} = \frac{\text{Aktiva Lancar}}{\text{Utang Lancar}} \times 100\%$$

(Hanafi dan Halim (2009))

### b. Rasio Hutang

Rasio hutang menggambarkan kemampuan perusahaan memenuhi hutang jangka panjang dengan modal sendiri. Menurut Kasmir (2009) rasio ini biasanya diwakili oleh *Debt Equity Ratio*. *Debt to Equity Ratio* (DER) merupakan rasio atau perbandingan antara modal sendiri dan modal yang diperoleh dari luar perusahaan atau kreditur.

Rumus yang digunakan adalah:

$$\text{Debt to Equity Ratio (DER)} = \frac{\text{Total Utang (Debt)}}{\text{Ekuitas (Equity)}}$$

c. Tingkat Pertumbuhan (*Growth*)

Tingkat pertumbuhan adalah perubahan (peningkatan atau penurunan) total aktiva yang dimiliki oleh perusahaan (Brigham, 2006). Variabel ini diukur dengan menggunakan skala rasio, yang dapat diukur dengan menggunakan persentase perubahan dalam total aktiva pada akhir tahun dibagi dengan aktiva awal tahun. Tingkat pertumbuhan dapat dihitung dengan menggunakan proksi sebagai berikut:

$$\text{Growth} = \frac{\text{Total aktiva}_t - \text{Total aktiva}_{t-1}}{\text{Total aktiva}} \times 100\%$$

d. *Managerial Ownership*

*Managerial Ownership* adalah pemilik perusahaan yang sekaligus menjadi pengelola perusahaan, semakin banyak saham yang dimiliki oleh *Managerial Ownership* maka pihak manajemen cenderung menahan pembayaran dividen (Suwaldiman dan Ahmad Aziz, 2006). *Managerial Ownership* dihitung dengan membandingkan jumlah saham yang dimiliki komisaris dan direktur dengan total saham dalam satuan persen.

*Managerial Ownership* dapat dihitung dengan menggunakan proksi sebagai berikut:

$$\text{Kepemilikan Manajerial} = \frac{\text{saham yang dimiliki manajer}}{\text{total saham}} \times 100\%$$

### C. Tempat dan Waktu Penelitian

Penelitian ini dilakukan dengan mengambil data sekunder dari Bursa Efek Indonesia yang diterbitkan dan diperoleh melewati situs resmi Bursa Efek Indonesia yaitu [www.idx.co.id](http://www.idx.co.id) dan dilaksanakan pada bulan Januari 2014 sampai dengan selesai.

### D. Populasi dan Sampel

Populasi dalam penelitian ini adalah seluruh perusahaan manufaktur yang sudah dan masih terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2010 sampai dengan 2012 sebanyak 151 perusahaan. Pengambilan sampel menggunakan teknik *purposive sampling*. Menurut Sugiyono (1999) *purposive sampling* adalah: “Teknik penentuan sampel dengan pertimbangan tertentu”. Kriteria yang digunakan untuk penentuan sampel dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

1. Perusahaan manufaktur yang tercatat dan aktif diperdagangkan di Bursa Efek Indonesia pada tahun tahun 2010 sampai dengan 2012.
2. Perusahaan yang menerbitkan laporan keuangan selama periode pengamatan.

3. Perusahaan manufaktur yang membagikan dividen secara berturut-turut selama periode pengamatan.

#### **E. Teknik Pengumpulan Data**

Teknik pengumpulan data dalam penelitian ini adalah teknik dokumentasi, yaitu: metode pengumpulan data yang berasal dari catatan atau data tertulis yang berhubungan dengan obyek yang diteliti. Teknik ini dilakukan penulis dengan mengumpulkan data dari *Indonesian Capital Market Directory* (ICMD). Data sekunder dalam penelitian ini berupa laporan keuangan pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia selama periode 2010 sampai dengan 2012.

#### **F. Teknik Analisis Data**

Teknik analisis data yang digunakan dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

1. Analisis Uji Prasyarat

Analisis uji prasyarat digunakan untuk menguji persyaratan yang harus dipenuhi dalam penggunaan analisis statistik parametrik. Beberapa persyaratan umum yang harus dipenuhi sebelum menggunakan analisis regresi adalah sebagai berikut:

- a. Normalitas

Uji normalitas digunakan untuk mengetahui apakah data yang akan dianalisis tersebut berdistribusi normal atau tidak. Uji normalitas dalam

penelitian ini menggunakan uji *Kolmogorov-Smirnov*. Uji *Kolmogorov-Smirnov* menggunakan bantuan SPSS versi 17. Dengan menggunakan SPSS versi 17 untuk mengetahui apakah data berdistribusi normal atau tidak hanya dilihat pada baris *Asymp. Sig (2-tailed)*. Jika nilai tersebut kurang dari taraf signifikansi yang ditentukan misalnya 5% maka data tersebut tidak berdistribusi normal, sebaliknya jika nilai *Asymp. Sig* lebih dari atau sama dengan 5% maka data berdistribusi normal (Muhson, 2005).

b. Uji Multikolinearitas

Multikolinearitas artinya antara variabel independen yang terdapat dalam model, memiliki hubungan yang atau mendekati sempurna (koefisien tinggi atau  $= 1$ ). Adanya multikolinearitas akan menyebabkan ketidakpastian estimasi, sehingga mengarahkan kesimpulan yang menerima hipotesis nol. Menurut Ghozali untuk menguji ada tidaknya gejala multikolinearitas digunakan *Tolerance Value* atau *Variance Inflation Factor* (VIF). Jika nilai VIF dibawah 10 dan *Tolerance Value* diatas 0,10 maka tidak terjadi multikolinearitas dan sebaliknya, jika nilai VIF diatas 10 dan *Tolerance Value* di bawah 0,10 maka terdapat gejala multikolinearitas (Ghozali, 2006).

c. Autokorelasi

Autokorelasi adalah keadaan residual pada periode pengamatan berkorelasi dengan residual lain. Autokorelasi menyebabkan parameter yang diestimasi menjadi bias dan variannya tidak minimal serta tidak

efisiennya parameter atau estimasi. Salah satu cara untuk mendeteksi adanya autokorelasi adalah dengan uji *Durbin Watson*. Uji ini sangat populer digunakan dalam mendeteksi ada atau tidaknya autokorelasi dalam model estimasi. Nilai *d*-hitung ini otomatis dihitung oleh SPSS ketika diregres dan disediakan hasilnya bersama-sama dalam tampilan regresi. Caranya adalah dengan membandingkan nilai *DW* hitung dengan *DW* tabel. Jika nilai *DW* hitung  $>$  *DW* tabel tidak terdapat autokorelasi dalam model tersebut (Ghozali, 2009).

Pengambilan keputusan ada tidaknya autokorelasi didasarkan pada ketentuan sebagai berikut:

Tabel 1. Tabel pengambilan keputusan ada tidaknya autokorelasi

Hipotesis nol	Keputusan	Jika
Tidak ada autokorelasi positif	Tolak	$0 < d < d_l$
Tidak ada autokorelasi positif	<i>No decision</i>	$d_l \leq d \leq d_u$
Tidak ada autokorelasi negatif	Tolak	$4 - d_l < d < 4$
Tidak ada autokorelasi negatif	<i>No decision</i>	$4 - d_u \leq d \leq 4 - d_l$
Tidak ada autokorelasi positif/negatif	Terima	$d_u < d < 4 - d_u$

Sumber: Ghozali (2009)

#### d. Heteroskedastisitas

Heteroskedastisitas adalah variabel pengganggu dimana memiliki varian yang berbeda dari satu observasi ke observasi lainnya atau varian antar variabel independen tidak sama, hal ini melanggar asumsi homoskedastisitas yaitu setiap variabel penjelas memiliki varian yang sama (konstan). Uji heteroskedastisitas dapat dilakukan dengan Uji Glejser, yaitu dengan melihat nilai signifikansi diatas tingkat  $\alpha=5\%$ ,

sehingga dapat disimpulkan bahwa model regresi tidak mengandung adanya Heteroskedastisitas (Ghozali, 2006).

## 2. Analisis Regresi Linier Berganda

Analisis regresi linier berganda adalah analisis yang dilakukan untuk membangun persamaan yang menghubungkan antara Y (variabel dependen) dengan X (variabel independen) yang bertujuan untuk menentukan nilai ramalan atau dugaan, dimana perubahan X mempengaruhi Y tetapi tidak sebaliknya. Persamaan yang menyatakan bentuk hubungan antara variabel X dan variabel Y disebut dengan persamaan regresi.

Persamaan yang digunakan dalam analisis regresi berganda ini adalah sebagai berikut:

$$Y = \alpha + \beta_1 \text{ROA} + \beta_2 \text{DER} + \beta_3 \text{Growth} + \beta_4 \text{Managerial Ownership} + e$$

Keterangan:

Y	= Kebijakan Dividen
$\alpha$	= Konstanta persamaan regresi
$\beta_1, \beta_2, \beta_3, \beta_4$	= Koefisien regresi
e	= Faktor pengganggu

### a. Uji Hipotesis

#### 1) Uji t

Uji statistik t menunjukkan seberapa jauh pengaruh satu variabel independen secara individual dalam menerangkan variasi variabel dependen. Membuat keputusan uji parsial hipotesis dengan ketentuan sebagai berikut:

- a) Apabila tingkat signifikansi  $< 5\%$ , maka  $H_0$  ditolak, maka  $H_a$  diterima.
- b) Apabila tingkat signifikansi  $> 5\%$ , maka  $H_0$  diterima, maka  $H_a$  ditolak.

Hipotesis dalam penelitian ini dirumuskan sebagai berikut:

- a) Pengaruh Likuiditas terhadap Kebijakan Dividen

$H_0 : \beta_1 = 0$  Artinya, tidak terdapat pengaruh positif posisi likuiditas terhadap kebijakan dividen pada perusahaan manufaktur di Bursa Efek Indonesia.

$H_a : \beta_1 \neq 0$  Artinya, terdapat pengaruh positif Likuiditas terhadap Kebijakan Dividen pada Perusahaan Manufaktur di Bursa Efek Indonesia.

- b) Pengaruh Hutang terhadap Kebijakan Dividen pada Perusahaan Manufaktur di Bursa Efek Indonesia

$H_0 : \beta_1 = 0$  Artinya, tidak terdapat pengaruh negatif hutang terhadap kebijakan dividen pada perusahaan manufaktur di Bursa Efek Indonesia.

$H_a : \beta_1 \neq 0$  Artinya, terdapat pengaruh negatif hutang terhadap kebijakan dividen pada perusahaan manufaktur di Bursa Efek Indonesia.

- c) Pengaruh Tingkat Pertumbuhan terhadap Kebijakan Dividen

Ho :  $\beta_1 = 0$  Artinya, tidak terdapat pengaruh negatif Tingkat Pertumbuhan terhadap Kebijakan Dividen pada Perusahaan Manufaktur di Bursa Efek Indonesia.

Ha :  $\beta_1 \neq 0$  Artinya, terdapat pengaruh negatif Tingkat Pertumbuhan terhadap Kebijakan Dividen pada Perusahaan Manufaktur di Bursa Efek Indonesia.

d) Pengaruh *Managerial Ownership* terhadap Kebijakan Dividen

Ho :  $\beta_1 = 0$  Artinya, tidak terdapat pengaruh positif *Managerial Ownership* terhadap Kebijakan Dividen pada Perusahaan Manufaktur di Bursa Efek Indonesia.

Ha :  $\beta_1 \neq 0$  Artinya, terdapat pengaruh positif *Managerial Ownership* terhadap Kebijakan Dividen pada Perusahaan Manufaktur di Bursa Efek Indonesia.

## 2) Uji F

Uji F-hitung dimaksudkan untuk menguji model regresi atas pengaruh seluruh variabel bebas yaitu Likuiditas Perusahaan, Hutang, Tingkat Pertumbuhan, dan *Managerial Ownership* terhadap Kebijakan Dividen pada Perusahaan Manufaktur di Bursa Efek Indonesia Periode 2010-2012. Pengujiannya adalah menentukan kesimpulan dengan taraf signifikansi sebesar 5% atau 0,05 yaitu:

a) Jika probabilitas tingkat kesalahan dari F-hitung lebih kecil dari tingkat signifikansi tertentu (signifikansi 5%), maka Ho ditolak,

sebaliknya  $H_a$  diterima. Artinya bahwa variabel bebas secara simultan mempunyai pengaruh terhadap variabel terikat

- b) Jika probabilitas tingkat kesalahan dari F-hitung lebih besar dari tingkat signifikansi tertentu (signifikansi 5%), maka  $H_0$  diterima, sebaliknya  $H_a$  ditolak. Artinya bahwa variabel bebas secara simultan tidak mempunyai pengaruh terhadap variabel terikat.

