

**PENGARUH *CURRENT RATIO*, *DEBT TO EQUITY RATIO*, *FIRM SIZE*,  
DAN *COLLATERALIZABLE ASSETS* TERHADAP *DIVIDEND PAYOUT  
RATIO* PADA PERUSAHAAN *REAL ESTATE***  
**(Studi pada Perusahaan yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia)**

**SKRIPSI**

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



**Oleh:**

**Bramantyo Cipta Adi**

**NIM. 09408144025**

**PROGRAM STUDI MANAJEMEN - JURUSAN MANAJEMEN  
FAKULTAS EKONOMI  
UNIVERSITAS NEGERI YOGYAKARTA  
2017**

## HALAMAN PERSETUJUAN

### SKRIPSI

**PENGARUH CURRENT RATIO, DEBT TO EQUITY RATIO, FIRM SIZE,  
DAN COLLATERALIZABLE ASSETS TERHADAP DIVIDEND PAYOUT  
RATIO PADA PERUSAHAAN REAL ESTATE**  
**(Studi pada Perusahaan yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia)**

Oleh:

Bramantyo Cipta Adi  
NIM. 09408144025

Telah disetujui oleh Dosen Pembimbing untuk diajukan dan dipertahankan di  
depan Tim Pengaji Tugas Akhir Skripsi Jurusan Manajemen,

Fakultas Ekonomi,  
Universitas Negeri Yogyakarta.

Yogyakarta, 24 Januari 2017

Menyetujui,  
Pembimbing



Muniya Alteza, M. Si.  
NIP. 198102242003122001

## PENGESAHAN

Skripsi yang berjudul:

### **PENGARUH CURRENT RATIO, DEBT TO EQUITY RATIO, FIRM SIZE, DAN COLLATERALIZABLE ASSETS TERHADAP DIVIDEND PAYOUT RATIO PADA PERUSAHAAN REAL ESTATE**

(Studi pada Perusahaan yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia)

Disusun oleh:

Bramantyo Cipta Adi  
NIM. 09408144025

Telah dipertahankan di depan Dewan Penguji pada tanggal 16 Februari 2017  
dan dinyatakan lulus

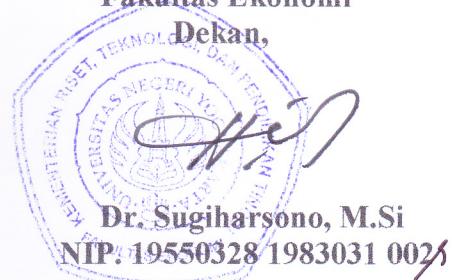
### DEWAN PENGUJI

Nama	Jabatan	Tanda Tangan	Tanggal
Lina Nur Hidayati, MM	Ketua Penguji		27/2/2017
Muniya Alteza, M. Si.	Sekretaris Penguji		8/3/2017
Naning Margasari, M. Si, MBA	Penguji Utama		20/2/2017

Yogyakarta, 16 Maret 2017

Fakultas Ekonomi

Dekan,



## PERNYATAAN KEASLIAN SKRIPSI

Yang bertanda tangan di bawah ini :

Nama : Bramantyo Cipta Adi  
NIM : 09408144025  
Jurusan/Prodi : Manajemen  
Fakultas : Ekonomi  
Universitas : Universitas Negeri Yogyakarta  
Judul Skripsi : **PENGARUH CURRENT RATIO, DEBT TO EQUITY RATIO, FIRM SIZE, DAN COLLATERALIZABLE ASSETS TERHADAP DIVIDEND PAYOUT RATIO PADA PERUSAHAAN REAL ESTATE (Studi Kasus Pada Perusahaan Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia)**

Dengan ini saya menyatakan bahwa skripsi ini benar-benar hasil karya saya sendiri. Sepanjang pengetahuan saya tidak terdapat karya atau pendapat yang ditulis atau diterbitkan orang lain atau telah dipergunakan dan diterima sebagai persyaratan dalam penyelesaian studi pada universitas lain kecuali sebagai acuan atau kutipan dengan mengikuti penulisan karya ilmiah yang telah lazim.

Demikian pernyataan ini saya buat dalam keadaan sadar atau tidak dipaksakan.

Yogyakarta, 8 Februari 2017  
Penulis,



Bramantyo Cipta Adi  
NIM. 09408144025

## MOTTO

“Orang boleh pandai setinggi langit, tapi selama ia tidak menulis, ia akan hilang di dalam masyarakat dan dari sejarah.”  
(Pramoedya Ananta Toer)

“Kalau tidak dapat melakukan sesuatu yang berharga untuk dicatat, setidaknya tulislah sesuatu yang berharga untuk dibaca.”

(Giacomo Casanova)

*Rezeki yang berlimpah bukan hanya ketika kita diberikan harta yang berlimpah, tetapi juga ketika kita diberikan teman serta sahabat yang selalu memberikan motivasi dan doa terbaik, mendapatkan ilmu yang bermanfaat, dan kesehatan jiwa raga untuk berpikir dan bermimpi.*  
*Hidup adalah berpikir, berpikir menjalani kehidupan dan menyelaraskan diri dengan alam semesta, hidup juga berarti bermimpi, mempunyai mimpi seharusnya tidak perlu banyak dibicarakan, tetapi diperjuangkan.*  
*Terimakasih untuk kekasih tercinta, dan semua teman teman dan para sahabat terbaik saya, kalian adalah air di tengah kegersangan hidup saya. Nama dan kebaikan kalian akan kekal dalam ingatan saya.*

*November 2016  
Bramantyo Cipta Adi*

## **HALAMAN PERSEMBAHAN**

Skripsi ini penulis persembahkan dengan rasa syukur kepada:

1. Allah SWT yang selalu memberikan kekuatan, kesehatan dan kesabaran dalam menghadapi rintangan yang sulit serta silih berganti.
2. Bapak Mujiharso, SH dan Ibu Wahyu Murti tercinta yang telah memberikan segalanya yaitu dukungan, motivasi, doa, fasilitas, kepercayaan serta kasih sayangnya selama ini.
3. Alfatania Sekar Ismaya, BBA yang setiap saat selalu mengingatkan untuk selalu melangkah lebih cepat dalam menggapai impian.
4. Teman-teman dan sahabat kelas B09 yang tentunya tidak dapat saya sebutkan satu persatu, terimakasih atas dukungan, kerjasama, motivasi dan kebersamaannya yang telah kalian berikan.
5. Sahabat-sahabat terdekatku Deni Afriyanto, Dadang Wiratmoko, Hajar Arif, Dimas Andrew Kurniawan, Iga Nadya, Admiral Fauzan, Iswan Pramono, Fajrus Sani, Rovianda, Ichal Laksdo, Ryan Agung, Eka Gorby, Bobby Wibowo, Muazzim, Ary Kristanto, Alexander Jepri, Hengky Phillip yang selalu ada dikala senang atau susah, terimakasih atas motivasi dan dukungan yang kalian berikan serta canda tawa yang kalian berikan dengan tulus

**PENGARUH *CURRENT RATIO, DEBT TO EQUITY RATIO, FIRM SIZE,*  
DAN *COLLATERALIZABLE ASSETS* TERHADAP  
*DIVIDEND PAYOUT RATIO* PADA  
PERUSAHAAN *REAL ESTATE***  
**(Studi Kasus pada Perusahaan yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia)**

**Oleh:**  
Bramantyo Cipta Adi  
NIM. 09408144025

**ABSTRAK**

Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui pengaruh *current ratio, debt to equity ratio, firm size*, dan *collateralizable assets* terhadap kebijakan dividen pada perusahaan *real estate* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Periode penelitian ini dilaksanakan pada tahun 2011-2015.

Penelitian ini menggunakan pendekatan kuantitatif dan bersifat korelasional. Teknik pengambilan sampel menggunakan *purposive sampling*. Populasi dalam penelitian ini adalah perusahaan *real estate* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2011-2015 dan diperoleh sampel sebanyak 180 perusahaan. Teknik analisis data yang digunakan adalah regresi linier berganda.

Hasil penelitian menunjukkan bahwa: (1) *current ratio* berpengaruh positif dan signifikan terhadap kebijakan dividen pada perusahaan *Real Estate* di Bursa Efek Indonesia, hal ini dibuktikan dengan nilai koefisien regresi sebesar 0,033 dan nilai signifikansi sebesar 0,000; (2) *debt to equity ratio* berpengaruh negatif dan signifikan terhadap kebijakan dividen pada perusahaan *Real Estate* di Bursa Efek Indonesia, hal ini dibuktikan dengan nilai koefisien regresi sebesar -0,059 dan nilai signifikansi sebesar 0,000; (3) *firm size* berpengaruh positif dan signifikan terhadap kebijakan dividen pada perusahaan *Real Estate* di Bursa Efek Indonesia, hal ini dibuktikan dengan nilai koefisien regresi sebesar 0,038 dan nilai signifikansi sebesar 0,009; (4) *collateralizable assets* tidak berpengaruh terhadap kebijakan dividen pada perusahaan *Real Estate* di Bursa Efek Indonesia, hal ini dibuktikan dengan nilai koefisien regresi sebesar 0,028 dan nilai signifikansi sebesar 0,674; (5) secara bersama-sama terdapat pengaruh *current ratio, debt to equity ratio, firm size, dan collateralizable assets* terhadap *dividend payout ratio* pada perusahaan *real estate* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2011-2015, hal ini dibuktikan dengan nilai F hitung sebesar 15,967 dengan signifikansi sebesar 0,000.

**Kata kunci:** *Current Ratio, Debt to Equity Ratio, Firm Size, Collateralizable Assets, dan Dividend Payout Ratio*

**THE EFFECT OF CURRENT RATIO, DEBT TO EQUITY RATIO, FIRM SIZE AND COLLATERALIZABLE ASSETS TO DIVIDEND PAYOUT RATIO IN REAL ESTATE COMPANY**  
**(Case Study on Companies Listed in Indonesia Stock Exchange)**

**By:**

Bramantyo Cipta Adi  
NIM. 09408144025

**ABSTRACT**

*This study aims to determine the effect of current ratio, debt to equity ratio, firm size, and collateralizable assets to dividend payout ratio on real estate company listed in the Indonesia Stock Exchange. The period of this study carried out in 2011-2015.*

*This study used a quantitative approach and it is correlational. The sampling technique used purposive sampling. The population in this study were real estate companies listed on the Indonesia Stock Exchange 2011-2015 period and obtained a sample of 180 companies. Multiple linear regression used as its data analysis technique.*

*The results showed that: (1) current ratio had positive and significant effect on dividend payout ratio on real estate company in the Indonesia Stock Exchange, this is evidenced by the value of coefficient regression was 0.033 and the significance value was 0.000; (2) debt to equity ratio had negative and significant effect on dividend payout ratio of real estate in the Indonesian Stock Exchange, this is evidenced by the value of coefficient regression was -0.059 and significance value was 0.000; (3) firm size had positive and significant effect on dividend payout ratio on real estate company in the Indonesia Stock Exchange, this is evidenced by the value of coefficient regression was 0.038 and significance value was 0.009; (4) collateralizable assets does not affect the dividend payout ratio on real estate in the Indonesian Stock Exchange, this is evidenced by the coefficient regression was 0.028 and a significance value was 0.674; (5) There are the influence of current ratio, debt to equity ratio, firm size, and collateralizable assets to dividend payout ratio on a real estate company listed in the Indonesia Stock Exchange period 2011-2015, this is evidenced by the calculated F value was 15.967 with a significance 0.000.*

**Keywords:** *Current Ratio, Debt to Equity Ratio, Firm Size, Collateralizable Assets and Dividend Payout Ratio.*

## **KATA PENGANTAR**

Segala Puji bagi Allah SWT Tuhan semesta alam atas segala berkat, rahmat, taufik, serta hidayah-Nya sehingga penulis dapat menyelesaikan skripsi dengan judul “pengaruh *current ratio, debt to equity ratio, firm size, dan collateralizable assets* terhadap *dividend payout ratio* pada perusahaan *real estate*”

Dalam penyusunan skripsi ini, penulis memperoleh banyak bantuan dan dukungan dari berbagai pihak. Oleh karena itu pada kesempatan ini, penulis menyampaikan ucapan terimakasih dan penghargaan kepada:

1. Prof. Dr. Rochmat Wahab, M.Pd., M.A., 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. Muniya Alteza, M.Si. selaku dosen pembimbing yang telah memberikan bimbingan, motivasi dan pengarahan selama proses penulisan skripsi.
5. Naning Margasari, MBA selaku narasumber dan penguji utama yang telah memberikan saran guna menyempurnakan penulisan skripsi.
6. Lina Nur Hidayati, MM. selaku ketua penguji yang telah memberikan saran guna menyempurnakan penulisan skripsi.
7. Alm. Prof. Moerdiyanto, Prof. Nahiyah Jaidi Faraz, M.Lies Endarwati, dan Dyna Herlina, M.Si yang telah memberikan saya kesempatan untuk menjadi asisten peneliti., sungguh pengalaman yang sangat berharga bagi saya.

8. Seluruh dosen dan staf Jurusan Manajemen maupun Fakultas Ekonomi Universitas Negeri Yogyakarta yang telah membantu selama proses perkuliahan.
9. Bapak, Ibu, dan adik, beserta keluarga besar tercinta, terimakasih atas kasih sayang, doa, motivasi, nasihat dan semangat selama ini, sehingga semua proses perkuliahan terlewati dengan lancar.
10. Kekasih tercinta, Alfatania Sekar Ismaya yang selalu mengingatkan, menasehati dan memarahi saya disaat semangat saya luntur.
11. Keluarga besar Thirteenity Family Yogyakarta yang tidak pernah bosan mengingatkan saya menyelesaikan kuliah ditengah-tengah padatnya kegiatan sosial kita.
12. Saudara seperjuangan YOJOLINK.COM Bobby Wibowo dan Dian Teplok yang selalu memberikan referensi-referensi ilmu dan selalu mengingatkan saya untuk bersembahyang.
13. Tim kerja AYOGERAK.ID yang hebat, Dwiana Fiqhi Cahyani, Rangga Perwiratama, Alfatania Sekar Ismaya yang selalu berbagi hal positif setiap saat.
14. Teman teman IMMUNITY Trading School, Muazzim, Deni Afriyanto, Ary Kristanto, Desta Bryan, Irham Zidny, Hajar Arif, Nashrul Hamid, Andri Saputra, dan Mas Rizky yang selalu meramaikan suasana dan berbagi ilmu yang baru.
15. Eka Gorby, Rian Agung, Rovianda, Ichal Laksdo, Febrian Andika, Eko yang mengajarkan saya bahwa hidup itu terlalu sebentar untuk disia-siakan.

16. Rekan-rekan mahasiswa Universitas Negeri Yogyakarta yang selalu berdoa dan memberikan motivasi kepada penulis.

Penulis menyadari bahwa skripsi ini masih banyak kekurangan. Oleh karena itu, penulis mengharapkan kritik dan saran yang membangun dan berharap acuan skripsi ini dapat memberikan wawasan dan pengetahuan kepada para pembaca pada umumnya dan pada penulis khususnya.

Yogyakarta, 8 Februari 2017

Penulis

Bramantyo Cipta Adi

## DAFTAR ISI

HALAMAN JUDUL .....	i
HALAMAN PERSETUJUAN .....	ii
HALAMAN PERNYATAAN .....	iii
HALAMAN PENGESAHAN.....	iv
HALAMAN MOTTO .....	v
HALAMAN PERSEMBAHAN .....	vi
ABSTRAK .....	vii
<i>ABSTRACT</i> .....	viii
KATA PENGANTAR .....	ix
DAFTAR ISI .....	xii
DAFTAR TABEL .....	xiv
DAFTAR LAMPIRAN .....	xv
 <b>BAB I PENDAHULUAN .....</b>	 1
A. Latar Belakang Masalah .....	1
B. Identifikasi Masalah .....	12
C. Pembatasan Masalah.....	12
D. Perumusan Masalah .....	13
E. Tujuan Penelitian .....	13
F. Manfaat Penelitian .....	13
<b>BAB II KAJIAN PUSTAKA .....</b>	<b>15</b>
A. Landasan Teori .....	15
1. Kebijakan Dividen .....	14
a. Pengertian Kebijakan Dividen .....	15
b. Dividen Tidak Relevan .....	17
c. Jenis Kebijakan Dividen .....	18
2. <i>Bird in Hand Theory</i> .....	20
3. <i>Tax Preference Theory</i> .....	21
4. <i>Stakeholder Theory</i> .....	22
5. <i>Agency Theory</i> .....	23
6. <i>Signaling Theory</i> .....	28
7. Likuiditas Perusahaan .....	29
8. Solvabilitas Perusahaan .....	35
9. <i>Firm Size</i> .....	38
10. <i>Collateralizable Assets</i> .....	39
B. Penelitian yang Relevan .....	39
C. Kerangka Pikir .....	43

D. Paradigma Penelitian .....	50
E. Hipotesis Penelitian .....	51
<b>BAB III METODE PENELITIAN .....</b>	<b>52</b>
A. Desain Penelitian .....	52
B. Tempat dan Waktu Penelitian .....	52
C. Definisi Operasional Variabel dan Pengukuran Variabel .....	53
D. Populasi dan Sampel .....	55
E. Jenis Data dan Teknik Pengumpulan Data .....	56
F. Teknik Analisis Data .....	57
1. Uji Asumsi Klasik .....	58
2. Pengujian Hipotesis .....	60
3. Uji Kesesuaian Model .....	62
<b>BAB IV HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN .....</b>	<b>65</b>
A. Hasil Penelitian .....	65
1. Analisis Deskriptif .....	65
2. Pengujian Asumsi Klasik .....	67
3. Pengujian Hipotesis .....	71
B. Pembahasan .....	75
<b>BAB V KESIMPULAN DAN SARAN .....</b>	<b>81</b>
A. Kesimpulan .....	81
B. Keterbatasan Penelitian .....	82
C. Saran .....	83
<b>DAFTAR PUSTAKA .....</b>	<b>84</b>
<b>LAMPIRAN .....</b>	<b>88</b>

## DAFTAR LAMPIRAN

<b>Lampiran</b>	<b>Halaman</b>
1. Daftar Nama Perusahaan .....	88
2. Data Induk Penelitian .....	89
3. Data Likuiditas Tahun 2011-2015 .....	94
4. Data Solvabilitas Tahun 2011-2015.....	99
5. Data <i>Firm Size</i> Tahun 2011-2015 .....	92
6. Data <i>Collateralizable Assets</i> Tahun 2011-2015.....	106
7. Data <i>Dividend Payout Ratio</i> Tahun 2011-2015 .....	111
8. Hasil Uji Deskriptif.....	116
9. Hasil Uji Normalitas .....	117
10. Hasil Uji Multikolinearitas.....	118
11. Hasil Uji Heteroskedastisitas .....	119
12. Hasil Uji Autokorelasi .....	120
13. Hasil Uji Regresi berganda .....	121

## **BAB I**

### **PENDAHULUAN**

#### **A. Latar Belakang Masalah**

Dunia bisnis dan ekonomi saat ini banyak menghadapi berbagai problematika, salah satunya adalah masalah dalam kebijakan dan pembayaran dividen. Hal ini mempunyai dampak yang sangat penting baik bagi para investor maupun bagi perusahaan yang akan membayarkan dividennya. Kebijakan dividen kas sebuah perusahaan memiliki dampak penting bagi banyak pihak yang terlibat di masyarakat (Suharli, 2004). Bagi para pemegang saham atau investor, dividen kas merupakan tingkat pengembalian investasi mereka berupa kepemilikan saham yang diterbitkan perusahaan. Bagi pihak manajemen, dividen kas merupakan arus kas keluar yang mengurangi kas perusahaan. Oleh karenanya kesempatan untuk melakukan investasi dengan kas yang dibagikan sebagai dividen tersebut menjadi berkurang. Bagi kreditor, dividen kas dapat menjadi pertanda mengenai kecukupan kas perusahaan untuk membayar bunga atau bahkan melunasi pokok pinjaman. Kebijakan dividen kas yang cenderung membayarkan dividen dalam jumlah relatif besar akan mampu memotivasi calon investor untuk membeli saham perusahaan. Perusahaan yang memiliki kemampuan membayar dividen diasumsikan masyarakat sebagai perusahaan yang menguntungkan.

Tujuan utama dari investor dalam menginvestasikan modalnya pada perusahaan adalah untuk memperoleh keuntungan (*return*) yang sebesar-besarnya baik dalam bentuk dividen maupun *capital gain*. Dilain pihak, perusahaan juga mengharapkan adanya pertumbuhan perusahaan secara terus menerus untuk meningkatkan ukuran perusahaan, ekspansi, dan sekaligus juga harus memberikan kesejahteraan yang lebih besar kepada para pemegang sahamnya.

Suharli (2004) mengemukakan bahwa dividen merupakan salah satu bentuk peningkatan *wealth* pemegang saham. Investor akan senang apabila mendapat tingkat pengembalian investasi yang semakin tinggi. Hal ini dikarenakan ekspektasi dari para investor terhadap investasinya adalah memperoleh *return* (tingkat pengembalian) sebesar-besarnya dengan risiko tertentu. Tingkat pengembalian tersebut dapat berupa *capital gain* ataupun dividen untuk investasi pada saham, dan pendapatan bunga untuk investasi pada surat utang. *Return* tersebut yang menjadi indikator untuk meningkatkan *wealth* pemegang saham. Para investor yang tidak bersedia mengambil risiko tinggi akan memilih dividen daripada *capital gain*.

Kebijakan dividen merupakan keputusan untuk menentukan berapa banyak dividen yang harus dibagikan kepada para pemegang saham. Kebijakan ini pada dasarnya adalah penentuan seberapa besar porsi keuntungan yang akan diberikan kepada pemegang saham dan yang akan ditahan sebagai *retained earnings*. Laba ditahan merupakan salah satu dari sumber dana yang paling penting untuk membiayai pertumbuhan perusahaan,

sedangkan dividen merupakan aliran kas yang dibayarkan kepada para investor. Perusahaan selalu menginginkan adanya pertumbuhan di satu pihak dan juga dapat membayarkan dividen kepada para investor di lain pihak, tetapi kedua tujuan tersebut selalu bertentangan (Riyanto, 1999).

Dalam keputusan pembagian dividen perlu dipertimbangkan kelangsungan hidup dan pertumbuhan perusahaan. Oleh karena itu laba tidak seluruhnya dibagikan ke dalam bentuk dividen namun perlu disisihkan untuk diinvestasikan kembali. Berkaitan dengan kebijakan dividen tersebut terlihat bahwa terdapat beberapa pihak yang saling berbeda kepentingan, yaitu antara kepentingan pemegang saham, pemegang obligasi, dan pihak perusahaan itu sendiri. Besar kecilnya dividen yang akan dibayarkan oleh perusahaan tergantung pada kebijakan dividen dari masing-masing perusahaan, sehingga pertimbangan manajemen sangat diperlukan. Dengan demikian perlunya bagi pihak manajemen untuk mempertimbangkan faktor-faktor apa saja yang akan mempengaruhi kebijakan dividen yang ditetapkan oleh perusahaan. Riyanto (1999: 267-268) menyatakan bahwa faktor-faktor yang mempengaruhi kebijakan dividen perusahaan adalah: posisi likuiditas perusahaan, kebutuhan dana untuk membayar utang, tingkat pertumbuhan perusahaan, pengawasan terhadap perusahaan.

Untuk mengetahui kemampuan perusahaan dalam membayar kewajiban utang jangka pendeknya maka digunakan rasio likuiditas. Rasio ini dibagi menjadi beberapa macam antara lain: *Current Ratio (CR)*, *Quick Test Ratio (QTR)*, *Net Working Capital (NWC)*, dan *Defensive Interval Ratio (DIR)*.

Dari rasio likuiditas ini ternyata yang paling dominan berpengaruh terhadap *Dividend Payout Ratio (DPR)* adalah *Current Ratio (CR)* (Sutrisno, 2001). Rasio likuiditas merupakan rasio yang menggambarkan kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendek (Kasmir, 2009: 129). Menurut Koewn et. al, (2001:621) posisi likuiditas sangat berpengaruh terhadap kemampuan perusahaan dalam membayarkan dividen karena dividen dibayarkan dengan kas dan tidak dengan laba ditahan, maka perusahaan harus memiliki kas tersedia untuk pembayaran dividen.

Semakin besar *current ratio* menunjukkan semakin tinggi kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendeknya. Tingginya *current ratio* menunjukkan keyakinan investor terhadap kemampuan perusahaan untuk membayar dividen yang dijanjikan. Perusahaan (*investee company*) yang memiliki likuiditas baik maka memungkinkan pembayaran dividen lebih baik pula karena perusahaan yang memiliki likuiditas baik yang akan membagikan labanya kepada pemegang saham dalam bentuk tunai (Suharli dan Oktorina, 2005). Sebaliknya, pihak manajemen perusahaan akan menggunakan potensi likuiditas yang ada untuk melunasi kewajiban jangka pendek ataupun mendanai operasi perusahaannya. Likuiditas perusahaan pada penelitian ini diukur dengan *Current Ratio*.

Dari hasil ini, dapat disimpulkan bahwa faktor likuiditas dalam hal ini *Current Ratio* dapat digunakan untuk memprediksi tingkat pengembalian investasi berupa dividen bagi investor, sedangkan untuk mengetahui kemampuan perusahaan dalam membayar kewajiban jika perusahaan tersebut

likuidasi dan untuk menilai batasan perusahaan dalam meminjam uang maka dibutuhkan rasio solvabilitas (*leverage*). Rasio ini dibagi menjadi beberapa macam yaitu : *Debt to Asset Ratio (DAR)*, *Debt to Equity Ratio (DER)*, *Equity Multiplier (EM)*, dan *Interest Coverage*.

Berdasarkan rasio *leverage* ini ternyata *Debt to Equity Ratio (DER)* lebih cenderung berpengaruh terhadap *Dividend Payout Ratio (DPR)* dibandingkan dengan rasio *leverage* lainnya. Hal ini disebabkan karena penentu kebijakan dividen secara teoritis sangat erat berhubungan dengan posisi kas perusahaan, jumlah kewajiban dan besarnya laba ditahan. Secara parsial posisi kas berhubungan positif signifikan terhadap *Dividend Payout Ratio*. Variabel ini mempunyai pengaruh yang paling dominan terhadap *Dividend Payout Ratio*, semakin tinggi posisi kas perusahaan maka akan semakin tinggi pula kemampuan perusahaan untuk membayarkan dividen.

Sedangkan variabel *Debt to Equity Ratio* secara parsial berhubungan negatif signifikan terhadap *Dividend Payout Ratio*. Hal ini menunjukkan bahwa semakin tinggi tingkat *Debt to Equity Ratio*, berarti komposisi utang juga semakin tinggi sehingga akan berkaitan dengan rendahnya kemampuan perusahaan dalam membayarkan dividen. Setiap kenaikan *Debt to Equity Ratio* akan menurunkan kemampuan perusahaan untuk membayarkan dividen kepada para pemegang saham, sehingga rasio pembayaran dividen akan semakin rendah, begitupula sebaliknya (Sutrisno, 2001 : 05).

*Debt to Equity Ratio (DER)* digunakan untuk mengukur tingkat *leverage* (penggunaan utang) terhadap *total shareholders' equity* yang dimiliki

perusahaan (Ang, 1997). *Debt to equity ratio (DER)* dapat digunakan sebagai proksi rasio solvabilitas (Natarsyah, 2000). *DER* menggambarkan perbandingan antara total utang dengan total ekuitas perusahaan yang digunakan sebagai sumber pendanaan usaha. Mulyono (2009) menyatakan bahwa nilai suatu perusahaan akan meningkat dengan meningkatnya *DER* karena adanya efek dari *corporate tax shield*. Oleh karena itu dengan menggunakan hutang perusahaan akan membayar pajak penghasilan yang lebih kecil, maka nilai perusahaan yang menggunakan hutang akan lebih besar.

Besarnya *Debt to Equity Ratio (DER)* sangat mempengaruhi *Dividend Payout Ratio (DPR)*, dimana semakin besar *Debt to Equity Ratio (DER)* menandakan struktur permodalan usaha lebih banyak memanfaatkan hutang-hutang relatif terhadap ekuitas. Pembayaran dividen yang lebih besar meningkatkan kesempatan untuk memperbesar modal dari sumber eksternal. Sumber modal eksternal ini salah satunya adalah melalui hutang. Manajemen memberikan sinyal positif melalui pembagian dividen, sehingga investor mengetahui bahwa terdapat peluang investasi di masa depan yang menjanjikan bagi nilai perusahaan (Hartono, 2000). Secara empiris ditemukan bahwa kebijakan hutang berpengaruh positif terhadap kebijakan dividen. Dividen yang tinggi menunjukkan bahwa perusahaan akan lebih banyak menggunakan hutang untuk membiayai investasinya (Hartono, 2000; Mahadwartha dan Hartono, 2002).

Pengelompokan perusahaan atas dasar skala operasi (besar atau kecil) dapat dipakai oleh investor sebagai salah satu variabel dalam menentukan keputusan investasi. Tolok ukur yang menunjukkan besar kecilnya suatu perusahaan (*Size*), antara lain total penjualan, rata-rata tingkat penjualan, dan total aktiva. Perusahaan besar dengan akses pasar yang lebih baik seharusnya membayar dividen yang tinggi kepada pemegang sahamnya, sehingga antara ukuran perusahaan dan pembayaran dividen memiliki hubungan yang positif (Farinha, 2002). Menurut Hatta (2002) pada tahun 1994 Vogt mengidentifikasi bahwa ukuran atau besarnya perusahaan memainkan peran dalam menjelaskan rasio pembayaran dividen dalam perusahaan. Perusahaan yang lebih besar cenderung lebih *mature* dan mempunyai akses yang lebih mudah dalam pasar modal. Hal tersebut akan mengurangi ketergantungan mereka pada pendanaan internal, sehingga perusahaan akan memberikan pembayaran dividen yang tinggi. Suatu perusahaan besar dan mapan akan mudah untuk menuju ke pasar modal. Dengan kemudahan untuk mengakses pasar modal maka fleksibilitas dan kemampuan perusahaan untuk mendapatkan dana dalam jangka pendek lebih besar, sehingga dapat mengusahakan pembayaran dividen yang lebih tinggi dibandingkan dengan perusahaan kecil.

*Collateralizable assets* digunakan sebagai proksi untuk teori biaya agensi yang timbul dari konflik antara pemegang saham dan pemegang obligasi. Perusahaan dengan *collateralizable assets* yang tinggi memiliki masalah agensi yang rendah antara pemegang saham dan pemegang obligasi. Hal ini

dikarenakan perusahaan dengan *collateralizable assets* yang tinggi dapat menggunakan asset tersebut sebagai jaminan untuk hutang. Perusahaan cenderung kurang mengandalkan laba ditahan dalam kegiatan pendanaannya sehingga kecil kemungkinan pemegang obligasi akan membatasi kebijakan dividen perusahaan (Santoso, 2012).

Tingginya *collateralizable assets* yang dimiliki perusahaan akan mengurangi konflik kepentingan antara pemegang saham dengan kreditor sehingga perusahaan dapat membayar dividen dalam jumlah besar. Sebaliknya, semakin rendah *collateralizable assets* yang dimiliki perusahaan akan meningkatkan konflik kepentingan antara pemegang saham dengan kreditor sehingga kreditor akan menghalangi perusahaan untuk membiayai dividen dalam jumlah besar kepada pemegang saham karena takut piutang mereka tidak akan terbayar (Latiefasari, 2011). Penelitian yang dilakukan oleh Mollah et al (2000) pada perusahaan nonfinansial yang terdaftar di *Dhaka Stock Exchange* selama periode tahun 1988 –1997 dengan menggunakan variabel dependen *dividend payout ratio* sedangkan variabel independennya adalah *Insider ownership*, *Dispersion of Ownership*, *Free Cashflow* dan *Colleteralizable Assets* terbukti bahwa Rasio aktiva tetap pada aktiva total dipertimbangkan sebagai *collateralizable assets* yang dimiliki oleh perusahaan dan memiliki hubungan positif dengan *dividend payout ratio*. Penelitian lainnya dilakukan oleh Karami (2013) dengan sampel 45 perusahaan yang terdaftar di *Indonesia Stock Exchange of LQ45* periode

2008-2010, membuktikan bahwa *leverage* berpengaruh negatif dan likuiditas berpengaruh positif terhadap kebijakan dividen.

Hatta (2002) menguji pengaruh antara pertumbuhan *asset*, *insider ownership*, *free cash flow* dan Ukuran perusahaan terhadap *Dividend Payout Ratio* (DPR), di mana hasil penelitiannya menunjukkan bahwa hanya pertumbuhan asset yang berpengaruh signifikan terhadap DPR pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI periode 1993-1999, sementara ketiga variabel lainnya yaitu *insider ownership*, *free cash flow* dan ukuran perusahaan tidak berpengaruh signifikan terhadap *Dividend Payout Ratio* (DPR).

Mahadwartha dan Hartono (2002) meneliti tentang pengaruh *investment opportunity set*, kepemilikan manajerial, ukuran perusahaan dan kebijakan hutang terhadap *dividend payout ratio* dari perusahaan-perusahaan sektor manufaktur yang tercatat di Bursa Efek Jakarta pada periode 1990-2000. Hasil penelitian Mahadwartha dan Hartono (2002) adalah bahwa kebijakan hutang, *investment opportunity set* memiliki pengaruh positif terhadap *dividend payout ratio*. Sedangkan kepemilikan manajerial dan ukuran perusahaan memiliki pengaruh negatif terhadap *dividend payout ratio*.

Arilaha (2009) melakukan penelitian pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI tahun 2004-2007. Hasil penelitiannya adalah Profitabilitas perusahaan berpengaruh terhadap kebijakan dividen. Sedangkan likuiditas dan *leverage* tidak berpengaruh terhadap kebijakan dividen. .

Sunarto dan Kartika (2003) dalam penelitiannya menguji pengaruh *cash ratio*, *current ratio*, DTA, ROI dan EPS terhadap dividen kas pada 34 perusahaan yang listed di BEI periode 1999-2000, di mana hasil penelitiannya menunjukkan bahwa hanya EPS yang berpengaruh signifikan terhadap dividen kas sementara empat variabel independen lainnya yaitu: *cash ratio*, *current ratio*, DTA, dan ROI tidak menunjukkan adanya pengaruh yang signifikan.

Menurut Ismiyanti dan Hanafi (2003) pada tahun 1992 Jensen *et al.* menyebutkan bahwa kebijakan utang memiliki pengaruh negatif terhadap kebijakan dividen karena penggunaan utang yang terlalu tinggi akan menyebabkan penurunan dividen yang mana sebagian keuntungan akan dialokasikan sebagai cadangan pelunasan utang. Sebaliknya, pada tingkat utang yang rendah perusahaan membagikan dividen yang tinggi sehingga sebagian besar laba digunakan untuk kesejahteraan pemegang saham.

Manajemen memberikan sinyal positif melalui pembagian dividen, sehingga investor mengetahui bahwa terdapat peluang investasi di masa depan yang menjanjikan bagi nilai perusahaan (Hartono, 2000). Selain itu dividen yang tinggi berarti bahwa perusahaan akan lebih banyak menggunakan hutang untuk membiayai investasinya. Secara empiris ditemukan bahwa kebijakan hutang berpengaruh positif terhadap kebijakan dividen (Hartono, 2000 ; Mahadwartha dan Hartono, 2002). Penelitian Suharli (2004) menyebutkan bahwa *Current Ratio (CR)* berpengaruh signifikan terhadap pembayaran dividen.

Dalam penelitian ini sampel yang digunakan adalah perusahaan *real estate* karena perusahaan *real estate* memiliki kriteria yang digunakan dalam penelitian ini selama periode yang ditentukan, selain itu perusahaan *real estate* dewasa ini telah berkembang dengan pesat sehingga investor banyak menginvestasikan harta kekayaan mereka pada sektor ini. Oleh karena itu penelitian ini dirasa penting bagi pihak investor untuk mengambil keputusan dalam setiap investasi yang akan diambil sehingga peneliti tertarik untuk melakukan penelitian lebih lanjut untuk mengetahui apakah *Current Ratio (CR)*, *Debt to Equity Ratio (DER)*, *Firm Size*, dan *Collateralizable Assets* dapat mempengaruhi *Dividend Payout Ratio (DPR)*. Maka, judul skripsi yang akan diambil oleh penulis adalah: “Pengaruh *Current Ratio, Debt To Equity Ratio, Firm Size, dan Collateralizable Assets* Terhadap *Dividend Payout Ratio* pada Perusahaan *Real Estate* (Studi Kasus Pada Perusahaan Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia)”.

## B. Identifikasi Masalah

Berdasarkan latar belakang penelitian di atas, maka dapat diidentifikasi beberapa pokok permasalahan, yaitu:

1. Emiten kesulitan dalam menentukan berapa banyak laba perusahaan yang akan dibagikan kepada investor dan berapa banyak laba yang akan digunakan untuk membayar hutang perusahaan.
2. Perusahaan dengan *leverage* yang tinggi lebih memprioritaskan kewajibannya sehingga dividen yang akan dibagikan pada pemegang saham menjadi rendah oleh karena itu akan mengurangi tingkat kepercayaan investor.
3. Adanya penelitian-penelitian terdahulu yang hasilnya tidak konsisten mengenai faktor yang mempengaruhi kebijakan dividen.

## C. Pembatasan Masalah

Berdasarkan latar belakang dan identifikasi masalah yang telah diuraikan di atas, maka masalah yang akan dikaji dalam penelitian ini dibatasi pada pengaruh *current ratio*, *debt to equity ratio*, *firm size*, dan *collateralizable assets* terhadap *dividend pay out ratio* pada perusahaan *real estate* yang terdaftar di BEI.