### 3) Koefisien Determinasi (*Adjusted R<sup>2</sup>*)

Persentase pengaruh semua variabel independen terhadap variabel dependen ditunjukkan oleh besarnya koefisien determinasi. Koefisien determinasi digunakan untuk mengetahui besarnya pengaruh variabel independen terhadap variabel dependen secara bersama-sama. Besarnya *Adjusted R<sup>2</sup>* berkisar antara angka 0 sampai 1. Semakin mendekati nol, besarnya koefisien determinasi suatu persamaan regresi semakin kecil pula pengaruh semua variabel independen terhadap variabel dependen. Sebaliknya besarnya koefisien determinasi mendekati angka satu, maka semakin besar pula pengaruh semua variabel independen terhadap variabel dependen.

## BAB IV

### HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN

#### A. Hasil Penelitian

Bab IV menguraikan hasil analisis data yang berkaitan dengan pengaruh Likuiditas Perusahaan, Hutang, Tingkat Pertumbuhan, dan *Managerial Ownership* terhadap Kebijakan Dividen pada Perusahaan Manufaktur di Bursa Efek Indonesia. Jenis data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data sekunder. Data tersebut diperoleh dari laporan keuangan yang terdiri dari neraca dan laporan laba rugi dari masing-masing perusahaan manufaktur yang sudah dan masih terdaftar di Bursa Efek Indonesia selama periode 2010-2012. Jumlah perusahaan yang dijadikan sampel dalam penelitian ini sebanyak 31 perusahaan.

#### 1. Analisis Deskriptif

Hasil analisis data penelitian akan diuraikan dengan statistik deskriptif.

Hasil analisis deskriptif variabel penelitian disajikan sebagai berikut:

**Tabel 2. Statistik Deskriptif**

Descriptive Statistics					
	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
DPR	93	,065	,992	,48214	,242609
CR	93	,292	9,812	2,92709	2,156308
DER	93	,128	,812	,41084	,186960
GROWTH	93	-,999	5,635	,05655	,695878
Managerial_Ownership	93	,000	,700	,08249	,111791
Valid N (listwise)	93				

Sumber: Data Sekunder Diolah

Hasil analisis deskriptif tersebut dapat dijelaskan sebagai berikut:

a. Kebijakan Dividen yang diproksikan dengan DPR

Berdasarkan uji deskriptif pada tabel 2 di atas dapat diketahui bahwa nilai minimum DPR sebesar 0,065; dan nilai maksimum 0,992. Hasil tersebut menunjukkan bahwa besarnya DPR yang menjadi sampel penelitian ini berkisar antara 0,065 sampai 0,992 dengan rata-rata sebesar 0,482 dan standar deviasi sebesar 0,243.

b. Likuiditas yang diproksikan dengan *Current Ratio*

Berdasarkan uji deskriptif pada tabel 2 dapat diketahui bahwa nilai minimum *Current Ratio* sebesar 0,290; dan nilai maksimum 9,810. Hasil tersebut menunjukkan bahwa besarnya *Current Ratio* yang menjadi sampel penelitian ini berkisar antara 0,290 sampai 9,810 dengan rata-rata sebesar 2,927 dan standar deviasi sebesar 2,156.

c. Hutang yang diproksikan dengan DER

Berdasarkan uji deskriptif pada tabel 2 dapat diketahui bahwa nilai minimum DER sebesar 0,128; dan nilai maksimum 0,812. Hasil tersebut menunjukkan bahwa besarnya DER yang menjadi sampel penelitian ini berkisar antara 0,128 sampai 0,812 dengan rata-rata sebesar 0,411 dan standar deviasi sebesar 0,187.

d. Tingkat Pertumbuhan atau *Growth*

Berdasarkan uji deskriptif pada tabel 2 dapat diketahui bahwa nilai minimum *Growth* sebesar -0,999; dan nilai maksimum 5,635. Hasil tersebut menunjukkan bahwa besarnya *Growth* yang menjadi sampel

penelitian ini berkisar antara -0,999 sampai 5,635 dengan rata-rata sebesar 0,057 dan standar deviasi sebesar 0,696.

e. *Managerial Ownership*

Berdasarkan uji deskriptif pada tabel 2 dapat diketahui bahwa nilai minimum *Managerial Ownership* sebesar 0,000; dan nilai maksimum 0,700. Hasil tersebut menunjukkan bahwa besarnya *Managerial Ownership* yang menjadi sampel penelitian ini berkisar antara 0,000 sampai 0,700 dengan rata-rata sebesar 0,082 dan standar deviasi sebesar 0,111.

## 2. Pengujian Asumsi Klasik

Penelitian ini bertujuan untuk menganalisis pengaruh Likuiditas, Hutang, Tingkat Pertumbuhan, dan *Managerial Ownership* terhadap Kebijakan Dividen. Sebelum dilakukan analisis regresi akan dilakukan uji asumsi klasik. Pengujian asumsi klasik merupakan syarat utama dalam persamaan regresi, maka harus dilakukan pengujian terhadap 4 asumsi klasik berikut ini: (1) data berdistribusi normal, (2) tidak terdapat autokorelasi, (3) tidak terdapat multikolinearitas antar variabel independen, dan (4) tidak terdapat heteroskedastisitas. Hasil uji asumsi klasik disajikan sebagai berikut:

a. Uji Normalitas

Uji normalitas dilakukan untuk mengetahui sebaran data variabel penelitian berdistribusi normal atau tidak. Pengujian normalitas menggunakan teknik analisis *Kolmogorov-Smirnov* dan untuk

perhitungannya menggunakan program SPSS 17 *for windows*. Hasil uji normalitas pada penelitian ini disajikan berikut.

**Tabel 3. Hasil Uji Normalitas**

**One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test**

		Unstandardized Residual
N		93
Normal Parameters <sup>a,b</sup>	Mean	,000000
	Std. Deviation	,19497410
Most Extreme Differences	Absolute	,065
	Positive	,065
	Negative	-,056
Kolmogorov-Smirnov Z		,627
Asymp. Sig. (2-tailed)		,827

a. Test distribution is Normal.

b. Calculated from data.

Sumber: Data Sekunder Diolah

Hasil uji normalitas variabel penelitian menunjukkan bahwa semua variabel penelitian mempunyai nilai signifikansi lebih besar dari 0,05 pada ( $\text{sig} > 0,05$ ), sehingga dapat disimpulkan bahwa semua variabel penelitian berdistribusi normal.

#### b. Multikolinearitas

Uji multikolinearitas dilakukan untuk mengetahui apakah ada korelasi antar variabel bebas (independen). Untuk pengujian ini digunakan fasilitas uji *Variance Inflation Factor* (VIF) yang terdapat dalam program SPSS versi 17.0. Analisis regresi berganda dapat dilanjutkan apabila nilai VIF-nya kurang dari 10 dan nilai *tolerance*-nya di atas 0,1. Hasil uji multikolinearitas dengan program SPSS 17.0 disajikan pada tabel 4 berikut:

**Tabel 4. Hasil Uji Multikolinearitas**

		Coefficients <sup>a</sup>					Collinearity Statistics	
Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.	Tolerance	VIF
		B	Std. Error	Beta				
1	(Constant)	,506	,070		7,235	,000		
	CR	,044	,010	,387	4,260	,000	,889	1,125
	DER	-,417	,120	-,322	-3,486	,001	,862	1,160
	GROWTH	,011	,031	,032	,368	,714	,949	1,054
	Managerial_Ownership	,235	,188	,108	1,253	,213	,981	1,019

a. Dependent Variable: DPR

Sumber: Data Sekunder Diolah

Tabel 4 menunjukkan bahwa semua variabel bebas mempunyai nilai toleransi di atas 0,1 dan nilai VIF di bawah 10, sehingga dapat disimpulkan bahwa model regresi pada penelitian ini tidak terjadi multikolinearitas.

#### c. Heteroskedastisitas

Uji heteroskedastisitas bertujuan menguji apakah dalam model regresi terjadi ketidaksamaan varian dari residual satu pengamatan ke pengamatan yang lain. Jika varian dari residual satu pengamatan ke pengamatan lain tetap, maka disebut homoskedastisitas dan jika berbeda disebut heteroskedastisitas. Model regresi yang baik adalah yang homoskedastisitas atau tidak terjadi heteroskedastisitas. Pengujian dilakukan dengan uji *Glejser* yaitu meregresi masing-masing variabel independen dengan *absolute residual* sebagai variabel dependen. Sebagai pengertian dasar, residual adalah selisih antara nilai observasi dengan nilai prediksi, sedangkan *absolute* adalah nilai mutlak. Uji *Glejser* digunakan untuk meregresi nilai absolut residual terhadap variabel independen. Deteksi ada atau tidaknya heteroskedastisitas dengan menggunakan tingkat kepercayaan 5%, jika tingkat kepercayaan lebih dari

5% maka tidak terjadi gejala heteroskedastisitas dan sebaliknya. Hasil pengujian diperoleh sebagai berikut:

**Tabel 5. Hasil Uji Heteroskedastisitas**

		Coefficients <sup>a</sup>				
Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	,161	,038		4,258	,000
	CR	-,004	,006	-,074	-,672	,503
	DER	,057	,065	,098	,879	,382
	GROWTH	-,023	,017	-,147	-1,381	,171
	Managerial_Ownership	-,127	,101	-,132	-1,258	,212

a. Dependent Variable: ABS\_RES

Sumber: Data Sekunder Diolah

Berdasarkan uji *Glejser* yang telah dilakukan dari tabel 5 dengan jelas menunjukkan bahwa tidak ada satupun variabel independen yang signifikan secara statistik mempengaruhi variabel dependen nilai *absolute Residual* (ABS\_RES). Hal ini terlihat dari probabilitas signifikansinya di atas tingkat kepercayaan 5%. Jadi dapat disimpulkan model regresi tidak mengandung adanya heteroskedastisitas, maka  $H_0$  diterima (tidak ada heteroskedastisitas).

#### d. Uji Autokorelasi

Uji autokorelasi bertujuan menguji apakah dalam model regresi linear ada korelasi antara kesalahan pengganggu pada periode  $t$  dengan kesalahan pengganggu pada periode  $t-1$  (sebelumnya) (Ghozali, 2011). Jika terjadi korelasi, maka dinamakan ada problem autokorelasi. Autokorelasi muncul karena observasi yang berurutan sepanjang waktu berkaitan satu sama lainnya. Model regresi yang baik adalah regresi yang bebas dari autokorelasi. Alat ukur yang digunakan untuk mendeteksi adanya autokorelasi dalam penelitian menggunakan Tes *Durbin Watson*

(D-W). Uji *Durbin Watson* hanya digunakan untuk autokorelasi tingkat satu (*first order autocorrelation*) dan mensyaratkan adanya *intercept* (konstanta) dalam model regresi dan tidak ada variabel lagi di antara variabel independen.

**Tabel 6. Uji Autokorelasi**

**Model Summary<sup>b</sup>**

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	,595 <sup>a</sup>	,354	,325	,199356	2,058

a. Predictors: (Constant), Managerial\_Ownership, GROWTH, CR, DER

b. Dependent Variable: DPR

Sumber: Data Sekunder Diolah

Berdasarkan tabel 6 dapat dilihat bahwa hasil perhitungan nilai *Durbin-Watson* sebesar 2,058 yang berarti nilainya diantara 1,7531 sampai 2,2469. Hal ini menunjukkan tidak ada autokorelasi.