#### **D. Perumusan Masalah**

Berdasarkan latar belakang penelitian di atas, maka dapat dirumuskan pokok-pokok permasalahan yang akan dilakukan pembahasan pada penelitian ini, yaitu:

1. Bagaimana pengaruh *current ratio* terhadap kebijakan dividen?
2. Bagaimana pengaruh *debt to equity ratio* terhadap kebijakan dividen?
3. Bagaimana pengaruh *firm size* terhadap kebijakan dividen?
4. Bagaimana pengaruh *collateralizable assets* terhadap kebijakan dividen?

#### **E. Tujuan Penelitian**

Berdasarkan rumusan masalah di atas, maka tujuan dari penelitian ini adalah untuk mengetahui bagaimana pengaruh *current ratio*, *debt to equity ratio*, *firm size*, dan *collateralizable assets* terhadap kebijakan dividen pada perusahaan *real estate* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2011-2015.

#### **F. Manfaat Penelitian**

Hasil penelitian ini diharapkan dapat memberikan manfaat sebagai berikut :

1. Investor

Melalui penelitian ini diharapkan untuk investor sebagai bahan pertimbangan untuk mengambil keputusan investasi. Dimana calon

investor dapat mengenali faktor-faktor apa saja yang memengaruhi kebijakan dividen pada perusahaan *real estate* khususnya.

## 2. Manajemen

Bagi manajemen perusahaan diharapkan hasil penelitian ini dapat menjadi bahan pertimbangan dalam pengambilan keputusan, apakah efisiensi likuiditas dan solvabilitas berpengaruh terhadap kebijakan dividen khususnya perusahaan *real estate* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

## 3. Akademisi

Diharapkan penelitian ini dapat menjadi literatur para akademisi dalam hal faktor-faktor yang dapat memengaruhi kebijakan dividen, khususnya perusahaan *real estate* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

## **BAB II**

### **KAJIAN PUSTAKA**

#### **A. Landasan Teori**

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

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

Ikatan Akuntan Indonesia (2004), dalam PSAK No. 23, merumuskan dividen sebagai distribusi laba kepada pemegang saham sesuai dengan proporsi mereka dari jenis modal tertentu. Laba bersih perusahaan akan berdampak berupa peningkatan saldo laba (*retained earnings*) perusahaan. Apabila saldo laba didistribusikan kepada pemegang saham maka saldo laba akan berkurang sebesar nilai yang didistribusikan tersebut. *Dividend payout ratio* adalah suatu keputusan untuk menentukan berapa besar bagian dari pendapatan perusahaan yang akan dibagikan kepada para pemegang saham dan yang akan diinvestasikan kembali (*reinvestment*) atau ditahan (*retained*) di dalam perusahaan. Dari pengertian tersebut, *dividend payout ratio* didasarkan pada rentang pertimbangan antara kepentingan pemegang saham disatu sisi, dan kepentingan perusahaan disisi yang lain. Secara umum tidak ada aturan umum yang secara universal dapat diterapkan pada

keputusan pemegang saham dan manajemen tentang dividen. Hal terbaik yang dapat dikatakan adalah bahwa nilai dividen tergantung pada lingkungan pengambil keputusan. Oleh karena lingkungan tersebut berubah sewaktu-waktu, seorang manajer dihadapkan dengan tidak relevannya dividen pada waktu tertentu dan dalam waktu tertentu menjadi sesuatu yang utama atau penting.

Menurut Van Horne (1998), kebijakan dividen penting karena dua alasan, yaitu yang pertama kebijakan dividen merupakan bagian yang menyatu dengan keputusan pendanaan perusahaan untuk menentukan jumlah laba yang ditahan sebagai sumber pendanaan, yang kedua kebijakan dividen akan mempengaruhi harga saham dan pendapatan yang ditahan (*retained earning*) biasanya merupakan sumber tambahan modal sendiri yang terbesar dan terpenting untuk pertumbuhan perusahaan. Kedua alasan tersebut merupakan dua sisi kepentingan perusahaan yang saling bertolak belakang. Kedua kepentingan itu dapat terpenuhi secara optimal, manajemen perusahaan seharusnya memutuskan secara hati-hati dan teliti, terhadap kebijakan dividen yang harus dipilih. Secara umum tidak ada aturan umum yang secara universal dapat diterapkan pada keputusan pemegang saham dan manajemen tentang dividen. Hal terbaik yang dapat dikatakan adalah bahwa nilai dividen tergantung pada lingkungan pengambil keputusan. Oleh karena lingkungan tersebut

berubah sewaktu-waktu, seorang manajer dihadapkan dengan tidak relevannya dividen pada waktu tertentu dan dalam waktu tertentu menjadi sesuatu yang utama atau penting.

Dari penelitian-penelitian terdahulu mengenai kebijakan dividen, dihasilkan beberapa teori yang sampai saat ini dijadikan sebagai referensi dan literatur untuk penelitian-penelitian selanjutnya. Pendapat dan teori tersebut digunakan sebagai pedoman dan acuan, teori mana yang relevan dan sesuai dengan kebijakan atau kondisi masing-masing perusahaan dan negara. Berikut ini dijelaskan beberapa teori tentang kebijakan dan asumsi-asumsi yang mendasarinya:

**b. Dividen Tidak Relevan (Modigliani dan Miller, 1961).**

Menurut Modigliani dan Miller (MM), *dividend payout ratio* tidak mempunyai pengaruh pada harga saham perusahaan atau biaya modalnya. Modigliani dan Miller (MM) menyatakan bahwa *dividend payout ratio* adalah tidak relevan, selanjutnya nilai perusahaan ditentukan oleh *earning power* dari aset perusahaan. Sementara itu keputusan apakah laba yang diperoleh akan dibagikan dalam bentuk dividen atau akan ditahan tidak mempengaruhi nilai perusahaan. Untuk membuktikan teorinya Modigliani dan Miller (MM) mengemukakan berbagai asumsi sebagai berikut :

- 1) tidak ada pajak perseorangan dan pajak penghasilan perusahaan.
- 2) tidak ada biaya emisi atau *flotation cost* dan biaya transaksi.
- 3) kebijakan penganggaran modal perusahaan independen terhadap kebijakan dividen.
- 4) investor dan manajer mempunyai informasi yang sama tentang kesempatan investasi di masa yang akan datang.
- 5) distribusi pendapatan diantara dividen dan laba ditahan tidak berpengaruh terhadap, tingkat keuntungan yang disyaratkan oleh investor.

### c. Jenis Kebijakan Dividen

Macam-macam kebijakan dividen menurut Riyanto (1999) antara lain sebagai berikut:

- 1) Kebijakan dividen yang stabil  
Kebijakan dividen yang stabil adalah jumlah *dividend per share* yang dibayarkan setiap tahunnya relatif tetap selama jangka waktu tertentu meskipun pendapatan per lembar saham per tahunnya berfluktuasi.
- 2) Kebijakan dividen dengan penetapan jumlah dividen minimal plus ekstra tertentu

Kebijakan ini menyatakan bahwasanya perusahaan menetapkan jumlah rupiah minimal *dividend per share* setiap tahunnya. Perusahaan akan menambahkan dividen ekstra dari jumlah minimal tersebut jika dalam keadaan keuangan yang lebih baik. Hal ini memberikan rasa aman bagi pemodal karena akan tetap menerima jumlah dividen yang minimal setiap tahunnya meskipun keadaan keuangan perusahaan agak buruk, tetapi sebaliknya jika keadaan keuangan membaik pemodal akan mendapat dividen minimal ditambah dengan dividen tambahan.

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

Perusahaan yang menggunakan kebijakan dividen seperti ini menetapkan *dividend payout ratio* yang konstan berarti jumlah *dividend per share* yang dibayarkan tiap tahunnya akan berfluktuasi sesuai dengan perkembangan keuntungan neto yang diperoleh setiap tahunnya.

- 4) Kebijakan dividen yang fleksibel

Kebijakan dividen yang fleksibel menetapkan perusahaan akan membayarkan dividen yang besarnya setiap tahun disesuaikan dengan posisi dan kebijakan finansial perusahaan yang bersangkutan.

## 2. *Bird in the Hand Theory*

Salah satu asumsi dari teori Modigliani dan Miller (MM) menyatakan bahwa kebijakan dividen tidak mempengaruhi tingkat keuntungan yang disyaratkan oleh investor. Sementara itu menurut Gordon dan Lintner tingkat keuntungan yang disyaratkan akan naik apabila pembagian dividen dikurangi, karena investor lebih yakin terhadap penerimaan dividen dari pada kenaikan nilai modal (*capital gain*) yang akan dihasilkan dari laba yang ditahan. Modigliani dan Miller (MM) berpendapat dan telah dibuktikan secara matematis, investor merasa sama saja apakah menerima dividen saat ini atau menerima *capital gain* di masa yang akan datang, sehingga tingkat keuntungan yang disyaratkan tidak dipengaruhi oleh kebijakan dividen.

Pendapat Gordon dan Lintner oleh Modigliani dan Miller (MM) diberi nama *the bird in the hand fallacy*. Gordon dan Lintner beranggapan investor memandang bahwa satu burung di tangan lebih berharga dari pada seribu burung di udara. Sementara ini Modigliani dan Miller (MM) berpendapat bahwa tidak semua investor berkepentingan untuk menginvestasikan kembali dividen mereka di perusahaan yang sama dengan memiliki risiko yang sama, oleh sebab itu tingkat risiko pendapatan mereka di masa yang akan datang

bukannya ditentukan oleh kebijakan dividen tetapi ditentukan oleh tingkat risiko investasi baru.

### **3. *Tax Preference Theory* (Litzenberger dan Ramaswamy, 1979).**

Jika *capital gain* dikenakan pajak dengan tarif lebih rendah dari pada pajak atas dividen, maka saham yang memiliki pertumbuhan tinggi menjadi lebih menarik. Tetapi sebaliknya jika *capital gain* dikenai pajak yang sama dengan pendapatan atas dividen, maka keuntungan *capital gain* menjadi berkurang. Namun demikian pajak atas *capital gain* masih lebih baik dibandingkan dengan pajak atas dividen, karena pajak atas *capital gain* baru dibayar setelah saham dijual sementara pajak atas dividen harus dibayar setiap tahun setelah pembayaran dividen. Selain itu periode investasi juga mempengaruhi pendapatan investor. Jika investor hanya membeli saham untuk jangka waktu satu tahun, maka tidak ada bedanya antara pajak atas *capital gain* dan pajak atas dividen. Jadi investor akan meminta tingkat keuntungan setelah pajak yang lebih tinggi terhadap saham yang memiliki *dividend yield* yang tinggi dari pada saham dengan *dividend yield* yang rendah. Oleh karenanya teori ini menyarankan bahwa perusahaan sebaiknya menentukan *dividend payout ratio* yang rendah atau bahkan tidak membagikan dividen.

#### 4. Stakeholder Theory

Dalam Hatta (2002), disebutkan berkaitan dengan temuan Gordon (1959) bahwa dividen yang akan meningkatkan kesejahteraan pemegang saham, terdapat sejumlah penelitian yang menghipotesiskan kemungkinan adanya interaksi antara keputusan investasi dan keputusan pemegang finansial (Titman, 1984). Model ini menyarankan pemegang ekuitas mempunyai insentif untuk memaksimalkan kesejahteraan non-investor *stakeholder* dalam perusahaan. Terdapat beberapa literatur yang mengajukan sebuah teori yang menghubungkan dua keputusan tersebut, yaitu teori *Stakeholder (Stakeholder Theory)*. Teori tersebut memberikan suatu pandangan perusahaan sebagai sebuah *nexus of contract* (kumpulan kontrak-kontrak) dengan memasukkan investor dan non investor sebagai *stakeholder* perusahaan. Teori ini dikemukakan oleh Cornell dan Shapiro, (1987) yang melengkapi penelitian Titman, (1984) dengan melihat klaim implisit (*implicit claim*) dari suatu perusahaan.

Aspek klaim implisit dari teori *stakeholder* Cornell dan Shapiro menciptakan hubungan antara keputusan investasi dan keputusan finansial atau keuangan perusahaan. Hal ini disebabkan oleh tingkat *net operating income* dari perusahaan dapat dipengaruhi oleh keputusan finansial, seperti rasio pembayaran dividen (*dividend payout ratio*). Dengan kata lain kas yang seharusnya digunakan untuk

investasi dan natinya akan memperbesar *net operating income* perusahaan, akan menjadi berkurang jumlahnya jika digunaan untuk membayar dividen. Satu faktor penting dari teori ini adalah pembedaan antara klaim implisit dan klaim eksplisit dari perusahaan. Klaim eksplisit digolongkan sebagai jaminan produk (*product warranties*), kontrak harga, dan kontrak gaji, atau dengan kata lain merupakan kontrak hukum atau sudah jelas hukumnya (*legal law*). Sedangkan klaim implisit digolongkan sebagai klaim dari pihak yang mempunyai hubungan dengan perusahaan, seperti: *supplier*, distributor, konsumen, klien, ataupun karyawan, misalnya: kemauan untuk menghasilkan jasa atau pelayanan yang baik, mempekerjakan orang lain tanpa kontrak, atau meneruskan sumber suplai yang tidak memerlukan negosiasi baru.

## 5. *Agency Theory*

*Agency theory* menurut Jensen dan Meckling (1976) adalah hubungan antara pemberi kerja dan penerima tugas untuk melaksanakan pekerjaan. Dalam manajemen keuangan hubungan keagenan muncul antara pemegang saham dengan manajer dan antara pemegang saham dengan kreditor. Masalah keagenan antara pemegang saham dengan manajer, potensial terjadi jika manajer memiliki kurang dari 100% saham perusahaan. Karena

tidak semua keuntungan akan dapat dinikmati oleh manajer, mereka tidak akan hanya berkonsentrasi memaksimalkan kemakmuran pemegang saham (Brigham, 1996). Jensen dan Meckling (1976) mengemukakan perbedaan kepentingan antara manajer dan pemegang saham sangat rentan terjadi. Penyebabnya karena para pengambil keputusan tidak perlu menanggung risiko akibat adanya kesalahan dalam pengambilan keputusan bisnis, begitu pula jika mereka tidak dapat meningkatkan nilai perusahaan. Risiko tersebut sepenuhnya ditanggung oleh para pemilik. Karena tidak menanggung risiko dan tidak mendapat tekanan dari pihak lain dalam mengamankan investasi para pemegang saham, maka pihak manajemen cenderung membuat keputusan yang tidak optimal.

Dividen dapat digunakan untuk memperkecil masalah keagenan antara manajer dan pemegang saham. *Agency theory* muncul setelah fenomena terpisahnya kepemilikan perusahaan dengan manajer khususnya pada perusahaan-perusahaan besar yang modern, dimana satu atau lebih individu (pemilik) menggaji individu lain (agen) untuk bertindak atas namanya, mendelegasikan kekuasaan untuk membuat keputusan kepada agen (Brigham, 1996). Jensen dan Meckling (1976) mengemukakan teori keagenan menjelaskan bahwa kepentingan manajemen dan kepentingan pemegang saham seringkali bertentangan, sehingga bisa menyebabkan terjadinya konflik diantara keduanya. Hal tersebut terjadi karena manajer cenderung berusaha mengutamakan kepentingan pribadi sedangkan

pemegang saham menginginkan pembayaran dividen yang relatif tinggi dan stabil. Pemegang saham tidak menyukai kepentingan pribadi manajer, karena hal tersebut akan menambah biaya bagi perusahaan sehingga akan menurunkan dividen yang diterima. Konflik antara manajer dan pemegang saham dapat dikurangi dengan suatu mekanisme pengawasan yang dapat mensejajarkan kepentingan-kepentingan yang terkait tersebut. Namun dengan munculnya mekanisme tersebut akan menimbulkan biaya yang disebut *agency cost*. *Agency cost* ini dapat berupa *monitoring cost* yaitu pengeluaran biaya yang dirancang untuk mengawasi dan mengatur aktivitas- aktivitas yang dilakukan oleh agen, *bonding cost* yaitu biaya untuk menjamin agen tidak akan bertindak yang merugikan prinsipal, atau kompensasi jika agen melakukan tindakan yang tepat, *residual loss* yaitu kerugian yang dialami prinsipal akibat keputusan yang diambil oleh agen (Jensen dan Meckling, 1976).

Dengan menggunakan kebijakan hutang, pemegang saham akan melakukan *monitoring* terhadap manajemen, namun bila biaya *monitoring* tersebut terlalu tinggi maka mereka akan menggunakan pihak ketiga (*debtholders* dan atau *bondholders*) untuk membantu mereka melakukan *monitoring*. *Debtholders* yang sudah menanamkan dana di perusahaan dengan sendirinya akan berusaha melakukan pengawasan terhadap penggunaan dana tersebut. Selain itu teori keagenan dapat digunakan sebagai landasan prinsipal untuk menggunakan hutang jika *free cash flow*

perusahaan dinilai tinggi, sehingga menutup kemungkinan manajer menggunakan *free cash flow* yang tinggi tersebut untuk kepentingan pribadi. *Free cash flow* adalah sisa perhitungan arus kas yang dihasilkan oleh suatu perusahaan di akhir suatu periode keuangan setelah membayar gaji, biaya produksi, tagihan, cicilan hutang berikut bunganya, pajak, dan belanja modal untuk pengembangan usaha. Dalam hal ini adanya utang akan dapat mengendalikan penggunaan *free cash flow* secara berlebihan oleh manajemen.

Pembayaran dividen akan menjadi alat monitoring sekaligus *bonding* bagi manajemen (Mahadwartha dan Hartono, 2002). Pembagian dividen ini akan membuat pemegang saham mempunyai tambahan return selain dari *capital gain*. Dividen ini juga membuat pemegang saham mempunyai kepastian pendapatan dan mengurangi *agency cost of equity* karena tindakan *perquisites* misalnya biaya perjalanan dinas dan akomodasi kelas satu yang dilakukan oleh manajemen terhadap *cash flow* perusahaan seiring dengan menurunnya biaya monitoring karena pemegang saham yakin bahwa kebijakan manajemen akan menguntungkan dirinya (Crutchley dan Hansen, 1989). Selain itu perusahaan yang *go public* berarti telah menjalankan proses penyaringan yang ketat melalui auditor dan Otoritas Jasa Keuangan (OJK) serta investor publik dari luar perusahaan akan membantu mengawasi manajer demi kepentingan pemilik saham di luar manajemen.

Berdasarkan teori keagenan, diketahui bahwa kepentingan manajer selaku pengelola perusahaan akan dapat berbeda dengan kepentingan pemegang saham (Elloumi dan Gueyie, 2001). Manajer dapat mengambil tindakan yang diperlukan untuk meningkatkan kesejahteraan pribadinya, berlawanan dengan upaya untuk memaksimalkan nilai pasar. Konflik kepentingan yang sangat potensial ini menyebabkan pentingnya suatu mekanisme yang diterapkan guna melindungi kepentingan pemegang saham (Jensen dan Meekling, 1976 dalam Elloumi dan Gueyie, 2001).

Tingkat asimetri informasi akan cenderung relatif tinggi pada perusahaan dengan tingkat kesempatan investasi yang besar begitupula sebaliknya perusahaan yang memiliki tingkat kesempatan investasi rendah cenderung sulit untuk mendapatkan informasi dari dalam perusahaan karena manajer tidak bisa menaksir besarnya nilai suatu perusahaan dimasa mendatang. Pada saat perusahaan memiliki kesempatan investasi yang tinggi manajer memiliki informasi tentang nilai proyek di masa mendatang dan tindakan mereka tidaklah dapat diawasi dengan detail oleh pemegang saham. Hal itu menyebabkan biaya agensi antara manajer dengan pemegang saham akan makin meningkat pada perusahaan dengan kesempatan investasi yang tinggi. Pemegang saham perusahaan tersebut akan sangat mungkin bergantung pada insentif guna memotivasi manajer untuk melakukan kepentingannya, hal tersebut akan berdampak pada

pembagian dividen perusahaan, sehingga seringkali pembahasan mengenai dividen haruslah mengacu pada kerangka teori keagenan.

## 6. *Signaling Theory*

Teori yang dapat digunakan sebagai landasan dalam kebijakan dividen adalah teori *signalling*. Teori *signalling* dikembangkan untuk memperhitungkan kenyataan bahwa orang dalam (*insider*) perusahaan pada umumnya memiliki informasi yang lebih baik dan lebih cepat berkaitan dengan kondisi terbaru dari perusahaan, serta prospek perusahaan di masa yang akan datang dibandingkan dengan investor luar. *Dividend Signalling Theory* pertama kali dicetuskan oleh Bhattacharya pada tahun 1979 dalam Pramastuti (2007:8). Teori ini mendasari dugaan bahwa perubahan *cash dividend* mempunyai kandungan informasi yang mengakibatkan munculnya reaksi harga saham.

Teori ini menjelaskan bahwa informasi tentang *cash dividend* yang dibayarkan dianggap investor sebagai sinyal prospek perusahaan di masa mendatang. Adanya anggapan ini disebabkan terjadinya *asymmetric information* antara manajer dan investor, sehingga para investor menggunakan kebijakan dividen sebagai sinyal tentang prospek perusahaan. Apabila terjadi peningkatan dividen akan dianggap sebagai sinyal positif yang berarti perusahaan mempunyai prospek yang baik, sehingga menimbulkan reaksi harga saham yang positif. Sebaliknya, jika

terjadi penurunan dividen akan dianggap sebagai sinyal negatif yang berarti perusahaan mempunyai prospek yang tidak begitu baik, sehingga menimbulkan harga saham yang negatif (Pramastuti, 2007:8).

## **7. Likuiditas Perusahaan**

Likuiditas menurut Riyanto (1999) adalah berhubungan dengan masalah kemampuan suatu perusahaan untuk memenuhi kewajiban finansialnya yang segera harus dipenuhi. Jumlah alat-alat pembayaran (alat likuid) yang dimiliki oleh suatu perusahaan pada suatu saat merupakan kekuatan membayar dari perusahaan yang bersangkutan. Suatu perusahaan yang mempunyai kekuatan membayar belum tentu dapat memenuhi segala kewajiban finansialnya yang segera harus dipenuhi atau dengan kata lain perusahaan tersebut belum tentu memiliki kemampuan membayar.

Kemampuan membayar dapat dilakukan pada perusahaan apabila kekuatan membayar sedemikian besarnya sehingga dapat memenuhi semua kewajiban finansialnya yang segera harus dipenuhi. Dengan demikian maka kemampuan membayar itu dapat diketahui setelah membandingkan kekuatan membayar di satu pihak dengan kewajiban-kewajiban finansialnya yang segera harus dipenuhi di lain pihak. Suatu perusahaan yang mempunyai kekuatan membayar sedemikian besarnya sehingga mampu memenuhi segala kewajiban finansialnya yang segera harus

dipenuhi, dikatakan bahwa perusahaan tersebut adalah likuid, dan sebaliknya yang tidak mempunyai kemampuan membayar adalah illikuid.

Menurut Munawir (2001) likuiditas adalah menunjukkan kemampuan suatu perusahaan untuk memenuhi kewajiban keuangannya yang harus segera dipenuhi, atau kemampuan perusahaan untuk memenuhi kewajiban keuangan pada saat ditagih, sehingga dapat disimpulkan bahwa likuiditas adalah kemampuan perusahaan untuk memenuhi kewajiban keuangan jangka pendeknya yang segera harus dipenuhi.

Untuk menilai likuiditas perusahaan terdapat beberapa rasio yang dapat digunakan sebagai alat untuk menganalisis dan menilai posisi likuiditas perusahaan, yaitu :

### 1) *Current Ratio*

Menurut Munawir (2004 : 72), dalam bukunya “Analisa Laporan Keuangan”, mendefinisikan *Current Ratio* (CR) adalah rasio yang paling umum digunakan untuk menganalisa posisi modal kerja suatu perusahaan adalah *Current Ratio* (CR) yaitu perbandingan antara jumlah aktiva lancar dengan hutang lancar. Rasio ini menunjukan bahwa nilai kekayaan lancar (yang segera dapat dijadikan uang) ada sekian kalinya hutang jangka pendek. Sedangkan menurut Darsono dan Ashari (2004: 74) mengartikan *Current Ratio* (CR) adalah rasio

yang berguna untuk mengukur kemampuan aktiva lancar perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendek dengan aktiva lancar yang dimilikinya.

*Current Ratio* biasanya digunakan sebagai alat untuk mengukur keadaan likuiditas suatu perusahaan. Dasar perbandingan tersebut dipergunakan sebagai alat petunjuk, apakah perusahaan yang mendapat kredit tersebut kira-kira akan mampu atau tidak untuk memenuhi kewajibannya dalam melakukan pembayaran kembali atau pelunasan pada tanggal yang sudah ditentukan. Perbandingan itu menunjukkan apakah jumlah aktiva lancar itu cukup melampaui besarnya kewajiban lancar, sehingga dapat diperkirakan bahwa sekiranya pada suatu ketika dilakukan likuiditas dari aktiva lancar dan ternyata hasilnya dibawah nilai dari yang tercantum di neraca, namun masih tetap akan terdapat cukup kas ataupun yang dapat dikonversikan menjadi uang kas di dalam waktu singkat, sehingga dapat memenuhi kewajibannya (Tunggal, 1995).

*Current ratio* yang tinggi maka semakin baik posisi para kreditor, oleh karena terdapat kemungkinan yang lebih besar bahwa utang perusahaan itu akan dapat dibayar pada waktunya. Hal ini terutama berlaku apabila pimpinan perusahaan menguasai pos-pos modal kerja dengan ketat atau dengan semestinya. Dilain pihak

ditinjau dari sudut pemegang saham suatu *current ratio* yang tinggi tak selalu paling menguntungkan, terutama bila terdapat saldo kas yang kelebihan dan jumlah piutang serta persediaan adalah terlalu besar.

Pada umumnya suatu *current ratio* yang rendah lebih banyak mengandung risiko dari pada suatu *current ratio* yang tinggi, tetapi kadang-kadang suatu *current ratio* yang rendah menunjukkan pimpinan perusahaan menggunakan aktiva lancar sangat efektif, yaitu bila saldo disesuaikan dengan kebutuhan minimum saja dan perputaran piutang dari persediaan ditingkatkan sampai pada tingkat maksimum. Jumlah kas yang diperlukan tergantung dari besarnya perusahaan dan terutama dari jumlah uang yang diperlukan untuk membayar utang lancar, berbagai biaya rutin dan pengeluaran darurat (Tunggal, 1995).

Menurut Munawir (2001) menyatakan *current ratio* 200% kadang sudah memuaskan bagi suatu perusahaan, tetapi jumlah modal kerja dan besarnya rasio tergantung pada beberapa faktor, suatu standar atau rasio yang umum tidak dapat ditentukan untuk seluruh perusahaan. *Current ratio* 200% hanya merupakan kebiasaan atau *rule of thumb* dan akan digunakan sebagai titik tolak untuk mengadakan penelitian atau analisa yang lebih lanjut.

*Current ratio* ini menunjukkan tingkat keamanan (*margin of safety*) kreditor jangka pendek, atau kemampuan perusahaan untuk membayar utang-utang tersebut. Tetapi suatu perusahaan dengan *current ratio* yang tinggi belum tentu menjamin akan dapat dibayarnya utang perusahaan yang sudah jatuh tempo karena proporsi atau distribusi dari aktiva lancar yang tidak menguntungkan, misalnya jumlah persediaan yang relatif tinggi dibandingkan taksiran tingkat penjualan yang akan datang sehingga tingkat perputaran persediaan rendah dan menunjukkan adanya *over investment* dalam persediaan tersebut atau adanya saldo piutang yang besar yang mungkin sulit untuk ditagih.

Riyanto (1999) menyatakan bahwa bagi perusahaan bukan kredit, *current ratio* kurang dari 2:1 dianggap kurang baik, sebab apabila aktiva lancar turun misalnya sampai lebih dari 50% maka jumlah aktiva lancarnya tidak akan cukup lagi menutup utang lancarnya. Pedoman *current ratio* 2:1 sebenarnya hanya didasarkan pada prinsip “hati-hati”. Pedoman *current ratio* 200% bukanlah pedoman mutlak.

Apabila pedoman *current ratio* 2:1 atau 200% sudah ditetapkan sebagai rasio minimum yang akan dipertahankan oleh suatu perusahaan, maka perusahaan dalam penarikan kredit jangka

pendeknya juga harus selalu didasarkan pada pedoman tersebut. Setiap saat perusahaan harus mengetahui berapa kredit jangka pendek maksimum yang boleh ditarik supaya pedoman *current ratio* tersebut tidak dilanggar. Batas maksimum kredit jangka pendek yang boleh diambil supaya tidak mengganggu atau melanggar pedoman *current ratio* tertentu ialah apa yang disebut “*the line of credit*” atau “*maximum current indebtedness*”.

Apabila perusahaan menetapkan bahwa *current ratio* yang harus dipertahankan adalah 3:1 atau 300% ini berarti bahwa setiap utang lancar sebesar Rp.1,00 harus dijamin dengan aktiva lancar sebesar Rp.3,00 atau dijamin dengan *net working capital* sebesar Rp.2,00. Dengan demikian maka ratio modal kerja dengan utang lancar adalah 2:1, karena modal kerja tak lain adalah kelebihan aktiva lancar diatas utang lancar.

Adapun formulasi dari *current ratio* (CR) adalah sebagai berikut:

$$\text{Current Ratio} = \frac{\text{AktivaLancar}}{\text{UtangLancar}} \times 100 \%$$

(Sawir, 2001)

## 2) Quick Ratio

Rasio ini disebut juga sebagai *acid test ratio*, yaitu perbandingkan antara aktiva lancar dikurangi persediaan dengan utang lancar (Munawir, 2001). Rasio ini merupakan ukuran kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajibannya dengan tidak memperhitungkan persediaan, karena menganggap persediaan memerlukan waktu lama untuk direalisir menjadi kas, walaupun pada kenyataannya mungkin persediaan lebih likuid dari piutang. Rasio ini lebih tajam dari pada *current ratio* karena hanya membandingkan aktiva yang sangat likuid. Jika *current ratio* tinggi tapi *quick ratio* rendah, hal ini menunjukkan adanya investasi yang sangat besar dalam persediaan.

Adapun formulasi dari quick ratio adalah sebagai berikut :

$$\text{Quick Ratio} = \frac{\text{AktivaLancar} - \text{Persediaan}}{\text{UtangLancar}} \times 100\%$$

(Sawir, 2001)

## 8. Solvabilitas Perusahaan

Solvabilitas suatu perusahaan menunjukkan kemampuan perusahaan untuk memenuhi segala kewajiban finansialnya apabila perusahaan sekiranya saat ini dilikuidasikan (Riyanto, 1999). Pengertian

solvabilitas dimaksudkan sebagai kemampuan perusahaan untuk membayar semua utang-utangnya (baik jangka pendek dan jangka panjang).

Menurut Munawir (2001) solvabilitas adalah kemampuan perusahaan untuk memenuhi kewajiban keuangannya apabila perusahaan tersebut dilikuidasikan, baik kewajiban jangka pendek maupun jangka panjang. Pengertian solvabilitas dimaksudkan sebagai kemampuan perusahaan untuk membayar semua utang-utangnya baik jangka pendek maupun jangka panjang.

Suatu perusahaan yang *solvable* berarti bahwa perusahaan tersebut mempunyai aktiva atau kekayaan yang cukup untuk membayar semua utang-utangnya, tetapi tidak dengan sendirinya berarti bahwa perusahaan tersebut likuid. Sebaliknya perusahaan yang *insolvable* (tidak *solvable*) tidak dengan sendirinya bahwa perusahaan tersebut adalah juga likuid. Dalam hubungan antara likuiditas dan solvabilitas terdapat 4 kemungkinan yang dapat dialami perusahaan yaitu (Riyanto, 1999):

- 1) Perusahaan yang likuid tetapi *insolvable*
- 2) Perusahaan yang likuid dan *solvable*
- 3) Perusahaan yang *solvable* tetapi illikuid
- 4) Perusahaan yang *insolvable* dan illikuid

Baik perusahaan yang *insolvable* maupun illikuid, keduanya pada suatu waktu akan menghadapi kesulitan *financial* yaitu pada saatnya untuk memenuhi kewajibannya. Perusahaan yang insolvabel tetapi likuid tidak segera dalam keadaan kesulitan *financial*, tetapi perusahaan yang illikuid akan segera menemui kesulitan karena menghadapi tagihan-tagihan dari kreditornya. Perusahaan yang *insolvable* tapi likuid masih dapat bekerja dengan baik, dan sementara itu masih mempunyai kesempatan atau waktu untuk memperbaiki solvabilitasnya, tetapi apabila usahanya tidak berhasil, maka pada akhir perusahaan tersebut akan menghadapi kesukaran juga (Riyanto, 1999).

Solvabilitas dapat diukur dengan rasio antara lain:

a) *Debt to Equity Ratio*

Rasio ini menggambarkan perbandingan utang dan ekuitas dalam pendanaan perusahaan dan menunjukkan kemampuan modal sendiri perusahaan tersebut untuk memenuhi seluruh kewajibannya. Formulasi dari *debt to equity ratio* adalah sebagai berikut :

$$\text{Debt to Equity Ratio} = \frac{\text{Total Utang}}{\text{Total Ekuitas}} \times 100 \%$$

(Sawir, 2001)

*b) Debt to Total Assets*

Menunjukkan beberapa bagian dari keseluruhan kebutuhan dana yang dibelanjai dengan utang atau beberapa bagian dari aktiva yang digunakan untuk menjamin utang. Kreditur lebih menyukai rasio utang yang rendah karena semakin rendah rasio ini, maka semakin besar perlindungan terhadap kerugian kreditur dalam peristiwa likuidasi. Di sisi lain, pemegang saham akan menginginkan *leverage* yang lebih besar karena akan dapat meningkatkan laba yang diharapkan.

$$\text{Debt to Total Assets} = \frac{\text{Total Utang}}{\text{Total Aktiva}} \times 100 \%$$

(Sawir, 2001)

**9. Firm Size**

Ukuran perusahaan merupakan suatu faktor yang penting bukan hanya sebagai proksi pada biaya keagenan (dimana dapat diharapkan lebih tinggi pada perusahaan dengan ukuran yang lebih besar) tetapi juga disebabkan biaya transaksi yang berhubungan dengan penerbitan saham sehubungan dengan ukuran perusahaan (Farinha, 2002). Farinha (2002) menunjukkan, dasar teori pada pengaruh dari ukuran (*size*) terhadap kebijakan dividen sangat kuat. Perusahaan besar dengan akses pasar yang lebih baik seharusnya membayar dividen yang tinggi kepada pemegang sahamnya, sehingga antara ukuran perusahaan dan pembayaran dividen

memiliki hubungan yang positif (Farinha, 2002). Rumus untuk mengukur besarnya ukuran perusahaan dapat menggunakan *log natural* dari total aktiva (Farinha, 2002).

### **10. *Collateralizable Assets***

*Collateralizable assets* merupakan proksi dari teori biaya agensi yang timbul akibat konflik antara pemegang saham dan pemegang obligasi. Perusahaan dengan *collateralizable assets* yang tinggi memiliki masalah agensi yang rendah antara pemegang saham dan pemegang obligasi. Hal ini dikarenakan perusahaan dengan *collateralizable assets* yang tinggi dapat menggunakan asset tersebut sebagai jaminan untuk hutang. Perusahaan cenderung kurang mengandalkan laba ditahan dalam kegiatan pendanaannya sehingga kecil kemungkinan pemegang obligasi akan membatasi kebijakan dividen perusahaan (Santoso, 2012).

Untuk mengukur *collateralizable assets* dapat digunakan rumus:

$$\text{CollateralizableAssets} = \frac{\text{Fixedassets}}{\text{Totalasset}}$$

## **B. Penelitian yang Relevan**

Menurut Ismiyanti dan Hanafi (2004) menguji pengaruh kebijakan hutang, kepemilikan manajerial, risiko, dan kepemilikan institutional terhadap kebijakan dividen pada perusahaan manufaktur yang *listed* di BEJ sebelum tahun 1997. Hasil penelitiannya menunjukkan hutang (DER) mempunyai

pengaruh yang negatif terhadap DPR, kepemilikan manajemen tidak signifikan mempengaruhi DPR namun mempunyai koefisien yang negatif, Risiko mempunyai hubungan yang negatif dan signifikan sedangkan kepemilikan institutional tidak signifikan mempengaruhi DPR namun mempunyai koefisien yang positif.

Manajemen memberikan sinyal positif melalui pembagian dividen, sehingga investor mengetahui bahwa terdapat peluang investasi di masa depan yang menjanjikan bagi nilai perusahaan (Hartono, 2000). Selain itu dividen yang tinggi berarti bahwa perusahaan akan lebih banyak menggunakan hutang untuk membiayai investasinya. Secara empiris ditemukan bahwa kebijakan hutang berpengaruh positif terhadap kebijakan dividen (Mahadwartha dan Hartono, 2002).

Menurut Suharli (2005), perusahaan (*investee company*) yang memiliki likuiditas baik maka memungkinkan pembayaran dividen lebih baik pula. Penelitian ini baru dikembangkan kali ini meskipun penelitian (Suharli, 2004) sebelumnya sudah memberikan pemikiran awal mengenai pengaruh likuiditas perusahaan terhadap kebijakan jumlah pembagian dividen. Likuiditas perusahaan pada penelitian ini diukur dengan *Current Ratio*. Dari hasil ini, dapat disimpulkan bahwa faktor likuiditas dalam hal ini *Current Ratio* dapat digunakan untuk memprediksi tingkat pengembalian investasi berupa dividen bagi investor dalam hal ini *Dividend Payout Ratio* (DPR).