### 3. Pengujian Hipotesis

Pengujian hipotesis yang digunakan pada penelitian ini dilakukan dengan analisis statistik terhadap data yang telah diperoleh. Analisis statistik yang digunakan dalam penelitian ini adalah analisis regresi linear berganda. Berdasarkan hasil analisis regresi linear berganda menggunakan program SPSS 17.0 diperoleh hasil sebagai berikut:

**Tabel 7. Hasil Analisis Regresi Linier Berganda**

		Coefficients <sup>a</sup>				
Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	,506	,070		7,235	,000
	CR	,044	,010	,387	4,260	,000
	DER	-,417	,120	-,322	-3,486	,001
	GROWTH	,011	,031	,032	,368	,714
	Managerial_Ownership	,235	,188	,108	1,253	,213

a. Dependent Variable: DPR

Sumber: Data Sekunder Diolah

### a. Persamaan Regresi

Berdasarkan hasil analisis regresi linier berganda tersebut diketahui persamaan regresi linear berganda sebagai berikut:

$$Y = 0,506 + 0,044X_1 - 0,417X_2 + 0,011X_3 + 0,235 + e$$

### b. Uji t (secara parsial)

Uji t ini merupakan pengujian untuk menunjukkan pengaruh secara individu variabel bebas yang ada di dalam model terhadap variabel terikat. Hal ini dimaksudkan untuk mengetahui seberapa jauh pengaruh satu variabel bebas menjelaskan variasi variabel terikat. Apabila nilai signifikansi lebih kecil dari 0,05 ( $sig < 0,05$ ), maka dapat disimpulkan bahwa variabel bebas secara parsial berpengaruh signifikan terhadap variabel terikat. Penjelasan hasil uji t untuk masing-masing variabel bebas adalah sebagai berikut:

#### 1) Likuiditas Perusahaan yang diproksikan dengan *Current Ratio*

Hasil statistik dengan uji t untuk variabel *Current Ratio* diperoleh nilai signifikansi sebesar 0,000 lebih kecil dari toleransi kesalahan  $\alpha = 0,05$ . Oleh karena nilai signifikansi lebih kecil dari 0,05

dan koefisien regresi bernilai positif sebesar 0,044 berarti hipotesis yang menyatakan “Terdapat pengaruh positif likuiditas terhadap kebijakan dividen pada perusahaan manufaktur di Bursa Efek Indonesia” **diterima**.

2) Hutang yang diproksikan dengan DER

Hasil statistik dengan uji t untuk variabel DER diperoleh nilai signifikansi sebesar 0,001 lebih kecil dari toleransi kesalahan  $\alpha=0,05$ . Oleh karena nilai signifikansi pada variabel DER lebih kecil dari 0,05 dan koefisien regresi bernilai negatif sebesar -0,417, hal ini berarti hipotesis yang menyatakan “Terdapat pengaruh negatif hutang terhadap kebijakan dividen pada perusahaan manufaktur di Bursa Efek Indonesia” **diterima**.

3) Tingkat Pertumbuhan atau *Growth*

Hasil statistik dengan uji t untuk variabel *Growth* diperoleh nilai signifikansi sebesar 0,011 lebih besar dari toleransi kesalahan  $\alpha=0,05$ . Oleh karena nilai signifikansi dari variabel *Growth* lebih besar dari 0,05 dan koefisien regresi bernilai positif sebesar 0,714, hal ini berarti hipotesis yang menyatakan “Terdapat pengaruh negatif tingkat pertumbuhan terhadap kebijakan dividen pada perusahaan manufaktur di Bursa Efek Indonesia” **ditolak**.

4) *Managerial Ownership*

Hasil statistik dengan uji t untuk variabel *Managerial Ownership* diperoleh nilai signifikansi sebesar 0,213 lebih besar dari toleransi

kesalahan  $\alpha=0,05$ . Oleh karena nilai signifikansi dari variabel *Managerial Ownership* lebih kecil dari 0,05 dan koefisien regresi bernilai positif sebesar 0,235, hal ini berarti hipotesis yang menyatakan “Terdapat pengaruh positif *Managerial Ownership* terhadap kebijakan dividen pada perusahaan manufaktur di Bursa Efek Indonesia” **ditolak**.

### c. Uji F

Uji F (uji *Fisher*) digunakan untuk menguji signifikansi model regresi. Tujuan dari uji F ini adalah untuk membuktikan secara statistik bahwa keseluruhan koefisien regresi yang digunakan dalam analisis ini signifikan. Apabila nilai signifikansi F lebih kecil dari 0,05 ( $sig < 0,05$ ) maka model regresi signifikan secara statistik. Hasil analisis uji F disajikan pada tabel di bawah ini:

**Tabel 8. Hasil Uji Simultan (Uji F)**

ANOVA <sup>b</sup>						
Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	1,918	4	,479	12,063	,000 <sup>a</sup>
	Residual	3,497	88	,040		
	Total	5,415	92			

a. Predictors: (Constant), *Managerial Ownership*, GROWTH, CR, DER

b. Dependent Variable: DPR

Sumber: Data Sekunder Diolah

Berdasarkan hasil pengujian diperoleh nilai F hitung sebesar 12,063 dengan signifikansi sebesar 0,000. Ternyata nilai signifikansi tersebut lebih kecil dari 0,05 ( $sig < 0,05$ ), hal ini berarti bahwa hipotesis yang menyatakan “Terdapat pengaruh Likuiditas, Hutang, Tingkat Pertumbuhan, dan *Managerial Ownership* secara simultan terhadap

Kebijakan Dividen pada Perusahaan Manufaktur di Bursa Efek Indonesia Periode 2010-2012” diterima.

**d. Koefisien Determinasi (*Adjusted R<sup>2</sup>*)**

Koefisien determinasi merupakan suatu alat untuk mengukur besarnya persentase pengaruh variabel bebas terhadap variabel terikat. Besarnya koefisien determinasi berkisar antara angka 0 sampai dengan 1, semakin mendekati nol besarnya koefisien determinasi suatu persamaan regresi, maka semakin kecil pengaruh semua variabel independen terhadap variabel dependen. Sebaliknya, semakin besar koefisien determinasi mendekati angka 1, maka semakin besar pula pengaruh semua variabel independen terhadap variabel dependen. Hasil uji koefisien determinasi dalam penelitian ini disajikan sebagai berikut:

**Tabel 9. Hasil Uji Koefisien Determinasi (Uji *Adjusted R<sup>2</sup>*)**

Model Summary				
Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	,595 <sup>a</sup>	,354	,325	,199356

a. Predictors: (Constant), Managerial\_Ownership, GROWTH, CR, DER

Sumber: Data Sekunder Diolah

Hasil uji *adjusted R<sup>2</sup>* pada penelitian ini diperoleh nilai sebesar 0,354. Hal ini berarti kemampuan variabel independen dalam menjelaskan variasi variabel dependen adalah sebesar 35,4% sisanya 64,67 dijelaskan oleh variabel diluar model.

## **B. Pembahasan**

Penelitian ini bertujuan untuk menganalisis pengaruh Likuiditas Perusahaan, Hutang, Tingkat Pertumbuhan, dan *Managerial Ownership* terhadap Kebijakan Dividen pada perusahaan manufaktur di Bursa Efek Indonesia Periode 2010-2012.

### **1. Pengaruh Likuiditas Perusahaan terhadap Kebijakan Dividen pada Perusahaan Manufaktur di Bursa Efek Indonesia**

Rumusan hipotesis alternatif pertama adalah “Terdapat pengaruh positif Likuiditas terhadap Kebijakan Dividen pada Perusahaan Manufaktur di Bursa Efek Indonesia”. Hasil uji diperoleh nilai signifikansi sebesar 0,000 lebih kecil dari toleransi kesalahan  $\alpha=0,05$  dan koefisien regresi bernilai positif sebesar 0,044.

Likuiditas perusahaan merupakan pertimbangan utama dalam kebijakan dividen, karena dividen bagi perusahaan merupakan kas keluar, maka semakin besar posisi kas dan likuiditas perusahaan secara keseluruhan akan semakin besar pula kemampuan perusahaan untuk membayar dividen (Sartono, 2001). Suhardi (2007) mengungkapkan hanya perusahaan yang memiliki likuiditas baik yang akan membagikan labanya pada pemegang saham. Berdasarkan uraian tersebut dapat disimpulkan bahwa Likuiditas berpengaruh positif terhadap Kebijakan Dividen.

Hasil penelitian ini mendukung penelitian terdahulu yang dilakukan oleh Wahana (2012) yang melakukan penelitian tentang “Pengaruh *Earning Per Share*, *Current Ratio*, *Total Asset Turnover*, dan *Debt Ratio* terhadap Kebijakan Dividen Pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa

Efek Indonesia. Hasil penelitian menunjukkan bahwa *Current Ratio* (CR), secara parsial mempunyai pengaruh positif dan signifikan terhadap *Dividend Payout Ratio* (DPR).

## **2. Pengaruh Hutang terhadap Kebijakan Dividen pada Perusahaan Manufaktur di Bursa Efek Indonesia**

Rumusan hipotesis alternatif kedua adalah “Terdapat pengaruh negatif Hutang terhadap Kebijakan Dividen pada Perusahaan Manufaktur di Bursa Efek Indonesia”. Hasil uji t diperoleh nilai signifikansi 0,001 lebih kecil dari toleransi kesalahan  $\alpha=0,05$  dan koefisien regresi bernilai negatif sebesar - 0,417.

Semakin tinggi DER menunjukkan semakin besar Hutang dibandingkan modal sendiri sehingga semakin besar beban perusahaan terhadap pihak luar (kreditur). Hal ini menunjukkan sumber modal perusahaan sangat tergantung dengan pihak luar yang mencerminkan risiko perusahaan dan investor semakin tinggi, sehingga akan mengurangi minat investor dalam menanamkan dananya dalam perusahaan (Riyanto, 2001). Semakin besar *leverage* perusahaan maka cenderung untuk membayar dividennya lebih rendah dengan tujuan untuk mengurangi ketergantungan pada pendanaan secara eksternal. Sehingga semakin besar proporsi hutang yang digunakan untuk struktur modal suatu perusahaan, maka akan semakin besar pula jumlah kewajibannya yang akan mempengaruhi besar kecilnya dividen yang akan dibagikan. Dengan demikian, DER berpengaruh negatif terhadap kebijakan dividen.

Hasil penelitian ini mendukung penelitian sebelumnya yang dilakukan oleh Jannati (2012) yang meneliti tentang “Pengaruh Profitabilitas, *Leverage*, dan *Growth* terhadap Kebijakan Dividen (Sensus pada Perusahaan Manufaktur *Consumer Goods Industry* yang *Listing* di Bursa Efek Indonesia). Hasil penelitian menunjukkan bahwa *Debt to Equity Ratio* (DER) berpengaruh negatif dan signifikan terhadap *Dividend Payout Ratio* (DPR).

### **3. Pengaruh Tingkat Pertumbuhan terhadap Kebijakan Dividen pada Perusahaan Manufaktur di Bursa Efek Indonesia**

Rumusan hipotesis alternatif ketiga adalah “Terdapat pengaruh negatif Tingkat Pertumbuhan terhadap Kebijakan Dividen pada perusahaan manufaktur di Bursa Efek Indonesia”. Hasil uji t diperoleh nilai signifikansi sebesar 0,714 lebih besar dari toleransi kesalahan  $\alpha=0,05$  dan koefisien regresi bernilai positif sebesar 0,011.

Kebijakan dividen juga dipengaruhi oleh pertumbuhan perusahaan. Pertumbuhan perusahaan dapat diwujudkan dengan menggunakan investasi sebaik-baiknya. Hasil penelitian yang tidak signifikan dimungkinkan karena pengelolaan perusahaan kurang baik, sehingga menyebabkan profitabilitas menurun. Penurunan profitabilitas ini tidak mampu membiayai pertumbuhan perusahaan serta membayar kewajiban dan tidak dapat membagikan *return* berupa dividen kepada para pemegang saham.

#### **4. Pengaruh *Managerial Ownership* terhadap Kebijakan Dividen pada Perusahaan Manufaktur di Bursa Efek Indonesia**

Rumusan hipotesis alternatif keempat adalah “Terdapat pengaruh negatif *Managerial Ownership* terhadap Kebijakan Dividen pada perusahaan manufaktur di Bursa Efek Indonesia”. Hasil statistik dengan uji t diperoleh nilai signifikansi sebesar 0,213 lebih besar dari toleransi kesalahan  $\alpha=0,05$  dan koefisien regresi bernilai positif sebesar 0,235.