Menurut Kurniati (2007) melakukan pengujian mengenai pengaruh profitabilitas, likuiditas, *leverage*, *Free Cash Flow*, dan kesempatan investasi terhadap tingkat pengembalian investasi pada *equity securities*. Dari hasil uji asumsi klasik dapat disimpulkan bahwa tidak terdapat pelanggaran asumsi klasik sehingga hasil penelitian ini tidak menjadi bias, sehingga dapat disimpulkan bahwa terdapat hubungan regresi antara *Dividend Payout Ratio* dengan seperangkat variabel profitabilitas, likuiditas, *leverage*, *free cash flow*, dan kesempatan investasi. Hasil pengujian secara individual menunjukkan terdapat satu variabel yang memiliki pengaruh signifikan terhadap tingkat pengembalian investasi berupa pendapatan dividen, yaitu variabel likuiditas yang diperkirakan dengan *Current Ratio* (CR), sedangkan empat variabel lainnya yaitu profitabilitas yang diperkirakan dengan *Return On Equity* (ROE), *leverage* yang diukur dengan *Debt to Equity Ratio* (DER), *Free Cash Flow*, dan kesempatan investasi yang diperkirakan dengan *Sales Growth* (SG) dan *Rasio Book to Market Value Equity* tidak memiliki pengaruh yang signifikan terhadap tingkat pengembalian investasi berupa pendapatan dividen.

Menurut Sutrisno (2001: 11), dalam penelitian sebelumnya bahwa Secara umum variabel *Debt to Equity Ratio* (DER) berpengaruh signifikan terhadap *Dividend Payout Ratio* (DPR), sedangkan variabel yang lainnya tidak cukup signifikan. Hal ini kemungkinan disebabkan karena penentu kebijakan dividen secara teoritis sangat erat berhubungan dengan posisi kas perusahaan, jumlah kewajiban, dan besarnya laba ditahan. Hasil studi ini

mendukung teori keuangan, terutama yang berhubungan dengan kebijakan terhadap keputusan pembayaran dividen. Variabel *Debt to Equity Ratio (DER)* secara parsial juga berhubungan secara negatif signifikan terhadap *Dividend Payout Ratio (DPR)*. Variabel ini juga mempunyai pengaruh dominan terhadap *Dividend Payout Ratio (DPR)*. Hal ini juga menunjukkan bahwa semakin tinggi tingkat *Debt to Equity Ratio (DER)*, berarti komposisi hutang juga semakin tinggi, sehingga akan berakibat pada semakin rendahnya kemampuan untuk membayarkan dividen. Setiap kenaikan *Debt to Equity Ratio (DER)* akan menurunkan kemampuan perusahaan untuk membayarkan dividen kepada para pemegang saham, sehingga rasio pembayaran dividen akan semakin rendah.

Menurut Lisnawati (2011) melakukan pengujian mengenai pengaruh kesempatan investasi, likuiditas, profitabilitas, dan ukuran perusahaan terhadap kebijakan *Dividend Payout Ratio*. Secara parsial variabel likuiditas dan ukuran perusahaan yang berpengaruh signifikan terhadap kebijakan *Dividend Payout Ratio* sedangkan kesempatan investasi dan profitabilitas tidak berpengaruh signifikan terhadap *Dividend Payout Ratio*.

Penelitian yang dilakukan oleh Mollah et al. (2000) pada perusahaan nonfinansial yang terdaftar di *Dhaka Stock Exchange* selama periode tahun 1988 – 1997. Sampel yang diperoleh sebanyak 153 perusahaan, variabel dependen dalam penelitian yang dilakukan oleh Mollah et al. (2000) adalah *dividend payout ratio (DPR)* sedangkan yang menjadi variabel independen

adalah: *Insider ownership*, *Dispersion of Ownership*, *Free Cashflow* dan *Colleteralizable Assets*. Variabel *Insider Ownership* atau rasio kepemilikan saham yang dimiliki oleh manajer, direktur atau pemilik perusahaan, memiliki pengaruh negatif pada *dividend payout ratio*. *Dispersion of ownership* atau jumlah kepemilikan saham biasa yang ada mempunyai hubungan positif dengan *dividend payout ratio*. Pemilihan varibel *insider ownership* ini mendukung penelitian yang dilakukan oleh (Rozeff, 1982), dan (Jensen et al., 1992). Penggunaan variabel *dispersion of ownership* ini mendukung penelitian yang dilakukan oleh (Jensen et al., 1992). *Free cash flow*, menurut Jensen (1976), Variabel kas memiliki hubungan yang positif terhadap *dividend payout ratio*, dimana jika terdapat kelebihan kas yang besar maka diyakini pembayaran dividen kepada pemegang saham akan lebih besar pula. *Colleteralizable Assets*, Rasio aktiva tetap pada aktiva total dipertimbangkan sebagai *collateralizable assets* yang dimiliki oleh perusahaan dan memiliki hubungan positif dengan *dividend payout ratio*.

### C. Kerangka Pikir

#### 1. Pengaruh *Current Ratio* terhadap Kebijakan Dividen

*Current Ratio* (CR) adalah rasio yang berguna untuk mengukur kemampuan aktiva lancar perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendek. *Current Ratio* biasanya digunakan sebagai alat untuk mengukur keadaan likuiditas suatu perusahaan. Dasar perbandingan tersebut

dipergunakan sebagai alat petunjuk, apakah perusahaan yang mendapat kredit tersebut kira-kira akan mampu atau tidak untuk memenuhi kewajibannya dalam melakukan pembayaran kembali atau pelunasan pada tanggal yang sudah ditentukan. Pada perusahaan yang mempunyai rasio hutang tinggi, akan lebih berhati-hati dalam menentukan tingkat pembayaran dividen, karena perusahaan yang mempunyai rasio hutang tinggi membuat perusahaan rawan likuidasi atau gagal memenuhi pembayaran hutang perusahaan. Menurut Keown et. al, (2001: 621) likuiditas perusahaan menunjukkan kemampuan perusahaan mendanai operasional perusahaan dan melunasi kewajiban jangka pendeknya. Posisi likuiditas perusahaan pada kemampuan pembayaran dividen sangat berpengaruh karena dividen dibayarkan dengan kas dan tidak dengan laba ditahan, perusahaan harus memiliki kas tersedia untuk pembayaran dividen. Oleh karena itu perusahaan yang memiliki likuiditas baik maka kemungkinan pembayaran dividen lebih baik pula.

Likuiditas perusahaan diasumsikan dalam penelitian ini mampu menjadi alat prediksi tingkat pengembalian investasi berupa dividen bagi investor. *Current ratio* seringkali dijadikan sebagai ukuran likuiditas. Semakin besar *current ratio* menunjukkan semakin tinggi kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendeknya dan tingginya *current ratio* menunjukkan keyakinan investor terhadap kemampuan perusahaan untuk membayar dividen yang dijanjikan Dapat disimpulkan

bahwa semakin tinggi *current ratio*, maka semakin mudah bagi pemegang saham untuk mendapatkan dividen dalam bentuk tunai.

## 2. Pengaruh *Debt to Equity Ratio* terhadap Kebijakan Dividen

*Debt to Equity Ratio* (DER) mencerminkan kemampuan perusahaan dalam memenuhi seluruh kewajibannya, yang ditunjukkan oleh berapa bagian modal sendiri yang digunakan untuk membayar hutang (Sutrisno, 2001). Oleh karena itu semakin rendah *Debt to Equity Ratio* (DER) akan semakin tinggi kemampuan perusahaan untuk membayar seluruh kewajibannya. Peningkatan hutang pada gilirannya akan mempengaruhi besar kecilnya laba bersih yang tersedia bagi para pemegang saham termasuk dividen yang akan diterima, karena kewajiban tersebut lebih diprioritaskan daripada pembagian dividen.

Perusahaan dengan tingkat hutang yang tinggi cenderung memiliki *agency cost* rendah. Eksistensi hutang akan membuat kontrol maupun proses pengawasan terhadap para manajer tidak hanya dilakukan oleh para pemilik saham, melainkan juga kreditur. Hal ini akan mengurangi ketergantungan para pemilik saham terhadap dividen sebagai salah satu mekanisme untuk mengatasi konflik keagenan (Santoso, 2012).

*Debt to Equity Ratio* (DER) digunakan untuk mengukur tingkat *leverage* (penggunaan utang) terhadap *total shareholders' equity* yang dimiliki perusahaan (Ang, 1997). *Debt to equity ratio* (DER) dapat digunakan sebagai proksi rasio solvabilitas (Natarsyah, 2000). *Debt to Equity Ratio* (DER) menggambarkan perbandingan antara total hutang dengan total ekuitas

perusahaan yang digunakan sebagai sumber pendanaan usaha. (Modigliani dan Miller, 1958) menyatakan bahwa nilai suatu perusahaan akan meningkat dengan meningkatnya *Debt to equity ratio* (DER) karena adanya efek dari *corporate tax shield*. Sehingga dengan menggunakan hutang perusahaan akan membayar pajak penghasilan yang lebih kecil maka nilai perusahaan yang menggunakan hutang akan lebih besar. Semakin besar *Debt to Equity Ratio* (DER) menandakan struktur permodalan usaha lebih banyak memanfaatkan hutang-hutang relatif terhadap ekuitas. Variabel *Debt to Equity Ratio* (DER) secara parsial berhubungan secara negatif signifikan terhadap *Dividend Payout Ratio* (DPR). Hal ini juga menunjukkan bahwa semakin tinggi tingkat *Debt to Equity Ratio* (DER), berarti komposisi hutang juga semakin tinggi, sehingga akan berakibat pada semakin rendahnya kemampuan untuk membayarkan dividen. Setiap kenaikan *Debt to Equity Ratio* (DER) akan menurunkan kemampuan perusahaan untuk membayarkan dividen kepada para pemegang saham, sehingga rasio pembayaran dividen akan semakin rendah. Kesimpulannya semakin tinggi tingkat *Debt to equity ratio* (DER) maka semakin rendah kemampuan perusahaan untuk membayarkan dividen.

### 3. Pengaruh *Firm Size* terhadap Kebijakan Dividen

Ukuran perusahaan (*Firm Size*) adalah skala besar kecilnya perusahaan ditentukan oleh total aset. Besar kecilnya perusahaan merupakan salah satu faktor yang dapat dipertimbangkan investor dalam melakukan investasi.

Perusahaan yang memiliki ukuran besar akan lebih mudah memasuki pasar modal sehingga dengan kesempatan ini perusahaan membayar dividen besar kepada pemegang saham. Sementara perusahaan yang baru dan masih kecil akan mengalami banyak kesulitan untuk memiliki akses ke pasar modal sehingga kemampuannya untuk mendapatkan modal dan memperoleh pinjaman dari pasar modal juga terbatas. Oleh karena itu maka mereka cenderung untuk menahan labanya guna membiayai operasinya, dan ini berarti dividen yang akan diterima oleh pemegang saham akan semakin kecil (Handayani dan Hadinugroho, 2009: 66).

Menurut Hatta (2002) pada tahun 1994 Vogt mengidentifikasi bahwa ukuran atau besarnya perusahaan memainkan peran dalam menjelaskan rasio pembayaran dividen dalam perusahaan. Perusahaan yang lebih besar cenderung lebih *mature* dan mempunyai akses yang lebih mudah dalam pasar modal. Hal tersebut akan mengurangi ketergantungan mereka pada pendanaan internal, sehingga perusahaan akan memberikan pembayaran dividen yang tinggi. Dana eksternal lebih disukai dalam bentuk utang daripada modal sendiri karena pertimbangan biaya emisi utang jangka panjang yang lebih murah dibanding dengan biaya emisi saham, perusahaan cenderung lebih memilih menggunakan utang daripada menerbitkan saham kembali dengan pertimbangan biaya emisi tersebut. Suatu perusahaan besar lebih mudah untuk menuju ke pasar modal sehingga fleksibilitas dan kemampuan perusahaan untuk mendapatkan dana pinjaman lebih besar, oleh karena itu perusahaan

dapat mengusahakan pembayaran dividen yang lebih tinggi. Kesimpulannya semakin besar ukuran perusahaan maka akan semakin mudah untuk berhubungan dengan pasar modal untuk mendapatkan pinjaman dana jangka pendek yang lebih besar sehingga perusahaan akan membayarkan dividen yang lebih besar.

#### **4. Pengaruh *Collateralizable Asset* terhadap Kebijakan Dividen**

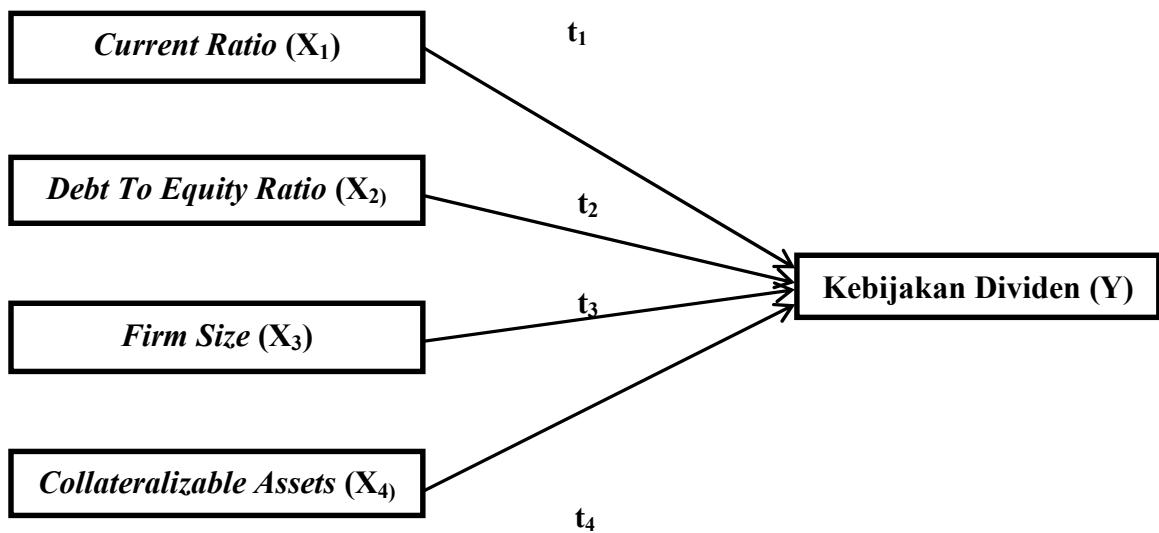
*Collateralizable assets* adalah aset perusahaan yang dapat digunakan sebagai jaminan peminjaman. Kreditor seringkali meminta jaminan berupa aktiva ketika memberi pinjaman kepada perusahaan yang membutuhkan pendanaan. Ini menunjukkan besarnya aktiva yang akan diikatkan sebagai jaminan atas kredit yang diberikan oleh pemegang obligasi. Dalam hubungan ini pemegang obligasi dapat meminta agar aktiva yang dijadikan jaminan itu diasuransikan. Jaminan kredit tersebut dapat berupa tanah, bangunan, dan inventaris perusahaan.

Tingginya *collateralizable assets* yang dimiliki perusahaan akan mengurangi konflik kepentingan antara pemegang saham dengan kreditor sehingga perusahaan dapat membayar dividen dalam jumlah besar. Sebaliknya, semakin rendah *collateralizable assets* yang dimiliki perusahaan akan meningkatkan konflik kepentingan antara pemegang saham dengan kreditor sehingga kreditor akan menghalangi perusahaan untuk membiayai dividen dalam jumlah besar kepada pemegang saham karena takut piutang

mereka tidak akan terbayar (Latiefasari, 2011). *Collateralizable assets* digunakan sebagai proksi untuk teori biaya agensi yang timbul dari konflik antara pemegang saham dan pemegang obligasi. Perusahaan dengan *collateralizable assets* yang tinggi memiliki masalah agensi yang rendah antara pemegang saham dan pemegang obligasi. Hal ini dikarenakan perusahaan dengan *collateralizable assets* yang tinggi dapat menggunakan aset tersebut sebagai jaminan untuk hutang. Perusahaan cenderung kurang mengandalkan laba ditahan dalam kegiatan pendanaannya sehingga kecil kemungkinan pemegang obligasi akan membatasi kebijakan dividen perusahaan (Santoso, 2012). Dapat disimpulkan bahwa semakin tinggi tingkat *collateralizable asset* akan mengurangi konflik antara pemegang saham dengan kreditor. Hal ini dikarenakan perusahaan dengan *collateralizable assets* yang tinggi dapat menggunakan asset tersebut sebagai jaminan untuk hutang.

#### D. Paradigma Penelitian

Pengaruh *Current Ratio*, *Debt to Equity Ratio*, *Firm Size*, dan *Collateralizable Assets* terhadap *Dividend Payout Ratio* pada Perusahaan *Real Estate*.



Gambar 1. Paradigma penelitian

Sumber: Suharli (2004)

Keterangan:

t<sub>1</sub>, t<sub>2</sub>, t<sub>3</sub>, t<sub>4</sub> : Uji t hitung (pengujian parsial)

→ : Pengaruh variabel independen terhadap variabel dependen

## E. Hipotesis Penelitian

Berdasarkan perumusan masalah dan kajian empiris yang telah dilakukan sebelumnya, maka hipotesis yang diajukan dalam penelitian ini adalah:

Ha<sub>1</sub> : *Current Ratio* berpengaruh positif terhadap kebijakan dividen.

Ha<sub>2</sub> : *Debt to Equity Ratio* berpengaruh negatif terhadap kebijakan dividen.

Ha<sub>3</sub> : *Firm Size* berpengaruh positif terhadap kebijakan dividen.

Ha<sub>4</sub> : *Collateralizable Assets* berpengaruh positif terhadap kebijakan dividen.

## **BAB III**

### **METODE PENELITIAN**

#### **A. Desain Penelitian**

Dalam penelitian ini, penulis menggunakan pendekatan kuantitatif. Pendekatan kuantitatif adalah pendekatan yang menggunakan data yang berbentuk angka pada analisis statistik. Menurut eksplanasinya, penelitian ini merupakan penelitian yang berifat korelasional yaitu suatu metode penelitian yang bertujuan untuk mengetahui hubungan antara dua variabel atau lebih. Berdasarkan tingkat penjelasan dari kedudukan variabelnya maka penelitian ini bersifat asosiatif kausal, yaitu penelitian yang mencari hubungan (pengaruh) sebab akibat, yaitu variabel independen/bebas (X) terhadap variabel dependen/terikat (Y). Dalam penelitian ini, variabel dependen adalah kebijakan dividen, sedangkan variabel independennya adalah *current ratio*, *debt to equity ratio*, *firm size*, dan *collateralizable assets*.

#### **B. Tempat dan Waktu Penelitian**

Penelitian ini dilakukan pada industri *real estate* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Data laporan keuangan industri *real estate* antara tahun 2011 sampai dengan 2015. Waktu penelitian ini direncanakan mulai bulan November 2015 sampai dengan Mei 2016.

## C. Definisi Operasional Variabel dan Pengukuran Variabel

Variabel dapat diartikan sebagai segala sesuatu yang akan menjadi objek pengamatan penelitian (Suryabrata, 2003). Ada dua variabel yang digunakan dalam penelitian ini, yaitu variabel independen atau variabel bebas yang selanjutnya dinyatakan dengan simbol X dan variabel dependen atau variabel tidak bebas yang selanjutnya dinyatakan dengan simbol Y.