*Managerial Ownership* atau Kepemilikan Manajerial tidak berpengaruh terhadap Kebijakan Dividen disebabkan antara lain bahwa data yang diperoleh dalam penelitian ini, terkait Kepemilikan Manajerial menunjukkan persentase jumlah yang kecil relatif terhadap jumlah saham yang beredar.

Dengan demikian kekuatan pihak manajer yang juga menjadi pemegang saham relatif kecil, sehingga pemegang saham atau investor tidak mengkhawatirkan perilaku mereka secara berlebihan.

#### **5. Pengaruh Likuiditas Perusahaan, Hutang, Tingkat Pertumbuhan, dan *Managerial Ownership* terhadap Kebijakan Dividen pada Perusahaan Manufaktur di Bursa Efek Indonesia**

Berdasarkan hasil pengujian diperoleh nilai F hitung sebesar 12,063 dengan signifikansi sebesar 0,000. Ternyata nilai signifikansi tersebut lebih kecil dari 0,05 ( $sig < 0,05$ ), hal ini berarti bahwa penelitian ini mampu membuktikan hipotesis yang menyatakan “Terdapat Pengaruh Likuiditas Perusahaan, Hutang, Tingkat Pertumbuhan, dan *Managerial Ownership* terhadap Kebijakan Dividen pada Perusahaan Manufaktur di Bursa Efek Indonesia Periode 2010-2012”.

Hasil uji *adjusted R<sup>2</sup>* pada penelitian ini diperoleh nilai sebesar 0,354. Hal ini menunjukkan bahwa Kebijakan Dividen dipengaruhi oleh Likuiditas, Hutang, Tingkat Pertumbuhan, dan *Managerial Ownership* sebesar 35,4%, sedangkan sisanya sebesar 64,6% dipengaruhi oleh faktor lain yang tidak diteliti dalam penelitian ini.

Hasil penelitian ini mendukung penelitian Diana (2009) yang melakukan penelitian tentang “Pengaruh Kinerja Keuangan terhadap Kebijakan Dividen pada Industri Barang Konsumsi yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Hasil penelitian menunjukkan bahwa *current ratio* (CR), *return on equity* (ROE), *debt to equity ratio* (DER), *total assets turn over* (TATO) dan *earning per share* (EPS) secara simultan mempunyai pengaruh signifikan terhadap *dividend payout ratio* (DPR).

## BAB V

### KESIMPULAN DAN SARAN

#### A. Kesimpulan

Berdasarkan hasil analisis dan pembahasan yang telah dijelaskan di bab sebelumnya, maka kesimpulan dari penelitian ini adalah:

1. Terdapat pengaruh positif Likuiditas terhadap Kebijakan Dividen pada perusahaan manufaktur di BEI, hal ini dibuktikan dengan nilai koefisien regresi sebesar 0,044 dan nilai signifikansi sebesar 0,000.
2. Terdapat pengaruh negatif Hutang terhadap Kebijakan Dividen pada perusahaan manufaktur di BEI, hal ini dibuktikan dengan nilai koefisien regresi sebesar -0,417 dan nilai signifikansi sebesar 0,001.
3. *Growth* tidak berpengaruh terhadap Kebijakan Dividen pada perusahaan manufaktur di BEI, hal ini dibuktikan dengan nilai koefisien regresi sebesar 0,011 dan nilai signifikansi sebesar 0,714.
4. *Managerial Ownership* tidak berpengaruh terhadap terhadap Kebijakan Dividen pada perusahaan manufaktur di BEI, hal ini dibuktikan dengan nilai koefisien regresi sebesar 0,235 dan nilai signifikansi sebesar 0,213.
5. Terdapat pengaruh Likuiditas Perusahaan, Hutang, Tingkat Pertumbuhan, dan *Managerial Ownership* secara simultan terhadap Kebijakan Dividen pada perusahaan manufaktur di BEI, hal ini dibuktikan dengan nilai F hitung sebesar 12,063 dengan signifikansi sebesar 0,000. Hasil uji *adjusted R<sup>2</sup>* pada penelitian ini diperoleh nilai sebesar 0,354. Hal ini

berarti kemampuan variabel independen dalam menjelaskan variasi variabel dependen adalah sebesar 35,4% sisanya 64,67 dijelaskan oleh variabel diluar model.

## **B. Keterbatasan Penelitian**

Penelitian ini masih terdapat beberapa keterbatasan, yaitu menimbang kemampuan peneliti dalam mengumpulkan data beserta keterbatasan sumber daya yang lain, maka perusahaan yang dijadikan sampel penelitian hanya terbatas pada perusahaan manufaktur saja yang terdaftar di BEI, padahal masih terdapat kelompok perusahaan lainnya yang terdaftar di BEI, seperti: perbankan, dan pertambangan.

## **C. Saran**

Berdasarkan kesimpulan yang jelas diuraikan di atas, dapat diberikan beberapa saran untuk investor yaitu berdasarkan hasil penelitian diketahui bahwa secara parsial Likuiditas Perusahaan dan Hutang berpengaruh secara signifikan terhadap Kebijakan Dividen. Oleh karena itu, bagi para investor disarankan untuk memperhatikan faktor *Current Ratio* dan DER tersebut, agar dapat memperoleh laba maksimal sehingga tujuan para investor dapat tercapai.

## DAFTAR PUSTAKA

- Brigham, Eugene F., dan Joel F. Houston. 2010. *Dasar-dasar Manajemen Keuangan*. Jakarta : Salemba Empat.
- Dewi, Sisca Christianty. 2008. Pengaruh Kepemilikan Managerial, Kepemilikan Institusional, Kebijakan Hutang, Profitabilitas, dan Ukuran Perusahaan terhadap Kebijakan Dividen. *Jurnal Bisnis dan Akuntansi*. Jakarta: Universitas Trisakti.
- Fira Puspita. 2009. Analisis Faktor-faktor yang mempengaruhi Kebijakan Dividend Payout Ratio. *Tesis Tidak Dipublikasikan*. Jurusan Manajemen. Universitas Diponegoro. Semarang.
- Ghozali, Imam. 2006. *Analisis Multivariat*. Semarang: Universitas Diponegoro.
- \_\_\_\_\_. 2009. *Analisis Multivariat*. Semarang: Universitas Diponegoro.
- Harahap, Sofyan Syafri. 2008. *Analisis Kritis atas Laporan Keuangan*. Jakarta: PT RajaGrafindo Persada.
- Kasmir. 2009. *Bank dan Lembaga Keuangan Lain*. Jakarta: Raja Grafindo Persada.
- Keown. Arthur J.et al. (1996). *Dasar-Dasar Manajemen Keuangan*. Terjemahan. Buku 1, Jakarta: Salemba Empat.
- Muhson, Ali. 2005. *Diktat Mata Kuliah: Aplikasi Komputer*. Yogyakarta: Pendidikan Ekonomi FISE UNY.
- Riyanto, Bambang. 2001. *Dasar-Dasar Pembelanjaan Perusahaan*. Edisi ke empat. Yogyakarta: BPFE.
- Sanjaya, I Putu Budi. 2009. Analisis Faktor yang Mempengaruhi Kebijakan Dividen Pada Perusahaan Publik Di Indonesia. *Jurnal Akuntansi Vol. 4, No.1, hal.15-24*.
- Sartono, R, Agus. 2001. *Manajemen Keuangan Teori dan Aplikasi*, Edisi ke empat. Yogyakarta: BPFE.
- \_\_\_\_\_. 2007. *Manajemen Keuangan Teori dan Aplikasi*, Edisi ke empat. Yogyakarta: BPFE.
- Sugiyono. 1999. *Metode Penelitian Bisnis*. Bandung: Alfabeta.

- Sutrisno. 2003. *Manajemen Keuangan Teori, Konsep dan Aplikasi*. Edisi Pertama, Cetakan Kedua. Yogyakarta: Ekonisia.
- \_\_\_\_\_. 2007. *Manajemen Keuangan “Teori, Konsep dan Aplikasi”*. Yogyakarta: Ekonisia
- Syamsudin, Lukman. 2007. *Manajemen Keuangan Perusahaan*. Jakarta: Raja Grafindo Persada.
- Warsono. 2003. *Manajemen Keuangan Perusahaan Jilid Satu*. Malang: Bayumedia.

### Lampiran 1. Daftar Nama Perusahaan

No	Nama Perusahaan	Kode Emiten
1	AKR Corporindo Tbk	AKRA
2	Alumindo Light Metal Industry Tbk	ALMI
3	Astra International Tbk	ASII
4	Astra Otoparts Tbk	AUTO
5	Indo Kordsa (formerly Branta Mulia) Tbk	BRAM
6	Berlina Tbk	BRNA
7	Barito Pacific Tbk	BRPT
8	Betonjaya Manunggal Tbk	BTON
9	Colorpak Indonesia Tbk	CLPI
10	Duta Pertiwi Nusantara Tbk	DPNS
11	Gudang Garam Tbk	GGRM
12	Panasia Indosyntec Tbk	HDTX
13	Intanwijaya Internasional Tbk (Formerly Intanwijaya Chemical Industry)	INCI
14	Intraco Penta Tbk	INTA
15	Itamaraya Gold Industri Tbk	ITMG
16	Jaya Pari Steel Tbk	JPRS
17	Kabelindo Murni Tbk	KBLM
18	Kedaung Indah Can Tbk	KICI
19	Leyand International	LAPD
20	Langgeng Makmur Plastik Industry Ltd Tbk	LMPI
21	Lautan Luas Tbk	LTLS
22	Metrodata Electronics Tbk	MTDL
23	Hanson International Tbk	MYRX
24	Prima Alloy Steel Tbk	PRAS
25	Sat Nusapersada Tbk	PTSN
26	Sekar Laut Tbk	SKLT
27	Selamat Sempurna Tbk	SMSM
28	Sunson Textile Manufacture Tbk	SSTM
29	Sumalindo Lestari Jaya Tbk	SULI
30	Tunas Baru Lampung Tbk	TBLA
31	Mandom Indonesia Tbk	TCID

Sumber: ICMD

## Lampiran 2. Data DPR Tahun 2010

$$\text{Rumus : Dividend Payout Ratio} = \frac{\text{Dividen per lembar saham}}{\text{Laba per lembar saham}} \times 100\%$$

No	Nama Perusahaan	Dividends per share	Earnings per share	DPR (%)
1	AKR Corporindo Tbk	162	590	0,275
2	Alumindo Light Metal Industry Tbk	103	162	0,636
3	Astra International Tbk	360	680	0,529
4	Astra Otoparts Tbk	80	102	0,784
5	Indo Kordsa (formerly Branta Mulia) Tbk	90	150	0,600
6	Berlina Tbk	29	183	0,158
7	Barito Pacific Tbk	30	180	0,167
8	Betonjaya Manunggal Tbk	220	371	0,593
9	Colorpak Indonesia Tbk	110	298	0,369
10	Duta Pertiwi Nusantara Tbk	160	820	0,195
11	Gudang Garam Tbk	75	153	0,490
12	Panasia Indosyntec Tbk	120	306	0,392
13	Intanwijaya Internasional Tbk (formerly Intanwijaya Chemical Industry)	77	107	0,720
14	Intraco Penta Tbk	80	399	0,201
15	Itamaraya Gold Industri Tbk	580	750	0,773
16	Jaya Pari Steel Tbk	159	554	0,287
17	Kabelindo Murni Tbk	80	407	0,197
18	Kedaung Indah Can Tbk	235	405	0,580
19	Leyand International	80	110	0,727
20	Langgeng Makmur Plastik Industry Ltd Tbk	35	421	0,083
21	Lautan Luas Tbk	330	622	0,531
22	Metrodata Electronics Tbk	97	120	0,808
23	Hanson International Tbk	450	983	0,458
24	Prima Alloy Steel Tbk	190	568	0,335
25	Sat Nusapersada Tbk	80	140	0,571
26	Sekar Laut Tbk	127	535	0,237
27	Selamat Sempurna Tbk	181	642	0,282
28	Sunson Textile Manufacture Tbk	86	600	0,143
29	Sumalindo Lestari Jaya Tbk	71	939	0,076
30	Tunas Baru Lampung Tbk	140	691	0,203
31	Mandom Indonesia Tbk	225	766	0,294

### Lampiran 3. Data DPR Tahun 2011

$$\text{Rumus : Dividend Payout Ratio} = \frac{\text{Dividen per lembar saham}}{\text{Laba per lembar saham}} \times 100\%$$