### 1. Variabel Dependental

Variabel terikat merupakan variabel yang dipengaruhi oleh variabel bebas. Variabel terikat dalam penelitian ini adalah kebijakan dividen yang diwakili oleh *dividend payout ratio* (DPR). Menurut Ross (1977) mendefinisikan dividen sebagai pembayaran kepada pemilik perusahaan yang diambil dari keuntungan perusahaan, baik dalam bentuk saham maupun tunai. Artinya hanya perusahaan yang membukukan keuntungan dapat membagikan dividen karena dividen diambil dari keuntungan perusahaan.

Rumus yang digunakan untuk menentukan besarnya *Dividend Payout Ratio* (Ristianti dan Hartono, 2009) adalah :

$$\text{Dividend Payout Ratio} = \frac{\text{Dividend Per Share}}{\text{Earning Per Share}}$$

### 2. Variabel Independen

Variabel bebas merupakan variabel yang diduga memengaruhi variabel terikat. Variabel bebas yang digunakan dalam penelitian ini meliputi:

### a) Likuiditas (X<sub>1</sub>)

Variabel likuiditas dalam penelitian ini diprosksikan dengan *current ratio* (CR). Rasio ini menunjukkan kemampuan perusahaan memenuhi kewajiban jangka pendeknya dengan menggunakan aktiva lancarnya. Rumus yang digunakan untuk mengukur besarnya *current ratio* ( Sawir, 2001) adalah:

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

### b) Solvabilitas (X<sub>2</sub>)

Variabel solvabilitas dalam penelitian ini diprosksikan dengan *Total Debt to Equity Ratio*. Merupakan rasio yang mencerminkan kemampuan perusahaan dalam memenuhi seluruh kewajibannya yang ditunjukkan oleh berapa bagian modal sendiri yang digunakan untuk membayar hutang. Rumus yang digunakan untuk mengukur besarnya *Debt to Equity Ratio* ( Sawir, 2001) adalah:

$$\text{Debt to Equity Ratio} = \frac{\text{Total Utang}}{\text{Total Ekuitas}} \times 100 \%$$

### c) Firm Size (X<sub>3</sub>)

Suatu perusahaan besar dan mapan akan semakin mudah untuk berhubungan dengan pasar modal untuk mendapatkan pinjaman dana jangka pendek yang lebih besar sehingga perusahaan akan membayarkan dividen yang lebih besar. Variabel *Firm Size* diukur dengan menggunakan rumus sebagai berikut : *Log natural* total aktiva.

#### **d) Collateralizable Assets (X<sub>4</sub>)**

Perusahaan dengan *collateralizable assets* yang tinggi dapat menggunakan asset tersebut sebagai jaminan hutang untuk mengurangi konflik antara pemegang saham dengan kreditor. Rumus untuk mengukur besarnya *collateralizable assets* sebagai berikut:

$$\text{Collateralizable Assets} = \frac{\text{Fixed assets}}{\text{Total asset}}$$

### **D. Populasi dan Sampel**

#### **1. Populasi**

Populasi adalah wilayah generalisasi yang terdiri atas obyek atau subyek yang mempunyai kualitas dan karakteristik tertentu yang ditetapkan oleh peneliti untuk dipelajari dan kemudian ditarik kesimpulannya (Sugiyono, 2009). Adapun populasi dalam penelitian ini adalah perusahaan-perusahaan *real estate* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2011-2015. Adapun populasi penelitian ini sebanyak 47 perusahaan.

#### **2. Sampel**

Sampel adalah suatu bagian dari populasi yang akan diteliti dan dianggap dapat menggambarkan populasinya (Soehartono, 1999). Teknik penentuan sampel dalam penelitian ini adalah dengan menggunakan *purposive sampling*. Teknik ini ditentukan untuk memilih anggota sampel secara khusus berdasarkan tujuan penelitian dan kesesuaian kriteria-kriteria yang telah ditetapkan oleh peneliti.

Kriteria sampel perusahaan dalam penelitian ini adalah:

- a. Termasuk dalam perusahaan-perusahaan yang masuk dalam kelompok *real estate* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.
- b. Tercatat sebagai emiten selama periode penelitian.
- c. Perusahaan yang menerbitkan laporan keuangan per 31 Desember dari tahun 2011 sampai dengan tahun 2015.
- d. Perusahaan tidak mengalami kerugian atau dengan kata lain dalam posisi laba selama periode penenelitian, karena secara logis investor tentunya akan lebih mudah memilih saham-saham perusahaan yang dianggap berpotensi memberikan keuntungan bagi mereka sebagai pemegang saham.

#### **E. Jenis Data dan Teknik Pengumpulan Data**

Jenis data yang dipakai adalah data sekunder, berupa data laporan keuangan perusahaan *real estate* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2011-2015 yang diperoleh dari pihak kedua atau tangan kedua. Sumber data yang digunakan dalam penelitian ini adalah laporan keuangan industri barang konsumsi yang terdapat pada *Indonesian Capital Market Directory* yang diterbitkan oleh Bursa Efek Indonesia, *JSX Statistics*, laporan hasil penelitian ilmiah dan jurnal penelitian ilmiah.

Metode pengumpulan data ini adalah metode dokumentasi. Metode dokumentasi merupakan teknik pengumpulan data yang tidak langsung ditujukan kepada subjek penelitian (Suhartono, 1999). Metode ini dilakukan dengan mencatat atau mengumpulkan data yang tercantum pada *Indonesian Capital Market Directory*, yang diakses melalui

[www.idx.co.id](http://www.idx.co.id) yang berupa data laporan keuangan perusahaan-perusahaan yang tergabung di dalam perusahaan *real estate* yang terdaftar di BEI periode 2011-2015.

## F. Teknik Analisis Data

Teknik analisis data yang digunakan dalam penelitian ini adalah model analisis regresi linier berganda. Alat analisis data yang digunakan adalah SPSS versi 17. SPSS (*Statistical Package for Social Sciences*) adalah sebuah program komputer yang digunakan untuk menganalisa sebuah data dengan analisis statistika.

Regresi linier berganda berguna untuk meramalkan pengaruh dua variabel prediktor atau lebih terhadap satu variabel kriterium atau untuk membuktikan ada atau tidaknya hubungan fungsional antara dua buah variabel bebas (X) atau lebih dengan sebuah variabel terikat (Y) (Ghozali, 2009). Analisis regresi linier berganda dalam penelitian ini digunakan untuk mengetahui pengaruh *current ratio*, dan *debt to equity ratio* terhadap *dividend payout ratio* pada perusahaan *real estate* yang terdaftar di BEI periode waktu 2011 sampai 2015.

Formulasi persamaan regresi berganda sendiri adalah sebagai berikut:

$$Y = \alpha + b_1 X_1 + b_2 X_2 + b_3 X_3 + b_4 X_4 + e$$

Dimana:

- Y : *Dividend Payout Ratio*
- $\alpha$  : Bilangan Konstanta
- $b_1, b_2, b_3, b_4$  : Koefisien Regresi
- $X_1$  : *Current Ratio*
- $X_2$  : *Debt to Equity Ratio*
- $X_3$  : *Firm Size*
- $X_4$  : *Collateralizable Assets*
- e : *Error Term*

## 1. Uji Asumsi Klasik

Uji asumsi klasik digunakan untuk menguji apakah model regresi benar-benar menunjukkan hubungan yang signifikan dan representatif. Ada empat pengujian dalam uji asumsi klasik, yaitu:

### a. Uji Normalitas

Pengujian normalitas data adalah pengujian tentang kenormalan distribusi data (Santosa dan Ashari, 2005). Pengujian normalitas dilakukan dengan maksud untuk melihat normal tidaknya data yang dianalisis. Salah satu uji normalitas untuk mengetahui apakah data menyebar normal atau tidak dengan menggunakan uji *Kolmogorov Smirnov* dengan membuat hipotesis. Hipotesis yang digunakan adalah:

$H_0$  : Data residual berdistribusi normal

$H_a$  : Data residual tidak berdistribusi normal

Data penelitian dikatakan menyebar normal atau memenuhi uji normalitas apabila nilai Asymp.Sig (*2-tailed*) variabel residual berada di atas 0,05. Sebaliknya jika nilai Asymp.Sig (*2-tailed*) variabel residual berada dibawah 0,05, maka data tersebut tidak berdistribusi normal atau data tidak memenuhi uji normalitas.

### b. Uji Multikolinieritas

Uji Multikolinieritas bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi ditemukan adanya korelasi antara variabel independen (Ghozali, 2005). Jika ada korelasi yang tinggi antara variabel independen tersebut, maka hubungan antara variabel independen dan variabel dependen menjadi terganggu. Model regresi yang baik seharusnya tidak terjadi multikolinieritas. Multikolinieritas dapat dilihat dari nilai *tolerance* dan VIF (*Variance Inflation Factor*). Untuk bebas dari masalah

multikolinieritas, nilai *tolerance* harus  $< 0,1$  dan nilai VIF  $> 10$  (Ghozali, 2009).

### c. Uji Heteroskedastisitas

Heteroskedastisitas merupakan ketidaksamaan variasi variabel pada semua pengamatan, dan kesalahan yang terjadi memperlihatkan hubungan yang sistematis sesuai dengan besarnya satu/lebih variabel bebas sehingga kesalahan tersebut tidak *random*. Kriteria yang digunakan untuk menyatakan apakah terjadi heteroskedastisitas atau tidak di antara data pengamatan dapat dijelaskan dengan menggunakan koefisien signifikansi. Koefisien signifikansi harus dibandingkan dengan tingkat signifikansi yang ditetapkan sebelumnya (biasanya 5%). Apabila koefisien signifikansi (nilai probabilitas) lebih besar dari tingkat signifikansi yang ditetapkan, maka dapat disimpulkan tidak terjadi heteroskedastisitas.

### d. Uji Autokorelasi

Uji autokorelasi digunakan untuk mengetahui apakah dalam model regresi linier ada hubungan antara kesalahan penganggu pada periode t dengan kesalahan pada periode t-1 (sebelumnya), masalah ini sering muncul pada data yang didasarkan waktu berkala seperti bulanan atau tahunan. Uji ini dilakukan dengan teknik regresi dengan melihat nilai *Durbin-Watson* (D-W). Hipotesis yang akan diuji dalam penelitian ini adalah :

$H_0$  : Tidak ada auto korelasi ( $r = 0$ )

$H_a$  : Ada autokorelasi ( $r \neq 0$ )

Berdasarkan tes *Durbin Watson*, pengambilan keputusan ada tidaknya autokorelasi berdasarkan pada ketentuan :

Tabel 1.

Pengambilan keputusan ada dan tidaknya autokorelasi

Ho (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>	$4 - d_u \leq d \leq 4d_l$
Tidak ada autokorelasi positif atau negatif	Terima	$d_u < d < 4 - d_u$

Sumber: Ghozali (2009)

## 2. Pengujian Hipotesis

Uji t digunakan dalam penelitian ini untuk menguji pengaruh variabel independen secara parsial terhadap variabel dependen, yaitu pengaruh dari masing-masing variabel independen yang terdiri atas *current ratio*, *debt to equity ratio*, *firm size*, dan *collateralizable assets* terhadap *dividend payout ratio* yang merupakan variabel dependennya.

Pengujian terhadap hasil regresi dilakukan dengan menggunakan uji t pada derajat keyakinan sebesar 95% atau  $\alpha=5\%$ . Langkah-langkahnya adalah sebagai berikut:

1) Menentukan formula hipotesis

Hipotesis dalam uji t ini adalah sebagai berikut :

- a. Pengaruh *current ratio* terhadap kebijakan dividen

$H_{01} : b_1 \leq 0$ , berarti *current ratio* tidak berpengaruh positif terhadap variabel kebijakan dividen.

$H_{a1} : b_1 > 0$ , berarti variabel *current ratio* berpengaruh positif terhadap variabel kebijakan dividen.

- b. Pengaruh *debt to equity ratio* terhadap kebijakan dividen

$H_{02} : b_2 \geq 0$ , berarti variabel *debt to equity ratio* tidak berpengaruh negatif terhadap variabel kebijakan dividen.

$H_{a2} : b_2 < 0$ , berarti variabel *debt to equity ratio* berpengaruh negatif terhadap variabel kebijakan dividen.

- c. Pengaruh *firm size* terhadap kebijakan dividen

$H_{03} : b_3 \leq 0$ , berarti variabel *firm size* tidak berpengaruh positif terhadap variabel kebijakan dividen.

$H_{a3} : b_3 > 0$ , berarti variabel *firm size* berpengaruh positif terhadap variabel kebijakan dividen.

d. Pengaruh *collateralizable assets* terhadap kebijakan dividen

$H_{04} : b_4 \leq 0$ , berarti variabel *collateralizable assets* tidak berpengaruh positif terhadap variabel kebijakan dividen.

$H_{a4} : b_4 > 0$ , berarti variabel *collateralizable assets* berpengaruh positif terhadap variabel kebijakan dividen.

2) Membandingkan probabilitas tingkat kesalahan t hitung dengan tingkat signifikansi tertentu.

3) Membuat keputusan

Seperti halnya dengan uji hipotesis secara simultan, pengambilan keputusan uji hipotesis secara parsial juga didasarkan pada nilai probabilitas yang didapatkan dari hasil pengolahan data melalui program SPSS Statistik Parametrik (Santoso, 2004) sebagai berikut:

- a) Jika probabilitas  $> 0,05$  maka  $H_0$  diterima.
- b) Jika probabilitas  $< 0,05$  maka  $H_0$  ditolak.

Pada uji t, nilai probabilitas dapat dilihat pada hasil pengolahan dari program SPSS pada tabel *coefficients* kolom sig atau *significance*.

### 3. Uji Kesesuaian Model (*Goodness of Fit Model*)

#### a. Uji F

Uji F hitung dimaksudkan untuk menguji model regresi atas pengaruh seluruh variabel independen yaitu *current ratio*, *debt to equity ratio*, *firm size*, dan *collateralizable assets* secara simultan terhadap variabel dependen yaitu *dividend payout ratio*.

Prosedur pengujinya adalah sebagai berikut :

1) Menentukan hipotesis

a)  $H_0 : b_1, b_2, b_3, b_4 = 0$

berarti tidak ada pengaruh *current ratio*, *debt to equity ratio*, *firm size*, dan *collateralizable assets* terhadap *dividend payout ratio*.

b)  $H_a : b_1, b_2, b_3, b_4 \neq 0$

berarti terdapat pengaruh *current ratio*, *debt to equity ratio*, *firm size*, dan *collateralizable assets* terhadap kebijakan dividen.

2) Membuat keputusan uji F hitung

a) Jika keputusan signifikansi lebih besar dari 5% maka dapat disimpulkan bahwa  $H_0$  ditolak, sebaliknya  $H_a$  diterima. Artinya, model cocok untuk digunakan.

b) Jika keputusan signifikansi lebih kecil dari 5% maka dapat disimpulkan bahwa  $H_0$  ditolak, sebaliknya  $H_a$  diterima (Santoso dan Ashari, 2005).

Nilai probabilitas dari uji F dapat dilihat pada hasil pengolahan dari program SPSS pada tabel ANOVA kolom sig atau *significance*.

### **b. Koefisien Determinasi**

Penelitian ini menggunakan koefisien determinasi *Adjusted R<sup>2</sup>* dari hasil regresi berganda menunjukkan seberapa besar variabel dependen bisa dijelaskan oleh variabel-variabel bebasnya (Santoso, 2004). Dalam penelitian ini menggunakan regresi linier berganda maka masing-masing variabel independen yaitu, *current ratio*, *debt to equity ratio*, *firm size*, dan *collateralizable assets* secara

parsial dan secara simultan memengaruhi variabel dependen yaitu kebijakan dividen yang dinyatakan dengan *Adjusted R<sup>2</sup>* untuk menyatakan koefisien determinasi atau seberapa besar pengaruh variabel *current ratio*, *debt to equity ratio*, *firm size*, dan *collateralizable assets* terhadap variabel kebijakan dividen.

Besarnya koefisien determinasi adalah 0 sampai dengan 1. Semakin mendekati nol, maka semakin kecil pula pengaruh semua variabel independen terhadap nilai variabel dependen (dengan kata lain semakin kecil kemampuan model dalam menjelaskan perubahan nilai variabel dependen). Sedangkan jika koefisien determinasi mendekati 1 maka dapat dikatakan semakin kuat model tersebut dalam menerangkan variasi variabel independen terhadap variabel terikat. Angka dari *R square* didapat dari pengolahan data melalui program SPSS yang dapat dilihat pada tabel model *summary* kolom *R square*.

## **BAB IV**

### **HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN**

#### **A. Hasil Penelitian**

Bab IV menguraikan hasil analisis data yang berkaitan dengan pengaruh *Current Ratio*, *Debt to Equity Ratio*, *Firm Size*, dan *Collateralizable Assets* terhadap *Dividend Payout Ratio* pada perusahaan *Real Estate* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Jenis data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data sekunder berupa data laporan keuangan perusahaan *Real Estate* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2011-2015.

##### **1. Analisis Deskriptif**

Hasil analisis data penelitian akan diuraikan dengan statistik deskriptif.

Hasil analisis deskriptif variabel penelitian disajikan sebagai berikut:

**Tabel 2. Statistik Deskriptif**

Variabel	N	Min	Max	Mean	SD
<i>Current Ratio</i>	180	0,02	7,61	1,9716	1,73623
DER	180	0,11	8,99	1,0384	1,08367
<i>Firm Size</i>	180	20,49	27,86	22,8563	1,21938
<i>Collateralizable Assets</i>	180	0,02	0,99	0,3628	0,26236
DPR	180	0,01	0,92	0,3912	0,20671

Sumber: Lamp. 8 Hal. 116

Hasil analisis deskriptif tersebut dapat dijelaskan sebagai berikut:

###### a. *Current Ratio*

Berdasarkan uji deskriptif pada tabel 2 dapat diketahui bahwa nilai minimum *Current Ratio* sebesar 0,02; dan nilai maksimum 7,61. Hasil tersebut menunjukkan bahwa besarnya *Current Ratio* yang menjadi

sampel penelitian ini berkisar antara 0,02 sampai 7,61 dengan rata-rata sebesar 1,9716 dan standar deviasi sebesar 1,73623.

b. *Debt to Equity Ratio* (DER)

Berdasarkan uji deskriptif pada tabel 2 dapat diketahui bahwa nilai minimum DER sebesar 0,11; dan nilai maksimum 8,99. Hasil tersebut menunjukkan bahwa besarnya DER yang menjadi sampel penelitian ini berkisar antara 0,11 sampai 8,99 dengan rata-rata sebesar 1,0384 dan standar deviasi sebesar 1,08367.

c. *Firm Size*

Berdasarkan uji deskriptif pada tabel 2 dapat diketahui bahwa nilai minimum *Firm Size* sebesar 20,49; dan nilai maksimum 27,86. Hasil tersebut menunjukkan bahwa besarnya *Firm Size* yang menjadi sampel penelitian ini berkisar antara 20,49 sampai 27,86 dengan rata-rata sebesar 22,8563 dan standar deviasi sebesar 1,21938.

d. *Collateralizable Assets*

Berdasarkan uji deskriptif pada tabel 2 dapat diketahui bahwa nilai minimum *Collateralizable Assets* sebesar 0,02; dan nilai maksimum 0,99. Hasil tersebut menunjukkan bahwa besarnya *Collateralizable Assets* yang menjadi sampel penelitian ini berkisar antara 0,02 sampai 0,99 dengan rata-rata sebesar 0,3628 dan standar deviasi sebesar 0,26236.

e. Kebijakan Dividen yang diprosikan dengan *Dividend Payout Ratio*

Berdasarkan uji deskriptif pada tabel 2 dapat diketahui bahwa nilai minimum *Dividend Payout Ratio* sebesar 0,01; dan nilai maksimum 0,92.