No	Nama Perusahaan	Dividends per share	Earnings per share	DPR (%)
1	AKR Corporindo Tbk	35	160	0,219
2	Alumindo Light Metal Industry Tbk	50	105	0,476
3	Astra International Tbk	198	521	0,380
4	Astra Otoparts Tbk	105	261	0,402
5	Indo Kordsa (formerly Branta Mulia) Tbk	150	170	0,882
6	Berlina Tbk	23	58	0,397
7	Barito Pacific Tbk	135	590	0,229
8	Betonjaya Manunggal Tbk	25	106	0,236
9	Colorpak Indonesia Tbk	33	92	0,359
10	Duta Pertiwi Nusantara Tbk	13	42	0,310
11	Gudang Garam Tbk	100	257	0,389
12	Panasia Indosyntec Tbk	78	83	0,940
13	Intanwijaya Internasional Tbk (formerly Intanwijaya Chemical Industry)	175	219	0,799
14	Intraco Penta Tbk	23	62	0,371
15	Itamaraya Gold Industri Tbk	123	438	0,281
16	Jaya Pari Steel Tbk	13	28	0,464
17	Kabelindo Murni Tbk	123	217	0,567
18	Kedaung Indah Can Tbk	32	43	0,744
19	Leyand International	50	70	0,714
20	Langgeng Makmur Plastik Industry Ltd Tbk	19	35	0,543
21	Lautan Luas Tbk	43	98	0,439
22	Metrodata Electronics Tbk	4	19	0,211
23	Hanson International Tbk	20	45	0,444
24	Prima Alloy Steel Tbk	55	68	0,809
25	Sat Nusapersada Tbk	92	129	0,713
26	Sekar Laut Tbk	50	140	0,357
27	Selamat Sempurna Tbk	200	270	0,741
28	Sunson Textile Manufacture Tbk	14	85	0,165
29	Sumalindo Lestari Jaya Tbk	350	696	0,503
30	Tunas Baru Lampung Tbk	94	130	0,723
31	Mandom Indonesia Tbk	354	357	0,992

#### Lampiran 4. Data DPR Tahun 2012

$$\text{Rumus : Dividend Payout Ratio} = \frac{\text{Dividen per lembar saham}}{\text{Laba per lembar saham}} \times 100\%$$

No	Nama Perusahaan	Dividends per share	Earnings per share	DPR (%)
1	AKR Corporindo Tbk	38	169	0,225
2	Alumindo Light Metal Industry Tbk	45	65	0,692
3	Astra International Tbk	67	562	0,119
4	Astra Otoparts Tbk	100	273	0,366
5	Indo Kordsa (formerly Branta Mulia) Tbk	153	360	0,425
6	Berlina Tbk	27	72	0,375
7	Barito Pacific Tbk	125	175	0,714
8	Betonjaya Manunggal Tbk	30	138	0,217
9	Colorpak Indonesia Tbk	37	109	0,339
10	Duta Pertiwi Nusantara Tbk	18	64	0,281
11	Gudang Garam Tbk	180	286	0,629
12	Panasia Indosyntec Tbk	70	140	0,500
13	Intanwijaya Internasional Tbk (formerly Intanwijaya Chemical Industry)	180	196	0,918
14	Intraco Penta Tbk	29	44	0,659
15	Itamaraya Gold Industri Tbk	120	368	0,326
16	Jaya Pari Steel Tbk	140	220	0,636
17	Kabelindo Murni Tbk	131	221	0,593
18	Kedaung Indah Can Tbk	27	416	0,065
19	Leyand International	60	86	0,698
20	Langgeng Makmur Plastik Industry Ltd Tbk	24	56	0,429
21	Lautan Luas Tbk	56	74	0,757
22	Metrodata Electronics Tbk	8	35	0,229
23	Hanson International Tbk	230	267	0,861
24	Prima Alloy Steel Tbk	80	99	0,808
25	Sat Nusapersada Tbk	125	145	0,862
26	Sekar Laut Tbk	55	162	0,340
27	Selamat Sempurna Tbk	257	290	0,886
28	Sunson Textile Manufacture Tbk	10	49	0,204
29	Sumalindo Lestari Jaya Tbk	375	748	0,501
30	Tunas Baru Lampung Tbk	115	150	0,767
31	Mandom Indonesia Tbk	37	40	0,925

### Lampiran 5. Data *Current Ratio* Tahun 2010

$$\text{Rumus : Current Ratio} = \frac{\text{Aktiva Lancar}}{\text{Utang Lancar}} \times 100\%$$

No	Nama Perusahaan	Aktiva Lancar (Jutaan Rupiah)	Hutang Lancar (Jutaan Rupiah)	<i>Current Ratio</i> (%)
1	AKR Corporindo Tbk	842.428.000.000	974.085.000.000	0,865
2	Alumindo Light Metal Industry Tbk	1.283.712.000.000	325.854.000.000	3,940
3	Astra International Tbk	298.437.000.000	307.161.000.000	0,972
4	Astra Otoparts Tbk	46.843.000.000.000	37.124.000.000.000	1,262
5	Indo Kordsa (formerly Branta Mulia) Tbk	294.286.000.000	221.002.000.000	1,332
6	Berlina Tbk	4.274.636.000.000	1.461.341.000.000	2,925
7	Barito Pacific Tbk	105.145.000.000	61.944.000.000	1,697
8	Betonjaya Manunggal Tbk	650.141.000.000	174.922.000.000	3,717
9	Colorpak Indonesia Tbk	122.498.000.000	69.499.000.000	1,763
10	Duta Pertiwi Nusantara Tbk	22.908.293.000.000	8.481.933.000.000	2,701
11	Gudang Garam Tbk	7.017.835.000.000	2.701.200.000.000	2,598
12	Panasia Indosyntec Tbk	467.307.000.000	93.332.000.000	5,007
13	Intanwijaya Internasional Tbk (formerly Intanwijaya Chemical Industry)	20.077.994.000.000	9.859.118.000.000	2,036
14	Intraco Penta Tbk	7.484.807.000.000	1.347.706.000.000	5,554
15	Itamaraya Gold Industri Tbk	577.645.000.000	96.129.000.000	6,009
16	Jaya Pari Steel Tbk	1.139.549.000.000	469.823.000.000	2,425
17	Kabelindo Murni Tbk	165.483.000.000	162.567.000.000	1,018
18	Kedaung Indah Can Tbk	5.037.270.000.000	1.146.489.000.000	4,394
19	Leyand International	4.435.214.000.000	1.686.714.000.000	2,629
20	Langgeng Makmur Plastik Industry Ltd Tbk	52.938.000.000	21.656.000.000	2,444
21	Lautan Luas Tbk	507.412.000.000	356.573.000.000	1,423
22	Metrodata Electronics Tbk	389.187.000.000	52.579.000.000	7,402
23	Hanson International Tbk	597.241.000.000	632.025.000.000	0,945
24	Prima Alloy Steel Tbk	290.761.000.000	38.191.000.000	7,613
25	Sat Nusapersada Tbk	212.987.000.000	92.639.000.000	2,299
26	Sekar Laut Tbk	909.761.000.000	719.377.000.000	1,265
27	Selamat Sempurna Tbk	1.089.806.000.000	568.551.000.000	1,917
28	Sunson Textile Manufacture Tbk	94.512.000.000	49.094.000.000	1,925
29	Sumalindo Lestari Jaya Tbk	2.253.237.000.000	1.355.830.000.000	1,662
30	Tunas Baru Lampung Tbk	463.883.000.000	119.828.000.000	3,871
31	Mandom Indonesia Tbk	610.789.000.000	571.650.000.000	1,068

## Lampiran 6. Data *Current Ratio* Tahun 2011

$$\text{Rumus : } \textit{Current Ratio} = \frac{\textit{Aktiva Lancar}}{\textit{Utang Lancar}} \times 100\%$$

No	Nama Perusahaan	Aktiva Lancar (Jutaan Rupiah)	Hutang Lancar (Jutaan Rupiah)	<i>Current Ratio</i> (%)
1	AKR Corporindo Tbk	1.226.633.000.000	1.010.836.000.000	1,213
2	Alumindo Light Metal Industry Tbk	1.473.425.000.000	333.132.000.000	4,423
3	Astra International Tbk	261.065.000.000	257.011.000.000	1,016
4	Astra Otoparts Tbk	65.978.000.000.000	48.371.000.000.000	1,364
5	Indo Kordsa (formerly Branta Mulia) Tbk	394.803.000.000	40.237.000.000	9,812
6	Berlina Tbk	5.250.245.000.000	1.575.552.000.000	3,332
7	Barito Pacific Tbk	297.952.000.000	295.220.000.000	1,009
8	Betonjaya Manunggal Tbk	698.925.000.000	144.280.000.000	4,844
9	Colorpak Indonesia Tbk	155.734.000.000	81.809.000.000	1,904
10	Duta Pertiwi Nusantara Tbk	30.381.754.000.000	13.534.319.000.000	2,245
11	Gudang Garam Tbk	8.580.311.000.000	2.988.540.000.000	2,871
12	Panasia Indosyntec Tbk	488.709.000.000	93.755.000.000	5,213
13	Intanwijaya Internasional Tbk (formerly Intanwijaya Chemical Industry)	24.501.734.000.000	12.831.304.000.000	1,910
14	Intraco Penta Tbk	26.202.972.000.000	13.080.544.000.000	2,003
15	Itamaraya Gold Industri Tbk	4.932.300.000.000	3.099.991.000.000	1,591
16	Jaya Pari Steel Tbk	1.263.030.000.000	459.694.000.000	2,748
17	Kabelindo Murni Tbk	359.534.000.000	385.750.000.000	0,932
18	Kedaung Indah Can Tbk	327.815.000.000	46.153.000.000	7,103
19	Leyand International	462.471.000.000	796.679.000.000	0,580
20	Langgeng Makmur Plastik Industry Ltd Tbk	74.304.000.000	31.552.000.000	2,355
21	Lautan Luas Tbk	720.454.000.000	515.044.000.000	1,399
22	Metrodata Electronics Tbk	734.360.000.000	2.517.519.000.000	0,292
23	Hanson International Tbk	656.039.000.000	659.873.000.000	0,994
24	Prima Alloy Steel Tbk	326.474.000.000	52.063.000.000	6,271
25	Sat Nusapersada Tbk	190.231.000.000	148.209.000.000	1,284
26	Sekar Laut Tbk	1.192.307.000.000	923.586.000.000	1,291
27	Selamat Sempurna Tbk	671.882.000.000	572.160.000.000	1,174
28	Sunson Textile Manufacture Tbk	1.660.346.000.000	1.435.663.000.000	1,157
29	Sumalindo Lestari Jaya Tbk	2.468.172.000.000	1.683.799.000.000	1,466
30	Tunas Baru Lampung Tbk	7.646.145.000.000	2.889.137.000.000	2,647
31	Mandom Indonesia Tbk	271.268.000.000	28.733.000.000	9,441

## Lampiran 7. Data Current Ratio Tahun 2012

$$\text{Rumus : Current Ratio} = \frac{\text{Aktiva Lancar}}{\text{Utang Lancar}} \times 100\%$$

No	Nama Perusahaan	Aktiva Lancar (Jutaan Rupiah)	Hutang Lancar (Jutaan Rupiah)	Current Ratio (%)
1	AKR Corporindo Tbk	1.196.172.000.000	925.799.000.000	1,292
2	Alumindo Light Metal Industry Tbk	1.658.468.000.000	426.669.000.000	3,887
3	Astra International Tbk	323.837.000.000	277.678.000.000	1,166
4	Astra Otoparts Tbk	75.799.000.000.000	54.178.000.000.000	1,399
5	Indo Kordsa (formerly Branta Mulia) Tbk	219.818.000.000	195.456.000.000	1,125
6	Berlina Tbk	7.180.890.000.000	2.167.652.000.000	3,313
7	Barito Pacific Tbk	631.333.000.000	119.920.000.000	5,265
8	Betonjaya Manunggal Tbk	826.343.000.000	193.578.000.000	4,269
9	Colorpak Indonesia Tbk	180.371.000.000	74.814.000.000	2,411
10	Duta Pertiwi Nusantara Tbk	29.954.021.000.000	13.802.317.000.000	2,170
11	Gudang Garam Tbk	9.888.440.000.000	3.579.487.000.000	2,763
12	Panasia Indosyntec Tbk	622.212.000.000	176.650.000.000	3,522
13	Intanwijaya Internasional Tbk (formerly Intanwijaya Chemical Industry)	768.615.000.000	99.477.000.000	7,727
14	Intraco Penta Tbk	14.579.400.000.000	2.418.762.000.000	6,028
15	Itamaraya Gold Industri Tbk	6.429.500.000.000	3.523.891.000.000	1,825
16	Jaya Pari Steel Tbk	1.506.614.000.000	533.306.000.000	2,825
17	Kabelindo Murni Tbk	430.524.000.000	441.527.000.000	0,975
18	Kedaung Indah Can Tbk	6.441.711.000.000	1.891.618.000.000	3,405
19	Leyand International	125.667.000.000	90.075.000.000	1,395
20	Langgeng Makmur Plastik Industry Ltd Tbk	101.833.000.000	23.120.000.000	4,405
21	Lautan Luas Tbk	894.204.000.000	852.714.000.000	1,049
22	Metrodata Electronics Tbk	333.162.000.000	342.186.000.000	0,974
23	Hanson International Tbk	5.956.123.000.000	1.630.589.000.000	3,653
24	Prima Alloy Steel Tbk	352.880.000.000	58.646.000.000	6,017
25	Sat Nusapersada Tbk	10.314.573.000.000	1.476.597.000.000	6,985
26	Sekar Laut Tbk	1.197.203.000.000	818.847.000.000	1,462
27	Selamat Sempurna Tbk	491.726.000.000	65.431.000.000	7,515
28	Sunson Textile Manufacture Tbk	1.229.329.000.000	882.650.000.000	1,393
29	Sumalindo Lestari Jaya Tbk	2.186.797.000.000	1.556.875.000.000	1,405
30	Tunas Baru Lampung Tbk	8.231.297.000.000	4.825.205.000.000	1,706
31	Mandom Indonesia Tbk	565.954.000.000	89.397.000.000	6,331

## Lampiran 8. Data DER Tahun 2010

**Rumus : Debt To Equity Ratio**  $DER = \frac{\text{Total Utang (Debt)}}{\text{Ekuitas (Equity)}}$

No	Nama Perusahaan	Total Utang (Jutaan Rupiah)	Ekuitas (Jutaan Rupiah)	DER (%)
1	AKR Corporindo Tbk	1.346.881.121.132	1.936.949.441.138	0,695
2	Alumindo Light Metal Industry Tbk	120.188.569.000	159.196.107.000	0,755
3	Astra International Tbk	998.356.227.505	1.504.154.332.712	0,664
4	Astra Otoparts Tbk	111.147.337.335	411.281.598.196	0,270
5	Indo Kordsa (formerly Branta Mulia) Tbk	458.094.000.000	873.154.000.000	0,525
6	Berlina Tbk	54.168.000.000.000	112.857.000.000.000	0,480
7	Barito Pacific Tbk	44.000.806.053	150.937.167.032	0,292
8	Betonjaya Manunggal Tbk	326.943.862.376	550.907.476.933	0,593
9	Colorpak Indonesia Tbk	2.036.240.000.000	6.518.276.000.000	0,312
10	Duta Pertiwi Nusantara Tbk	254.557.936.376	570.564.051.755	0,446
11	Gudang Garam Tbk	79.271.063.174	204.470.482.995	0,388
12	Panasia Indosyntec Tbk	230.385.913.439	533.380.349.067	0,432
13	Intanwijaya Internasional Tbk (formerly Intanwijaya Chemical Industry)	2.684.424.213.751	4.495.022.404.702	0,597
14	Intraco Penta Tbk	244.753.971.248	620.709.452.075	0,394
15	Itamaraya Gold Industri Tbk	658.332.000.000	3.115.421.000.000	0,211
16	Jaya Pari Steel Tbk	6.198.137.000.000	10.961.464.000.000	0,565
17	Kabelindo Murni Tbk	348.334.308.520	831.507.593.676	0,419
18	Kedaung Indah Can Tbk	22.423.117.000.000	47.275.955.000.000	0,474
19	Leyand International	152.689.086.000	569.430.951.000	0,268
20	Langgeng Makmur Plastik Industry Ltd Tbk	3.771.344.290.709	5.578.334.207.456	0,676
21	Lautan Luas Tbk	3.703.521.000.000	6.981.107.000.000	0,531
22	Metrodata Electronics Tbk	43.971.457.026	303.899.974.798	0,145
23	Hanson International Tbk	543.257.475.734	1.657.291.834.312	0,328
24	Prima Alloy Steel Tbk	175.593.546.135	403.194.715.268	0,436
25	Sat Nusapersada Tbk	302.184.493.096	557.724.815.222	0,542
26	Sekar Laut Tbk	1.260.361.432.719	7.032.496.663.288	0,179
27	Selamat Sempurna Tbk	21.975.708.000.000	53.585.933.000.000	0,410
28	Sunson Textile Manufacture Tbk	31.414.708.371	78.200.046.845	0,402
29	Sumalindo Lestari Jaya Tbk	710.475.454.000	966.318.649.000	0,735
30	Tunas Baru Lampung Tbk	25.181.533.000.000	59.324.207.000.000	0,424
31	Mandom Indonesia Tbk	1.118.011.031.000	1.799.881.575.000	0,621

## Lampiran 9. Data DER Tahun 2011

**Rumus : Debt To Equity Ratio**  $DER = \frac{\text{Total Utang (Debt)}}{\text{Ekuitas (Equity)}}$

No	Nama Perusahaan	Total Utang (Jutaan Rupiah)	Ekuitas (Jutaan Rupiah)	DER (%)
1	AKR Corporindo Tbk	1.757.492.000.000	3.590.309.000.000	0,490
2	Alumindo Light Metal Industry Tbk	209.923.344.000	258.483.778.000	0,812
3	Astra International Tbk	1.274.907.058.776	1.862.965.962.554	0,684
4	Astra Otoparts Tbk	545.395.000.000	2.690.595.000.000	0,203
5	Indo Kordsa (formerly Branta Mulia) Tbk	61.667.655.113	433.497.042.140	0,142
6	Berlina Tbk	78.481.000.000.000	154.319.000.000.000	0,509
7	Barito Pacific Tbk	2.241.333.000.000	6.964.227.000.000	0,322
8	Betonjaya Manunggal Tbk	389.457.000.000	643.964.000.000	0,605
9	Colorpak Indonesia Tbk	3.134.396.282.692	4.936.093.736.569	0,635
10	Duta Pertiwi Nusantara Tbk	10.309.671.000.000	20.525.123.000.000	0,502
11	Gudang Garam Tbk	89.946.780.063	237.592.308.314	0,379
12	Panasia Indosyntec Tbk	2.245.547.627.304	15.346.145.677.737	0,146
13	Intanwijaya Internasional Tbk (formerly Intanwijaya Chemical Industry)	529.732.000.000	2.372.657.000.000	0,223
14	Intraco Penta Tbk	14.537.777.000.000	39.088.705.000.000	0,372
15	Itamaraya Gold Industri Tbk	9.027.088.000.000	19.329.758.000.000	0,467
16	Jaya Pari Steel Tbk	64.993.539.171	355.579.996.941	0,183
17	Kabelindo Murni Tbk	7.830.586.686.127	12.905.429.951.184	0,607
18	Kedaung Indah Can Tbk	2.046.313.566.061	9.417.957.180.958	0,217
19	Leyand International	507.466.203.524	1.139.715.256.754	0,445
20	Langgeng Makmur Plastik Industry Ltd Tbk	2.417.380.000.000	18.151.331.000.000	0,133
21	Lautan Luas Tbk	4.481.070.000.000	8.266.417.000.000	0,542
22	Metrodata Electronics Tbk	100.029.456.981	437.848.660.950	0,228
23	Hanson International Tbk	541.736.739.279	1.794.242.423.105	0,302
24	Prima Alloy Steel Tbk	54.228.711.548	347.473.064.455	0,156
25	Sat Nusapersada Tbk	308.997.030.892	587.566.985.478	0,526
26	Sekar Laut Tbk	634.813.891.119	2.076.347.580.785	0,306
27	Selamat Sempurna Tbk	63.755.284.220	365.815.749.593	0,174
28	Sunson Textile Manufacture Tbk	40.846.452.492	98.019.132.648	0,417
29	Sumalindo Lestari Jaya Tbk	39.115.701.463	157.371.466.252	0,249
30	Tunas Baru Lampung Tbk	905.976.670.000	1.327.801.184.000	0,682
31	Mandom Indonesia Tbk	51.097.519.438	398.606.524.648	0,128

## Lampiran 10. Data DER Tahun 2012

$$\text{Rumus : Debt To Equity Ratio DER} = \frac{\text{Total Utang (Debt)}}{\text{Ekuitas (Equity)}}$$

No	Nama Perusahaan	Total Utang (Jutaan Rupiah)	Ekuitas (Jutaan Rupiah)	DER (%)
1	AKR Corporindo Tbk	1.834.123.000.000	3.867.576.000.000	0,474
2	Alumindo Light Metal Industry Tbk	93.056.183.000	147.882.362.000	0,629
3	Astra International Tbk	1.293.685.492.896	1.881.568.513.922	0,688
4	Astra Otoparts Tbk	458.195.274.791	722.941.339.245	0,634
5	Indo Kordsa (formerly Branta Mulia) Tbk	332.551.590.871	937.359.770.277	0,355
6	Berlina Tbk	92.460.000.000.000	182.274.000.000.000	0,507
7	Barito Pacific Tbk	3.396.543.000.000	8.881.642.000.000	0,382
8	Betonjaya Manunggal Tbk	468.554.000.000	770.384.000.000	0,608
9	Colorpak Indonesia Tbk	4.172.163.000.000	12.348.627.000.000	0,338
10	Duta Pertiwi Nusantara Tbk	147.095.322.000	745.306.836.000	0,197
11	Gudang Garam Tbk	81.915.660.390	273.893.467.429	0,299
12	Panasia Indosyntec Tbk	523.207.574.539	960.956.808.384	0,544
13	Intanwijaya Internasional Tbk (formerly Intanwijaya Chemical Industry)	90.206.868.000	584.388.578.000	0,154
14	Intraco Penta Tbk	14.903.612.000.000	41.509.325.000.000	0,359
15	Itamaraya Gold Industri Tbk	12.939.107.000.000	26.247.527.000.000	0,493
16	Jaya Pari Steel Tbk	70.313.908.037	312.342.760.278	0,225
17	Kabelindo Murni Tbk	11.869.218.951.856	17.577.664.024.361	0,675
18	Kedaung Indah Can Tbk	6.377.009.888.213	7.959.590.129.920	0,801
19	Leyand International	528.206.496.386	1.664.779.358.215	0,317
20	Langgeng Makmur Plastik Industry Ltd Tbk	3.336.422.000.000	22.755.160.000.000	0,147
21	Lautan Luas Tbk	1.758.619.054.414	8.274.554.112.840	0,213
22	Metrodata Electronics Tbk	543.464.100.019	769.815.652.287	0,706
23	Hanson International Tbk	71.751.830.000	434.768.493.000	0,165
24	Prima Alloy Steel Tbk	1.482.705.000.000	5.585.852.000.000	0,265
25	Sat Nusapersada Tbk	133.231.249.000	696.166.676.000	0,191
26	Sekar Laut Tbk	398.590.636.625	642.954.768.386	0,620
27	Selamat Sempurna Tbk	9.421.403.000.000	30.741.679.000.000	0,306
28	Sunson Textile Manufacture Tbk	31.022.510.184	128.547.715.366	0,241
29	Sumalindo Lestari Jaya Tbk	37.413.214.492	172.268.827.993	0,217
30	Tunas Baru Lampung Tbk	2.650.734.000.000	8.848.204.000.000	0,300
31	Mandom Indonesia Tbk	115.224.947.000	708.583.733.000	0,163

## Lampiran 11. Data *Growth* Tahun 2010

$$\text{Rumus : } Growth = \frac{\text{Total aktiva } t - \text{Total aktiva } t-1}{\text{Total aktiva } t-1} \times 100\%$$