Hasil tersebut menunjukkan bahwa besarnya *Dividend Payout Ratio* yang menjadi sampel penelitian ini berkisar antara 0,01 sampai 0,92 dengan rata-rata sebesar 0,3912 dan standar deviasi sebesar 0,20671.

## 2. Pengujian Asumsi Klasik

Penelitian ini bertujuan untuk menganalisis pengaruh *Current Ratio*, *Debt to Equity Ratio*, *Firm Size*, dan *Collateralizable Assets* terhadap *Dividend Payout Ratio*. 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 multikolinieritas 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 pada tabel 3.

**Tabel 3. Hasil Uji Normalitas**

Variabel	Sig.	Kesimpulan
Residual	0,223	Normal

Sumber: Lamp. 9 Hal. 117

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 residual 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 berikut:

**Tabel 4. Hasil Uji Multikolinearitas**

Variabel	Tolerance	VIF	Kesimpulan
Current Ratio	0,933	1,071	Non Multikolinieritas
DER	0,987	1,014	Non Multikolinieritas
Firm Size	0,576	1,737	Non Multikolinieritas
Collateralizable Assets	0,603	1,659	Non Multikolinieritas

Sumber: Lamp. 10 Hal. 118

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 heteroskedastistas 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 heteroskedastistas. Model regresi yang baik adalah yang homoskedastisitas atau tidak terjadi heteroskedastistas. 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 mutlaknya. 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**

Variabel	Sig	Kesimpulan
<i>Current Ratio</i>	0,656	Non Heteroskedastisitas
DER	0,339	Non Heteroskedastisitas
<i>Firm Size</i>	0,191	Non Heteroskedastisitas
<i>Collateralizable Assets</i>	0,107	Non Heteroskedastisitas

Sumber: Lamp. 11 Hal. 119

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.

#### d. Uji Autokorelasi

Uji autokorelasi bertujuan menguji apakah dalam model regresi linear ada korelasi antara pengganggu pada periode t dengan 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**

Variabel	du	4-du	Nilai D-W	Kesimpulan
<i>Current Ratio, DER, Firm Size, Collateralizable Assets</i>	1,8017	4-1,8017= 2,1983	1,852	Non Autokorelasi

Sumber: Lamp. 12 Hal. 120

Berdasarkan tabel 6 dapat dilihat bahwa hasil perhitungan nilai *Durbin-Watson* sebesar 1,852 yang berarti nilainya diantara du<dw<4-du dimana du = 1,8017 dan 4-du = 2,1983. Hal ini menunjukkan tidak ada autokorelasi.

### 3. Pengujian Hipotesis

Pengujian hipotesis 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**

Variabel	Koefisien Regresi (b)	t <sub>hitung</sub>	Sig.	Ket.
<i>Current Ratio</i>	0,033	4,078	0,000	Hipotesis Diterima
DER	-0,059	-4,776	0,000	Hipotesis Diterima
<i>Firm Size</i>	0,038	2,643	0,009	Hipotesis Diterima
<i>Collateralizable Assets</i>	0,028	0,422	0,674	Hipotesis Ditolak

Sumber: Lamp. 13 Hal. 121

#### a. Persamaan Regresi

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

$$Y = -0,495 + 0,033X_1 - 0,059X_2 + 0,038X_3 + 0,028 + e$$

#### 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) *Current Ratio*

Hasil statistik 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 0,033 berarti hipotesis yang menyatakan “Terdapat pengaruh positif *Current Ratio* terhadap kebijakan dividen pada perusahaan *Real Estate* di Bursa Efek Indonesia” **diterima**.

2) *Debt to Equity Ratio*

Hasil statistik uji t untuk variabel *Debt to Equity Ratio* diperoleh nilai signifikansi sebesar 0,000 lebih kecil dari toleransi kesalahan  $\alpha=0,05$ . Oleh karena nilai signifikansi pada variabel *Debt to Equity Ratio* lebih kecil dari 0,05 dan koefisien regresi bernilai negatif sebesar -0,059, hal ini berarti hipotesis yang menyatakan “Terdapat pengaruh negatif *Debt to Equity Ratio* terhadap kebijakan dividen pada perusahaan *Real Estate* di Bursa Efek Indonesia” **diterima**.

3) *Firm Size*

Hasil statistik uji t untuk variabel *Firm Size* diperoleh nilai signifikansi sebesar 0,009 lebih kecil dari toleransi kesalahan  $\alpha=0,05$ . Oleh karena nilai signifikansi dari variabel *Firm Size* lebih kecil dari 0,05 dan koefisien regresi bernilai positif sebesar 0,038; hal ini berarti hipotesis yang menyatakan “Terdapat pengaruh positif

*Firm Size* terhadap kebijakan dividen pada perusahaan *Real Estate* di Bursa Efek Indonesia” **diterima**.

#### 4) *Collateralizable Assets*

Hasil statistik uji t untuk variabel *Collateralizable Assets* diperoleh nilai signifikansi sebesar 0,674 lebih besar dari toleransi kesalahan  $\alpha=0,05$ . Oleh karena nilai signifikansi dari variabel *Collateralizable Assets* lebih besar dari 0,05 dan koefisien regresi bernilai positif sebesar 0,028; hal ini berarti hipotesis yang menyatakan “Terdapat pengaruh positif dan signifikan *Collateralizable Assets* terhadap kebijakan dividen pada perusahaan *Real Estate* 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)**

Variabel	F hitung	Sig.	Kesimpulan
<i>Current Ratio,</i> <i>DER, Firm Size,</i> <i>Collateralizable</i> <i>Assets</i>	15,967	0,000	Signifikan

Sumber: Lamp. 16 Hal. 112

sebesar 25,1%, sedangkan sisanya sebesar 74,9% dipengaruhi oleh faktor lain yang tidak diteliti dalam penelitian ini.

## B. Pembahasan

Penelitian ini bertujuan untuk menganalisis pengaruh *current ratio*, *debt to equity ratio*, *firm size*, dan *collateralizable assets* terhadap *dividend payout ratio* pada perusahaan *real estate* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2011-2015.

### 1. Pengaruh *Current Ratio* Perusahaan terhadap Kebijakan Dividen pada Perusahaan *Real Estate* di Bursa Efek Indonesia

Rumusan hipotesis alternatif pertama adalah “Terdapat pengaruh positif *Current Ratio* terhadap Kebijakan Dividen pada Perusahaan *Real Estate* 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 0,033.

*Current Ratio* adalah rasio yang berguna untuk mengukur kemampuan aktiva lancar perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendek. *Current Ratio* biasanya digunakan sebagai alat untuk mengukur keadaan likuiditas suatu perusahaan. Semakin besar *current ratio* menunjukkan semakin tinggi kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendeknya dan tingginya *current ratio* menunjukkan keyakinan investor terhadap kemampuan perusahaan untuk membayar dividen yang dijanjikan. Dapat disimpulkan bahwa semakin tinggi *current*

*ratio*, maka semakin mudah bagi pemegang saham untuk mendapatkan dividen dalam bentuk tunai.

Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Suharli (2005), perusahaan (*investee company*) yang memiliki likuiditas baik maka memungkinkan pembayaran dividen lebih baik pula. Likuiditas perusahaan pada penelitian ini diukur dengan *Current Ratio*. Dari hasil ini, dapat disimpulkan bahwa faktor likuiditas dalam hal ini *Current Ratio* dapat digunakan untuk memprediksi tingkat pengembalian investasi berupa dividen bagi investor dalam hal ini *Dividend Payout Ratio* (DPR).

## **2. Pengaruh *Debt to Equity Ratio* terhadap Kebijakan Dividen pada Perusahaan *Real Estate* di Bursa Efek Indonesia**

Rumusan hipotesis alternatif kedua adalah “Terdapat pengaruh negatif *debt to equity ratio* terhadap Kebijakan Dividen pada Perusahaan *Real Estate* di Bursa Efek Indonesia”. Hasil uji t diperoleh nilai signifikansi 0,000 lebih kecil dari toleransi kesalahan  $\alpha=0,05$  dan koefisien regresi bernilai negatif sebesar -0,059.

*Debt to Equity Ratio* (DER) digunakan untuk mengukur tingkat *leverage* (penggunaan utang) terhadap *total shareholders' equity* yang dimiliki perusahaan (Ang, 1997). *Debt to equity ratio* (DER) dapat digunakan sebagai proksi rasio solvabilitas (Natarsyah, 2000). *Debt to Equity Ratio* (DER) menggambarkan perbandingan antara total hutang dengan total ekuitas perusahaan yang digunakan sebagai sumber pendanaan usaha.

Variabel *Debt to Equity Ratio* (DER) secara parsial berhubungan secara negatif signifikan terhadap *Dividend Payout Ratio* (DPR). Hal ini juga menunjukkan bahwa semakin tinggi tingkat *Debt to Equity Ratio* (DER), berarti komposisi hutang juga semakin tinggi, sehingga akan berakibat pada semakin rendahnya kemampuan untuk membayarkan dividen. Setiap kenaikan *Debt to Equity Ratio* (DER) akan menurunkan kemampuan perusahaan untuk membayarkan dividen kepada para pemegang saham, sehingga rasio pembayaran dividen akan semakin rendah. Kesimpulannya semakin tinggi tingkat *Debt to Equity Ratio* (DER) maka semakin rendah kemampuan perusahaan untuk membayarkan dividen.

Penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Ismiyanti dan Hanafi (2004) yang menguji pengaruh kebijakan hutang, kepemilikan manajerial, risiko, dan kepemilikan institutional terhadap kebijakan dividen pada perusahaan manufaktur yang *listed* di BEJ sebelum tahun 1997. Hasil penelitiannya menunjukkan hutang (*debt to equity ratio*) mempunyai pengaruh yang negatif terhadap *dividend payout ratio*.

### **3. Pengaruh *Firm Size* terhadap Kebijakan Dividen pada Perusahaan *Real Estate* di Bursa Efek Indonesia**

Rumusan hipotesis alternatif ketiga adalah “Terdapat pengaruh positif *Firm Size* terhadap Kebijakan Dividen pada perusahaan *Real Estate* di Bursa Efek Indonesia”. Hasil uji t diperoleh nilai signifikansi sebesar 0,009 lebih kecil dari toleransi kesalahan  $\alpha=0,05$  dan koefisien regresi bernilai positif sebesar 0,038.

Ukuran perusahaan (*Firm Size*) merupakan suatu faktor yang penting bukan hanya sebagai proksi pada biaya keagenan (dimana dapat diharapkan lebih tinggi pada perusahaan dengan ukuran yang lebih besar) tetapi juga disebabkan biaya transaksi yang berhubungan dengan penerbitan saham sehubungan dengan ukuran perusahaan (Farinha, 2002). Farinha (2002) menunjukkan, dasar teori pada pengaruh dari ukuran (*size*) terhadap kebijakan dividen sangat kuat. Perusahaan besar dengan akses pasar yang lebih baik seharusnya membayar dividen yang tinggi kepada pemegang sahamnya, sehingga antara ukuran perusahaan dan pembayaran dividen memiliki hubungan yang positif (Farinha, 2002). Kesimpulannya semakin besar ukuran perusahaan maka akan semakin mudah untuk berhubungan dengan pasar modal untuk mendapatkan pinjaman dana jangka pendek yang lebih besar sehingga perusahaan akan membayarkan dividen yang lebih besar.

Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Lisnawati (2011) melakukan pengujian mengenai pengaruh kesempatan investasi, likuiditas, profitabilitas, dan ukuran perusahaan terhadap kebijakan *Dividend Payout Ratio*. Secara parsial variabel ukuran perusahaan berpengaruh signifikan terhadap kebijakan *Dividend Payout Ratio*.

#### **4. Pengaruh *Collateralizable Assets* terhadap Kebijakan Dividen pada Perusahaan *Real Estate* di Bursa Efek Indonesia**

Rumusan hipotesis alternatif keempat adalah “Terdapat pengaruh positif dan tidak signifikan *Collateralizable Assets* terhadap Kebijakan

Dividen pada perusahaan *Real Estate* di Bursa Efek Indonesia". Hasil uji t diperoleh nilai signifikansi sebesar 0,674 lebih besar dari toleransi kesalahan  $\alpha=0,05$  dan koefisien regresi bernilai positif sebesar 0,028.

*Collateralizable assets* adalah aset perusahaan yang dapat digunakan sebagai jaminan peminjaman. Tingginya *collateralizable assets* yang dimiliki perusahaan akan mengurangi konflik kepentingan antara pemegang saham dengan kreditor sehingga perusahaan dapat membayar dividen dalam jumlah besar. Sebaliknya, semakin rendah *collateralizable assets* yang dimiliki perusahaan akan meningkatkan konflik kepentingan antara pemegang saham dengan kreditor, sehingga kreditor akan menghalangi perusahaan untuk membiayai dividen dalam jumlah besar kepada pemegang saham karena takut piutang mereka tidak akan terbayar (Latiefasari, 2011).

*Collateralizable Assets* tidak berpengaruh terhadap Kebijakan Dividen perusahaan cenderung untuk menahan dividen agar memiliki sumber dana internal yang tinggi. Selain itu melihat data yang diperoleh bahwa perusahaan dengan nilai *collateralizable assets* yang tinggi maupun rendah tetap membayarkan dividennya. Tidak signifikannya pengaruh variabel *Collateralizable Assets* terhadap *Dividend Payout Ratio* karena dilihat dari nilai mean, *Collateralizable Assets* memiliki nilai *mean* sebesar 0,12994 dimana nilai *mean* tersebut lebih kecil dari standar deviasinya yaitu sebesar 0,178870, hal ini menunjukkan terjadinya penyimpangan data. Selain itu, juga karena terbatasnya jumlah sampel yang digunakan selama 5 tahun hanya menggunakan 36 perusahaan *real estate*.

### 5. *Goodness of Fit Model*

Berdasarkan hasil pengujian diperoleh nilai F hitung sebesar 15,967 dengan signifikansi sebesar 0,000. Ternyata nilai signifikansi tersebut lebih kecil dari 0,05 ( $sig < 0,05$ ), hal ini berarti bahwa terdapat *goodness of fit* model penelitian yang digunakan artinya model dapat dipakai untuk memprediksi pengaruh *current ratio*, *debt to equity ratio*, *firm size*, dan *collateralizable assets* terhadap *dividend payout ratio* pada perusahaan *real estate* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2011-2015.

Hasil *adjusted R<sup>2</sup>* pada penelitian ini diperoleh nilai sebesar 0,251. Hal ini menunjukkan bahwa Kebijakan Dividen dipengaruhi oleh *current ratio*, *debt to equity ratio*, *firm size*, dan *collateralizable assets* sebesar 25,1%, sedangkan sisanya sebesar 74,9% dipengaruhi oleh faktor lain yang tidak diteliti dalam penelitian ini.

## **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. *Current ratio* berpengaruh positif dan signifikan terhadap kebijakan dividen pada perusahaan *Real Estate* di Bursa Efek Indonesia, hal ini dibuktikan dengan nilai koefisien regresi sebesar 0,033 dan nilai signifikansi sebesar 0,000.
2. *Debt to equity ratio* berpengaruh negatif dan signifikan terhadap kebijakan dividen pada perusahaan *Real Estate* di Bursa Efek Indonesia, hal ini dibuktikan dengan nilai koefisien regresi sebesar -0,059 dan nilai signifikansi sebesar 0,000.
3. *Firm size* berpengaruh positif dan signifikan terhadap kebijakan dividen pada perusahaan *Real Estate* di Bursa Efek Indonesia, hal ini dibuktikan dengan nilai koefisien regresi sebesar 0,038 dan nilai signifikansi sebesar 0,009.
4. *Collateralizable assets* tidak berpengaruh terhadap kebijakan dividen pada perusahaan *Real Estate* di Bursa Efek Indonesia, hal ini dibuktikan dengan nilai koefisien regresi sebesar 0,028 dan nilai signifikansi sebesar 0,674.
5. Terdapat pengaruh *current ratio*, *debt to equity ratio*, *firm size*, dan *collateralizable assets* terhadap *dividend payout ratio* pada perusahaan

*real estate* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2011-2015, hal ini dibuktikan dengan nilai F hitung sebesar 15,967 dengan signifikansi sebesar 0,000. Hasil uji *adjusted R<sup>2</sup>* pada penelitian ini diperoleh nilai sebesar 0,251. Hal ini menunjukkan bahwa Kebijakan Dividen dipengaruhi oleh *current ratio*, *debt to equity ratio*, *firm size*, dan *collateralizable assets* sebesar 25,1%, sedangkan sisanya sebesar 74,9% dipengaruhi oleh faktor lain yang tidak diteliti dalam penelitian ini.

## B. Keterbatasan Penelitian

Penelitian ini masih terdapat beberapa keterbatasan, yaitu:

1. Perusahaan yang dijadikan sampel penelitian hanya terbatas pada perusahaan *Real Estate* saja yang terdaftar di BEI, padahal masih terdapat kelompok perusahaan lainnya yang terdaftar di BEI, seperti: manufaktur, perbankan, dan pertambangan.
2. Model penelitian yang relatif sederhana karena hanya mengungkap pengaruh *current ratio*, *debt to equity ratio*, *firm size*, dan *collateralizable assets*, padahal masih terdapat faktor lain yang mempengaruhi kebijakan dividen.
3. Keterbatasan dalam mengambil periode penelitian, periode penelitian yang diambil relatif singkat yaitu 5 tahun (2011-2015), padahal hasil penelitian dapat lebih digeneralisasikan apabila melibatkan tahun pengamatan yang panjang.

## C. Saran

Berdasarkan kesimpulan yang telah diuraikan di atas, dapat diberikan beberapa saran yaitu:

1. Bagi Investor

Berdasarkan hasil penelitian diketahui bahwa *current ratio*, *debt to equity ratio*, dan *firm size* secara parsial berpengaruh secara signifikan terhadap *dividend payout ratio*. Oleh karena itu, bagi para investor disarankan untuk memperhatikan faktor *current ratio*, *debt to equity ratio*, dan *firm size* tersebut, agar dapat memperoleh laba maksimal dan menekan utang, sehingga tujuan para investor dapat tercapai.