No	Nama Perusahaan	Aktiva Akhir Tahun (Jutaan Rupiah)	Aktiva Awal Tahun (Jutaan Rupiah)	<i>Growth</i> (%)
1	AKR Corporindo Tbk	7.665.590.356.000	6.059.070.429.000	0,265
2	Alumindo Light Metal Industry Tbk	1.504.154.332.712	1.481.610.908.727	0,015
3	Astra International Tbk	112.857.000.000.000	88.938.000.000.000	0,269
4	Astra Otoparts Tbk	5.585.852.000.000	4.644.939.000.000	0,203
5	Indo Kordsa (formerly Branta Mulia) Tbk	1.492.727.607.000	1.349.630.935.000	0,106
6	Berlina Tbk	550.907.476.933	507.226.402.680	0,086
7	Barito Pacific Tbk	16.015.188.000.000	16.570.259.000.000	-0,033
8	Betonjaya Manunggal Tbk	89.824.014.717	69.783.877.404	0,287
9	Colorpak Indonesia Tbk	275.390.730.449	219.198.880.369	0,256
10	Duta Pertiwi Nusantara Tbk	2.441.184.648.280	2.042.457.070.900	0,195
11	Gudang Garam Tbk	175.682.792.596	142.551.475.929	0,232
12	Panasia Indosyntec Tbk	30.741.679.000.000	27.230.965.000.000	0,129
13	Intanwijaya Internasional Tbk (formerly Intanwijaya Chemical Industry)	1.014.303.374.267	1.089.713.245.877	-0,069
14	Intraco Penta Tbk	134.027.872.203	157.569.330.098	-0,149
15	Itamaraya Gold Industri Tbk	1.634.903.848.219	1.172.129.502.335	0,395
16	Jaya Pari Steel Tbk	9.720.177.520.000	12.345.281.300.000	-0,213
17	Kabelindo Murni Tbk	411.281.598.196	353.951.009.577	0,162
18	Kedaung Indah Can Tbk	403.194.715.268	354.780.873.513	0,136
19	Leyand International	85.942.208.666	84.276.874.394	0,020
20	Langgeng Makmur Plastik Industry Ltd Tbk	1.258.506.325.113	1.325.782.470.197	-0,051
21	Lautan Luas Tbk	608.920.103.517	540.513.720.495	0,127
22	Metrodata Electronics Tbk	3.591.139.000.000	3.081.130.000.000	0,166
23	Hanson International Tbk	945.242.001.932	1.059.054.196.506	-0,107
24	Prima Alloy Steel Tbk	461.968.722.867	420.714.339.156	0,098
25	Sat Nusapersada Tbk	825.566.764.849	899.685.312.962	-0,082
26	Sekar Laut Tbk	199.375.442.469	196.186.028.659	0,016
27	Selamat Sempurna Tbk	1.067.103.249.531	941.651.276.002	0,133
28	Sunson Textile Manufacture Tbk	872.458.721.356	877.231.389.917	-0,005
29	Sumalindo Lestari Jaya Tbk	3.651.105.169.000	2.786.340.214.000	0,310
30	Tunas Baru Lampung Tbk	1.047.238.440.003	994.620.225.969	0,053
31	Mandom Indonesia Tbk	2.211.139.000.000	1.121.130.000.000	0,972

## Lampiran 12. Data *Growth* Tahun 2011

$$\text{Rumus : } Growth = \frac{\text{Total aktiva t} - \text{Total aktiva t-1}}{\text{Total aktiva t-1}} \times 100\%$$

No	Nama Perusahaan	Aktiva Akhir Tahun (Jutaan Rupiah)	Aktiva Awal Tahun (Jutaan Rupiah)	<i>Growth</i> (%)
1	AKR Corporindo Tbk	8.417.862.992.000	7.665.590.356.000	0,098
2	Alumindo Light Metal Industry Tbk	1.862.965.962.554	1.504.154.332.712	0,239
3	Astra International Tbk	154.319.000.000.000	112.857.000.000.000	0,367
4	Astra Otoparts Tbk	6.964.227.000.000	5.585.852.000.000	0,247
5	Indo Kordsa (formerly Branta Mulia) Tbk	1.820.009.323.800	1.492.727.607.000	0,219
6	Berlina Tbk	643.963.801.000	550.907.476.933	0,169
7	Barito Pacific Tbk	18.259.046.700.000	16.015.188.000.000	0,140
8	Betonjaya Manunggal Tbk	118.715.558.433	89.824.014.717	0,322
9	Colorpak Indonesia Tbk	367.437.313.800	275.390.730.449	0,334
10	Duta Pertiwi Nusantara Tbk	172.322.620.690	2.441.184.648.280	-0,929
11	Gudang Garam Tbk	39.088.705.000.000	175.680.270.920.596	-0,778
12	Panasia Indosyntec Tbk	1.013.575.088.112	30.741.679.000.000	-0,967
13	Intanwijaya Internasional Tbk (formerly Intanwijaya Chemical Industry)	125.184.677.577	1.014.303.374.267	-0,877
14	Intraco Penta Tbk	3.737.918.000.000	8.402.700.807.203	-0,555
15	Itamaraya Gold Industri Tbk	13.732.723.800.000	16.349.038.408.219	-0,160
16	Jaya Pari Steel Tbk	437.848.660.950	9.720.177.520.000	-0,955
17	Kabelindo Murni Tbk	642.954.768.386	411.281.598.196	0,563
18	Kedaung Indah Can Tbk	87.419.114.499	403.194.715.268	-0,783
19	Leyand International	1.184.678.779.000	859.422.008.666	0,378
20	Langgeng Makmur Plastik Industry Ltd Tbk	685.895.619.326	1.258.506.325.113	-0,455
21	Lautan Luas Tbk	4.040.298.000.000	608.920.103.517	5,635
22	Metrodata Electronics Tbk	1.271.546.463.049	3.591.139.000.000	-0,646
23	Hanson International Tbk	861.974.534.207	945.242.001.932	-0,088
24	Prima Alloy Steel Tbk	1.067.103.249.531	4.619.687.220.867	-0,769
25	Sat Nusapersada Tbk	742.413.760.500	825.566.764.849	-0,101
26	Sekar Laut Tbk	214.237.879.424	199.375.442.469	0,075
27	Selamat Sempurna Tbk	1.327.799.716.171	1.067.103.249.531	0,244
28	Sunson Textile Manufacture Tbk	843.450.156.961	872.458.721.356	-0,033
29	Sumalindo Lestari Jaya Tbk	1.695.019.360.412	3.651.105.169.000	-0,536
30	Tunas Baru Lampung Tbk	2.244.618.000.000	10.472.384.400.003	-0,786
31	Mandom Indonesia Tbk	1.130.865.062.422	2.211.139.000.000	-0,489

### Lampiran 13. Data *Growth* Tahun 2012

$$\text{Rumus : } Growth = \frac{\text{Total aktiva } t - \text{Total aktiva } t-1}{\text{Total aktiva } t-1} \times 100\%$$

No	Nama Perusahaan	Aktiva Akhir Tahun (Jutaan Rupiah)	Aktiva Awal Tahun (Jutaan Rupiah)	<i>Growth</i> (%)
1	AKR Corporindo Tbk	11.787.524.999.000	8.417.862.992.000	0,400
2	Alumindo Light Metal Industry Tbk	1.881.568.513.922	1.862.965.962.554	0,010
3	Astra International Tbk	133.215.721.925	154.319.000.000.000	-0,999
4	Astra Otoparts Tbk	8.881.642.000.000	6.964.227.000.000	0,275
5	Indo Kordsa (formerly Branta Mulia) Tbk	2.289.215.317.528	1.820.009.323.800	0,258
6	Berlina Tbk	770.383.930.000	643.963.801.000	0,196
7	Barito Pacific Tbk	21.111.309.716.000	18.259.046.700.000	0,156
8	Betonjaya Manunggal Tbk	145.100.528.067	118.715.558.433	0,222
9	Colorpak Indonesia Tbk	452.190.976.596	367.437.313.800	0,231
10	Duta Pertiwi Nusantara Tbk	184.636.344.559	172.322.620.690	0,071
11	Gudang Garam Tbk	41.509.325.000.000	39.088.705.000.000	0,062
12	Panasia Indosyntec Tbk	1.362.546.557.862	1.013.575.088.112	0,344
13	Intanwijaya Internasional Tbk (formerly Intanwijaya Chemical Industry)	132.278.839.079	125.184.677.577	0,057
14	Intraco Penta Tbk	4.268.975.000.000	3.737.918.000.000	0,142
15	Itamaraya Gold Industri Tbk	14.846.626.144.000	13.732.723.800.000	0,081
16	Jaya Pari Steel Tbk	398.606.524.648	437.848.660.950	-0,090
17	Kabelindo Murni Tbk	722.841.339.245	642.954.768.386	0,124
18	Kedaung Indah Can Tbk	94.955.970.131	87.419.114.499	0,086
19	Leyand International	1.155.885.012.000	1.184.678.779.000	-0,024
20	Langgeng Makmur Plastik Industry Ltd Tbk	815.153.025.335	685.895.619.326	0,188
21	Lautan Luas Tbk	4.054.774.000.000	4.040.298.000.000	0,004
22	Metrodata Electronics Tbk	1.662.380.706.074	1.271.546.463.049	0,307
23	Hanson International Tbk	1.116.298.859.905	861.974.534.207	0,295
24	Prima Alloy Steel Tbk	197.198.600.380	1.067.103.249.531	-0,815
25	Sat Nusapersada Tbk	918.297.782.940	742.413.760.500	0,237
26	Sekar Laut Tbk	249.746.467.756	214.237.879.424	0,166
27	Selamat Sempurna Tbk	1.441.204.473.590	1.327.799.716.171	0,085
28	Sunson Textile Manufacture Tbk	810.275.583.968	843.450.156.961	-0,039
29	Sumalindo Lestari Jaya Tbk	1.428.778.840.556	1.695.019.360.412	-0,157
30	Tunas Baru Lampung Tbk	5.197.552.000.000	4.244.618.000.000	0,225
31	Mandom Indonesia Tbk	1.261.572.952.461	1.130.865.062.422	0,116

### Lampiran 14. Data Managerial Ownership Tahun 2010

$$\text{Rumus : Kepemilikan Manajerial} = \frac{\sum \text{saham yang dimiliki manajer}}{\sum \text{total saham}} \times 100\%$$

No	Nama Perusahaan	Saham yang Dimiliki Manajer (Lembar)	Total Saham (Lembar)	Kepemilikan Manajerial (%)
1	AKR Corporindo Tbk	23,916,500	3,792,936,000	0.006
2	Alumindo Light Metal Industry Tbk	4,940,000	308,000,000	0.016
3	Astra International Tbk	1,481,000	4,048,355,314	0.000
4	Astra Otoparts Tbk	595,000	771,157,280	0.001
5	Indo Kordsa (formerly Branta Mulia) Tbk	114,291,351	450,000,000	0.254
6	Berlina Tbk	14,502,800	138,000,000	0.105
7	Barito Pacific Tbk	32,202,800	138,000,000	0.233
8	Betonjaya Manunggal Tbk	17,250,000	180,000,000	0.096
9	Colorpak Indonesia Tbk	22,398,500	306,338,500	0.073
10	Duta Pertiwi Nusantara Tbk	22,748,628	331,129,952	0.069
11	Gudang Garam Tbk	15,462,200	1,924,088,000	0.008
12	Panasia Indosyntec Tbk	46,760,090	4,735,063,324	0.010
13	Intanwijaya Internasional Tbk (formerly Intanwijaya Chemical Industry)	4,230,874	181,000,000	0.023
14	Intraco Penta Tbk	15,262,000	432,005,844	0.035
15	Itamaraya Gold Industri Tbk	54,500,000	1,129,925,000	0.048
16	Jaya Pari Steel Tbk	116,510,000	750,000,000	0.155
17	Kabelindo Murni Tbk	171,765,200	1,120,000,000	0.153
18	Kedaung Indah Can Tbk	6,348,000	138,000,000	0.046
19	Leyand International	244,207,000	3,965,999,000	0.062
20	Langgeng Makmur Plastik Industry Ltd Tbk	168,263	1,008,517,669	0.000
21	Lautan Luas Tbk	28,329,600	780,000,000	0.036
22	Metrodata Electronics Tbk	205,539,680	2,041,925,923	0.101
23	Hanson International Tbk	232,223,680	2,143,925,923	0.108
24	Prima Alloy Steel Tbk	34,745,900	588,000,000	0.059
25	Sat Nusapersada Tbk	1,240,060,000	1,771,448,000	0.700
26	Sekar Laut Tbk	15,643,900	690,740,500	0.023
27	Selamat Sempurna Tbk	87,003,806	1,439,668,860	0.060
28	Sunson Textile Manufacture Tbk	87,832,084	1,170,909,181	0.075
29	Sumalindo Lestari Jaya Tbk	30,000,000	2,472,044,622	0.012
30	Tunas Baru Lampung Tbk	4,676,000	4,735,063,324	0.001
31	Mandom Indonesia Tbk	298,225	201,066,667	0.001

### Lampiran 15. Data Managerial Ownership Tahun 2011

**Rumus:** Kepemilikan Manajerial =  $\frac{\sum \text{saham yang dimiliki manajer}}{\sum \text{total saham}} \times 100\%$

No	Nama Perusahaan	Saham yang Dimiliki Manajer (Lembar)	Total Saham (Lembar)	Kepemilikan Manajerial (%)
1	AKR Corporindo Tbk	33,371,000	3,821,986,000	0.009
2	Alumindo Light Metal Industry Tbk	4,940,000	308,000,000	0.016
3	Astra International Tbk	1,459,000	4,048,355,314	0.000
4	Astra Otoparts Tbk	2,950,000	3,855,786,400	0.001
5	Indo Kordsa (formerly Branta Mulia) Tbk	126,434,471	450,000,000	0.281
6	Berlina Tbk	30,183,300	138,000,000	0.219
7	Barito Pacific Tbk	92,125	962,873	0.096
8	Betonjaya Manunggal Tbk	17,250,000	180,000,000	0.096
9	Colorpak Indonesia Tbk	72,098,000	306,338,500	0.235
10	Duta Pertiwi Nusantara Tbk	22,736,112	331,129,952	0.069
11	Gudang Garam Tbk	16,425,610	1,924,088,000	0.009
12	Panasia Indosyntec Tbk	446,250,000	2,910,000,000	0.153
13	Intanwijaya Internasional Tbk (formerly Intanwijaya Chemical Industry)	84,010,989	181,035,556	0.464
14	Intraco Penta Tbk	76,310,000	2,160,029,220	0.035
15	Itamaraya Gold Industri Tbk	201,500	1,129,925,000	0.000
16	Jaya Pari Steel Tbk	116,510,000	750,000,000	0.155
17	Kabelindo Murni Tbk	171,765,200	1,120,000,000	0.153
18	Kedaung Indah Can Tbk	6,348,000	138,000,000	0.046
19	Leyand International	200,000,000	3,966,350,139	0.050
20	Langgeng Makmur Plastik Industry Ltd Tbk	168,263	1,008,517,669	0.000
21	Lautan Luas Tbk	28,329,600	780,000,000	0.036
22	Metrodata Electronics Tbk	232,223,680	2,246,000,000	0.103
23	Hanson International Tbk	238,845	2,003,350	0.119
24	Prima Alloy Steel Tbk	36,875,900	588,000,000	0.063
25	Sat Nusapersada Tbk	180,310,000	1,771,448,000	0.102
26	Sekar Laut Tbk	864,000	690,740,500	0.001
27	Selamat Sempurna Tbk	87,003,806	1,439,668,860	0.060
28	Sunson Textile Manufacture Tbk	94,330,584	1,170,909,181	0.081
29	Sumalindo Lestari Jaya Tbk	30,000,000	2,472,045,000	0.012
30	Tunas Baru Lampung Tbk	4,676,000	4,942,098,939	0.001
31	Mandom Indonesia Tbk	285,225	201,066,667	0.001

## Lampiran 16. Data Managerial Ownership Tahun 2012

**Rumus:** Kepemilikan Manajerial =  $\frac{\sum \text{saham yang dimiliki manajer}}{\sum \text{total saham}} \times 100\%$

No	Nama Perusahaan	Saham yang Dimiliki Manajer (Lembar)	Total Saham (Lembar)	Kepemilikan Manajerial (%)
1	AKR Corporindo Tbk	20,220,000	3,851,443,500	0.005
2	Alumindo Light Metal Industry Tbk	4,940,000	308,000,000	0.016
3	Astra International Tbk	14,640,000	40,483,553,140	0.000
4	Astra Otoparts Tbk	2,950,000	3,855,786,400	0.001
5	Indo Kordsa (formerly Branta Mulia) Tbk	124,934,471	450,000,000	0.278
6	Berlina Tbk	69,694,000	690,000,000	0.101
7	Barito Pacific Tbk	34,201,475	6,979,892,784	0.005
8	Betonjaya Manunggal Tbk	153,745	921,250	0.167
9	Colorpak Indonesia Tbk	20,616,581	306,338,500	0.067
10	Duta Pertiwi Nusantara Tbk	18,910,440	331,129,952	0.057
11	Gudang Garam Tbk	17,702,200	1,924,088,000	0.009
12	Panasia Indosyntec Tbk	446,250,000	2,910,000,000	0.153
13	Intanwijaya Internasional Tbk (formerly Intanwijaya Chemical Industry)	84,010,989	181,035,556	0.464
14	Intraco Penta Tbk	76,310,000	2,160,029,220	0.035
15	Itamaraya Gold Industri Tbk	1,370,000	1,129,925,000	0.001
16	Jaya Pari Steel Tbk	116,510,000	750,000,000	0.155
17	Kabelindo Murni Tbk	171,765,200	1,120,000,000	0.153
18	Kedaung Indah Can Tbk	313,080	138,000,000	0.002
19	Leyand International	200,000,000	3,966,350,139	0.050
20	Langgeng Makmur Plastik Industry Ltd Tbk	168,253	1,008,517,669	0.000
21	Lautan Luas Tbk	28,329,600	780,000,000	0.036
22	Metrodata Electronics Tbk	346,190,757	2,246,000,000	0.154
23	Hanson International Tbk	238,845	2,003,350	0.119
24	Prima Alloy Steel Tbk	24,454,364,690	139,797,000,000	0.175
25	Sat Nusapersada Tbk	180,310,000	1,771,448,000	0.102
26	Sekar Laut Tbk	864,000	690,740,500	0.001
27	Selamat Sempurna Tbk	87,003,806	1,439,668,860	0.060
28	Sunson Textile Manufacture Tbk	66,982,084	1,170,909,181	0.057
29	Sumalindo Lestari Jaya Tbk	30,000,000	2,472,044,622	0.012
30	Tunas Baru Lampung Tbk	4,676,000	4,942,098,939	0.001
31	Mandom Indonesia Tbk	285,225	201,066,667	0.001

## HASIL UJI DESKRIPTIF

### Descriptives

Descriptive Statistics

	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
DPR	93	,065	,992	,48214	,242609
CR	93	,292	9,812	2,92709	2,156308
DER	93	,128	,812	,41084	,186960
GROWTH	93	-,999	5,635	,05655	,695878
Managerial_Ownership	93	,000	,700	,08249	,111791
Valid N (listwise)	93				

## HASIL UJI NORMALITAS

### NPar Tests

#### One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test

		Unstandardized Residual
N		93
Normal Parameters <sup>a,b</sup>	Mean	,0000000
	Std. Deviation	,19497410
Most Extreme Differences	Absolute	,065
	Positive	,065
	Negative	-,056
Kolmogorov-Smirnov Z		,627
Asymp. Sig. (2-tailed)		,827

a. Test distribution is Normal.

b. Calculated from data.

## HASIL UJI MULTIKOLINIERITAS

### Regression

#### Variables Entered/Removed<sup>d</sup>

Model	Variables Entered	Variables Removed	Method
1	Managerial_Ownership, GROWTH, CR, DER <sup>a</sup>	.	Enter

a. All requested variables entered.

b. Dependent Variable: DPR

#### Model Summary

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	,595 <sup>a</sup>	,354	,325	,199356

a. Predictors: (Constant), Managerial\_Ownership, GROWTH, CR, DER

#### ANOVA<sup>b</sup>

Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	1,918	4	,479	12,063	,000 <sup>a</sup>
	Residual	3,497	88	,040		
	Total	5,415	92			

a. Predictors: (Constant), Managerial\_Ownership, GROWTH, CR, DER

b. Dependent Variable: DPR

#### Coefficients<sup>c</sup>

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.	Collinearity Statistics	
		B	Std. Error	Beta			Tolerance	VIF
1	(Constant)	,506	,070		7,235	,000		
	CR	,044	,010	,387	4,260	,000	,889	1,125
	DER	-,417	,120	-,322	-3,486	,001	,862	1,160
	GROWTH	,011	,031	,032	,368	,714	,949	1,054
	Managerial_Ownership	,235	,188	,108	1,253	,213	,981	1,019

a. Dependent Variable: DPR

## HASIL UJI AUTOKORELASI

### Regression

**Variables Entered/Removed<sup>a</sup>**

Model	Variables Entered	Variables Removed	Method
1	Managerial_Ownership, GROWTH, CR, DER	.	Enter

- a. All requested variables entered.  
b. Dependent Variable: DPR

**Model Summary<sup>a</sup>**

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	,595 <sup>a</sup>	,354	,325	,199356	2,058

- a. Predictors: (Constant), Managerial\_Ownership, GROWTH, CR, DER  
b. Dependent Variable: DPR

**ANOVA<sup>a</sup>**

Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	1,918	4	,479	12,063	,000 <sup>a</sup>
	Residual	3,497	88	,040		
	Total	5,415	92			

- a. Predictors: (Constant), Managerial\_Ownership, GROWTH, CR, DER  
b. Dependent Variable: DPR

**Coefficients<sup>a</sup>**

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	,506	,070		7,235	,000
	CR	,044	,010	,387	4,260	,000
	DER	-,417	,120	-,322	-3,486	,001
	GROWTH	,011	,031	,032	,368	,714
	Managerial_Ownership	,235	,188	,108	1,253	,213

- a. Dependent Variable: DPR

## HASIL UJI HETEROSKEDASTISITAS

### Regression

#### Variables Entered/Removed<sup>b</sup>

Model	Variables Entered	Variables Removed	Method
1	Managerial_Ownership, GROWTH, CR, DER	.	Enter

a. All requested variables entered.

b. Dependent Variable: ABS\_RES

#### Model Summary

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	,227 <sup>a</sup>	,052	,008	,10760

a. Predictors: (Constant), Managerial\_Ownership, GROWTH, CR, DER

#### ANOVA<sup>b</sup>

Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	,055	4	,014	1,197	,318 <sup>a</sup>
	Residual	1,019	88	,012		
	Total	1,074	92			

a. Predictors: (Constant), Managerial\_Ownership, GROWTH, CR, DER

b. Dependent Variable: ABS\_RES

#### Coefficients<sup>a</sup>

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	,161	,038		4,258	,000
	CR	-,004	,006	-,074	-,672	,503
	DER	,057	,065	,098	,879	,382
	GROWTH	-,023	,017	-,147	-1,381	,171
	Managerial_Ownership	-,127	,101	-,132	-1,258	,212

a. Dependent Variable: ABS\_RES

# HASIL UJI REGRESI

## Regression

### Variables Entered/Removed<sup>a</sup>

Model	Variables Entered	Variables Removed	Method
1	Managerial_Ownership, GROWTH, CR, DER	.	Enter

- a. All requested variables entered.  
b. Dependent Variable: DPR

### Model Summary

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	,595 <sup>a</sup>	,354	,325	,199356

- a. Predictors: (Constant), Managerial\_Ownership, GROWTH, CR, DER

### ANOVA<sup>a</sup>

Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	1,918	4	,479	12,063	,000 <sup>a</sup>
	Residual	3,497	88	,040		
	Total	5,415	92			

- a. Predictors: (Constant), Managerial\_Ownership, GROWTH, CR, DER  
b. Dependent Variable: DPR

### Coefficients<sup>a</sup>

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	,506	,070		7,235	,000
	CR	,044	,010	,387	4,260	,000
	DER	-,417	,120	-,322	-3,486	,001
	GROWTH	,011	,031	,032	,368	,714
	Managerial_Ownership	,235	,188	,108	1,253	,213

- a. Dependent Variable: DPR