2. Bagi Penelitian Selanjutnya

Untuk penelitian selanjutnya sebaiknya menambah jumlah sampel penelitian yang tidak hanya terbatas pada perusahaan *real estate*, misalnya bisa juga dengan menambah perusahaan pada kelompok manufaktur yang sedang berkembang. Selain itu, diharapkan juga untuk menambah jumlah tahun pengamatan, sehingga akan diperoleh gambaran perbandingan yang lebih baik tentang kondisi perusahaan serta peningkatan perkembangan perusahaan tersebut sejauh mana dalam menghasilkan laba.

## DAFTAR PUSTAKA

- Ang, Robert. (1997). Buku Pintar Pasar Modal Indonesia, Mediasoft Indonesia, Jakarta.
- Arilaha, Muhammad A. (2009). Pengaruh Free Cash Flow, Profitabilitas, Likuiditas dan Leverage terhadap Kebijakan Dividen. *Jurnal Keuangan dan Perbankan*. Vol. 13 No. 1, hal. 78-87.
- Brigham, Eugene F. and Gapenski Louise C. (1996). *Intermediate Financial Management*, 5th Edition. New York: The Dryden Press.
- Cornell, B., and Shapiro, A. (1987). Corporate Stakeholders and Corporate Finance. *Financial Management*. Volume 16. Number 1. Page 5-14.
- Crutchley dan Hansen. (1989). A Test of Agency Theory of Managerial Ownership. *Corporate Leverage and Corporate Dividends. Financial Management*. Vol 18. No4. Hal. 36-46.
- Darsono dan Ashari. (2004). Pedoman Praktis Memahami Laporan Keuangan. Yogyakarta: ANDI.
- Farinha, Jorge. (2002). Dividend Policy, Corporate Governance and The Managerial Entrenchment Hypothesis: An Empirical Analysis, *Journal of Financial Research*.
- Ghozali, Imam. (2009). *Applikasi Analisis Multivariate dengan Program IBM SPSS 19*. Semarang: Badan Penerbit Universitas Diponegoro.
- Gordon, Myron J. (1959). “Dividends, Earnings, and Stock Prices”. *Review of Economic and Statistics* 41.
- Hartono, J. (2000). *Teori Portofolio dan Analisis Investasi*, Edisi ketujuh, Yogyakarta: BPFE UGM.
- Hatta, Atika J. (2002). *Faktor-faktor yang Mempengaruhi Kebijakan Dividen: Investigasi Pengaruh Teori Stakeholder*. JAAI. Vol.6. No.2. Desember. 2002.
- Husnan, S. (2001). *Dasar-Dasar Teori Portofolio dan Analisis Sekuritas*, Edisi Ketiga, Cetakan Kedua, Yogyakarta: UPP AMP YKPN Yogyakarta.
- Ikatan Akuntan Indonesia. (2004). *Standar Akuntansi Keuangan*. per 1 Oktober 2004. Jakarta: Salemba Empat.

- Ismiyanti, Fitri dan Mamduh Hanafi. (2003). Strukur Kepemilikan, Risiko, dan Kebijakan Keuangan: Analisis Persamaan Simultan. *Jurnal Ekonomi dan Bisnis Indonesia*, Vol.19, No.2.
- Jensen, M., and W. Meckling. (1976). Theory of the Firm :*Managerial Behavior, Agency, and Ownership Structure*, Journal of Financial Economics, 305-360.
- Karami, LaluCandra. (2013). The Influence Of Liquidity and Leverage on Dividend Policy (Empirical Study on Listed Companies in Indonesia Stock Exchange of LQ45 in 2008-2010). *Jurnal Ilmiah Universitas Brawijaya* Vol.1 No.1.
- Kasmir. (2009). *Analisis Laporan Keuangan*. Jakarta: Rajawali Pers.
- Koewn, Arthur J., et al. (2001). *Dasar-Dasar Manajemen Keuangan*. Edisi Ketujuh. Jakarta: Salemba Empat.
- Kurniati. (2007). Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas, Leverage, Free Cash Flow, dan Kesempatan Investasi terhadap Tingkat Pengembalian Investasi pada Equity Securities, *Jurnal Akuntansi Fakultas Ekonomi Surakarta* Vol. 3.
- Latiefasari, H. (2011). Analisis Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Kebijakan Dividen. *Jurnal Ekonomi Universitas Diponegoro* Vol.2
- Lisnawati. (2011). Pengaruh Kesempatan Investasi, Likuiditas, Profitabilitas, dan Ukuran Perusahaan terhadap Kebijakan Dividen Payout Ratio, *Jurnal Ekonomi Universitas Negeri Yogyakarta*.
- Litzenberger, R.H and Ramaswamy, K. (1979). The Effect of Personal Taxes and Devidends on Capital Asset Prices. *Journal Of Financial Economic*. Vol. 37. No. 22, Page 43-49.
- Mahadwartha, P. A. dan Hartono, J. (2002) Uji Teori Keagenan dalam Hubungan Interpendensi antara Kebijakan Hutang dan Kebijakan Dividen, *Simposium Nasional Akuntansi V*. Ikatan Akuntansi Indonesia (IAI). 635-647
- Modligiani, F and Miller, M. H. (1958). The Cost of Capital, Corporation Finance, and The Theory of Investment. *The American Economic Review*. Vol 13.

- Mollah, A., Sobur and Keasen. K (2000). The Influence of Agency Cost on Dividend Policy in an Emerging Market: Evidence from The Dhaka Stock Exchange, *Journal of Financial and Quantitative Analysis*.
- Mulyono, Budi. (2009). Pengaruh *Debt To Equity Ratio, Insider Ownership, Size dan Investment Opportunity Set* Terhadap Kebijakan Dividen, *Tesis*. Program Pasca Sarjana Universitas Diponegoro Semarang.
- Munawir, S. (2001). *Analisis Laporan Keuangan*. Edisi 4. Yogyakarta: Liberty.
- Natarsyah, Syahib. (2000). Analisis Pengaruh beberapa Faktor Fundamental dan Risiko Sistematik terhadap Harga Saham. *Jurnal Ekonomi dan Bisnis Indonesia*. 8: 294-312.
- Pramastuti. (2007). “*Analisis Kebijakan Dividen, Pengujian Dividend Signaling Theory, dan Rent Extraction hypothesis*”. Thesis. Program Pascasarjana Fakultas Ekonomi Universitas Negeri Gadjah Mada, Yogyakarta.
- Ristianti, Rinadan Hartono. (2008). Analisis Pengaruh *Dividend Pay Out Ratio, Kepemilikan Manajerial, Profitabilitas, dan Ukuran Perusahaan* terhadap Keputusan Pendanaan. *Jurnal Bisnis dan Manajemen*. Hlm. 159-160.
- Riyanto, Bambang. (1999). *Dasar-dasar Pembelanjaan Perusahaan; Edisi keempat*, Yogyakarta: BPFE.
- Ross, S.A. (1977). The determination offinancial structure: The incentive Signaling approach. *Bell Journal of Economics*. 8: 23-40.
- Rozeff, M. (1982). Beta and Agency Cost as Determinants of Payout Ratio, *Journal of Financial Research*, Fall, 249-259.
- Santoso, H. (2012). Analisis Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Kebijakan Dividen. *Tesis*, UniversitasDiponegoro
- Santoso, Purbayu Budi dan Ashari. (2005). *Analisis Statistic dengan Microsoft Excel dan SPSS*. Yogyakarta: Penerbit Andi.
- Sawir, Agnes. (2001). Analisis Kinerja Keuangan “Teori dan Aplikasi”. Edisi Keempat. Yogyakarta: BPFE
- Soehartono, Irawan. (1999). *Metode Penelitian Sosial*. Bandung: PT Remaja Rosdakarya.
- Sugiyono. (2009). *Manajemen Penelitian Kuantitatif, Kualitatif dan R&D*. Edisi ke 14. Bandung: Alfabeta.

- Suharli, M. (2004). Studi Empiris Terhadap Faktor Penentu Kebijakan Jumlah Dividen. *Tesis Magister Akuntansi (Tidak Dipublikasikan)*. Jakarta.
- Suharli dan Oktorina. (2005). Memprediksi Tingkat Pengembalian Investasi Pada Equity Securities Melalui Rasio Profitabilitas, Likuiditas, dan Hutang pada Perusahaan Publik di Jakarta, *Kumpulan Makalah Simposium Nasional Akuntansi 8*, Solo.
- Suharli, Michell. (2007). Pengaruh *Profitability* dan *Investment Opportunity Set* Terhadap Kebijakan Dividen Tunai dengan Likuiditas Sebagai VariabelPenguat. *Jurnal Akuntansi dan Keuangan*. Vol. 9. No. 1. Mei 2007: 9-17.
- Sunarto dan Andi Kartika. (2003). Analisis Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Dividen Kas di Bursa Efek Jakarta. *Jurnal Bisnis dan Ekonomi*, STIE Stikubank, Semarang.
- Suryabrata, Sumadi. (2003). *MetodologiPenelitian*. Jakarta: Raja Grafindo Persada.
- Sutrisno. (2001). *Analisis Faktor-faktor yang Mempengaruhi Dividend payout ratio pada Perusahaan Publik di Indonesia*, FE-Unibraw, Malang.
- Syahib Natarsyah. (2000). Analisis Pengaruh Beberapa Faktor Fundamental dan Resiko Sistematis terhadap Harga Saham, *Jurnal Ekonomi dan Bisnis Indonesia*, Vol. 15, No. 3, Hal. 294-312.
- Tarjo dan Jogiyanto Hartono, (2003), Analisa Free Cash Flow dan Kepemilikan Manajerial Terhadap Kebijakan Hutang Pada Perusahaan Publik di Indonesia, *Makalah Seminar, Simposium Nasional Akuntansi VI, Ikatan Akuntansi Indonesia*, p.278-293.
- Titman, S.(1984). The Effect of Capital Structure on a Firm's LiquidationDecision, *Journal of Financial Economics*, March.
- Tunggal, Widjaja, Amin. (1995). *Dasar-dasar Analisis Laporan Keuangan*. Yogyakarta :RhinekaCipta.
- Van Horne, James, C danJohn, M, Machowicz, Jr. (1998). *Prinsip-prinsip Manajemen Keuangan*. Jakarta : Salemba Empat.

### Lampiran 1. Daftar Nama Perusahaan

No	Kode	Perusahaan
1	APLN	PT. Agung Podomoro Land Tbk
2	ASRI	PT. Alam Sutera Realty Tbk
3	BAPA	PT. Bekasi Asri Pemula Tbk
4	BCIP	PT. Bumi Citra Permai Tbk
5	BIPP	PT. Bhuwanatala Indah Permai Tbk
6	BKDP	PT. Bukit Darmo Property Tbk
7	BKSL	PT. Sentul City Tbk
8	BSDE	PT. Bumi Serpong Damai Tbk
9	COWL	PT. Cowell Development Tbk
10	CTRA	PT. Ciputra Development Tbk
11	CTRP	PT. Ciputra Property Tbk
12	CTRS	PT. Ciputra Surya Tbk
13	DART	PT. Duta Anggada Realty Tbk
14	DILD	PT. Intiland Development Tbk
15	DUTI	PT. Duta Pertiwi Tbk
16	ELTY	PT. Bakrieland Development Tbk
17	EMDE	PT. Megapolitan Developments Tbk
18	GMTD	PT. Gowa Makassar Tourism Development Tbk
19	GPRA	PT. Perdana Gapuraprime Tbk
20	GWSA	Greenwood Sejahtera Tbk
21	KIJA	PT. Kawasan Industri Jababeka Tbk
22	KPIG	PT. Global Land Development Tbk
23	LAMI	PT. Lamicitra Nusantara Tbk
24	LCGP	PT. Laguna Cipta Griya Tbk
25	LPCK	PT. Lippo Cikarang Tbk
26	LPKR	PT. Lippo Karawaci Tbk
27	MDLN	PT. Modernland Realty Tbk
28	MKPI	PT. Metropolitan Kentjana Tbk
29	MTLA	Metropolitan Land Tbk
30	MTSM	PT. Metro Realty Tbk
31	PWON	PT. Pakuwon Jati Tbk
32	PWSI	PT. Panca Wiratama Sakti Tbk
33	RBMS	PT. Ristia Bintang Mahkotasejati Tbk
34	RDTX	PT. Roda Vivatex Tbk
35	SCBD	PT. Danayasa Arthatama Tbk
36	SMRA	PT. Summarecon Agung Tbk

Lampiran 2. Data Induk Penelitian

No	Kode	Tahun	<i>Current Ratio</i>	<i>Debt Equity Ratio</i>	<i>Firm size</i>	<i>Collateralizable Assets</i>	DPR
1	APLN	2011	3,94	1,33	23,10	0,20	0,69
2	ASRI	2011	0,97	1,18	22,52	0,57	0,12
3	BAPA	2011	1,26	0,83	22,92	0,26	0,44
4	BCIP	2011	1,33	0,30	23,54	0,25	0,60
5	BIPP	2011	0,60	0,28	24,69	0,39	0,71
6	BKDP	2011	2,93	0,38	20,70	0,54	0,66
7	BKSL	2011	1,70	0,15	22,39	0,86	0,69
8	BSDE	2011	0,70	1,30	23,27	0,38	0,12
9	COWL	2011	1,76	1,35	20,94	0,78	0,45
10	CTRA	2011	2,70	0,76	23,17	0,21	0,28
11	CTRP	2011	0,27	0,20	22,19	0,42	0,27
12	CTRS	2011	2,44	0,94	24,29	0,11	0,16
13	DART	2011	7,10	0,83	26,66	0,59	0,72
14	DILD	2011	7,40	0,51	22,46	0,30	0,52
15	DUTI	2011	0,94	0,53	22,37	0,40	0,47
16	ELTY	2011	3,72	0,82	22,14	0,31	0,53
17	EMDE	2011	2,30	0,71	22,94	0,38	0,55
18	GMTD	2011	0,61	1,81	21,19	0,44	0,26
19	GPRA	2011	0,28	0,16	24,06	0,05	0,61
20	GWSA	2011	1,01	0,44	21,28	0,58	0,30
21	KIJA	2011	1,90	0,60	22,45	0,33	0,30
22	KPIG	2011	0,43	0,76	23,69	0,25	0,46
23	LAMI	2011	1,59	1,27	24,80	0,11	0,48
24	LCGP	2011	2,75	0,86	21,25	0,82	0,40
25	LPCK	2011	0,93	1,49	23,74	0,25	0,39
26	LPKR	2011	1,42	1,00	21,59	0,57	0,14
27	MDLN	2011	0,58	1,03	21,60	0,52	0,37
28	MKPI	2011	0,36	0,44	21,48	0,72	0,37
29	MTLA	2011	0,83	0,90	23,31	0,51	0,64
30	MTSM	2011	3,34	0,47	23,23	0,15	0,32
31	PWON	2011	1,42	1,51	22,47	0,29	0,42
32	PWSI	2011	0,99	0,93	21,01	0,59	0,46
33	RBMS	2011	0,16	0,83	22,54	0,58	0,49
34	RDTX	2011	4,30	0,31	20,80	0,76	0,29
35	SCBD	2011	5,26	0,53	24,27	0,18	0,48
36	SMRA	2011	4,27	2,28	22,82	0,38	0,18

No	Kode	Tahun	<i>Current Ratio</i>	<i>Debt Equity Ratio</i>	<i>Firm size</i>	<i>Collateralizable Assets</i>	DPR
37	APLN	2012	1,56	1,76	23,44	0,12	0,15
38	ASRI	2012	1,23	1,36	21,03	0,60	0,10
39	BAPA	2012	0,02	0,82	22,26	0,62	0,44
40	BCIP	2012	0,28	0,55	23,12	0,36	0,44
41	BIPP	2012	0,70	1,09	23,60	0,27	0,66
42	BKDP	2012	3,52	0,39	25,48	0,21	0,70
43	BKSL	2012	0,32	0,28	22,54	0,21	0,57
44	BSDE	2012	1,85	1,29	23,01	0,12	0,14
45	COWL	2012	1,42	0,57	23,60	0,19	0,31
46	CTRA	2012	1,56	1,17	23,43	0,08	0,18
47	CTRP	2012	1,82	0,52	22,50	0,11	0,16
48	CTRS	2012	1,26	1,16	22,21	0,86	0,18
49	DART	2012	1,16	0,51	22,18	0,37	0,49
50	DILD	2012	0,60	0,55	22,53	0,46	0,17
51	DUTI	2012	1,82	2,26	27,86	0,12	0,37
52	ELTY	2012	2,83	0,25	27,08	0,42	0,43
53	EMDE	2012	0,98	0,66	22,92	0,57	0,38
54	GMTD	2012	6,11	2,85	23,65	0,07	0,49
55	GPRA	2012	3,31	1,87	20,99	0,80	0,11
56	GWSA	2012	1,40	0,26	21,45	0,53	0,40
57	KIJA	2012	3,65	0,80	22,68	0,30	0,47
58	KPIG	2012	1,81	0,26	24,03	0,17	0,52
59	LAMI	2012	2,59	1,05	22,54	0,11	0,49
60	LCGP	2012	1,05	0,11	22,75	0,11	0,56
61	LPCK	2012	1,57	1,31	24,07	0,17	0,46
62	LPKR	2012	5,60	1,26	23,94	0,09	0,17
63	MDLN	2012	1,27	0,61	22,25	0,92	0,67
64	MKPI	2012	0,97	0,48	21,28	0,75	0,22
65	MTLA	2012	0,40	1,02	21,42	0,86	0,15
66	MTSM	2012	4,11	0,23	22,31	0,56	0,45
67	PWON	2012	1,34	1,52	24,38	0,13	0,09
68	PWSI	2012	3,65	0,38	22,54	0,21	0,34
69	RBMS	2012	1,14	0,77	23,27	0,47	0,34
70	RDTX	2012	1,29	2,67	20,91	0,77	0,48
71	SCBD	2012	0,28	0,54	24,30	0,15	0,44
72	SMRA	2012	1,17	1,94	23,11	0,26	0,21

No	Kode	Tahun	<i>Current Ratio</i>	<i>Debt Equity Ratio</i>	<i>Firm size</i>	<i>Collateralizable Assets</i>	DPR
73	APLN	2013	1,68	2,17	23,70	0,14	0,14
74	ASRI	2013	0,75	1,76	23,39	0,06	0,33
75	BAPA	2013	2,69	8,99	21,29	0,59	0,40
76	BCIP	2013	1,92	0,93	21,26	0,94	0,49
77	BIPP	2013	0,33	0,35	22,45	0,29	0,50
78	BKDP	2013	0,32	4,32	22,86	0,11	0,23
79	BKSL	2013	4,57	0,70	23,09	0,12	0,65
80	BSDE	2013	2,67	2,02	21,40	0,39	0,10
81	COWL	2013	6,65	0,65	23,69	0,18	0,20
82	CTRA	2013	1,35	1,62	23,72	0,09	0,19
83	CTRP	2013	1,36	0,76	22,76	0,15	0,23
84	CTRS	2013	1,16	1,47	22,48	0,68	0,21
85	DART	2013	2,01	0,63	22,29	0,28	0,54
86	DILD	2013	0,79	0,85	22,74	0,54	0,16
87	DUTI	2013	3,51	0,33	22,73	0,22	0,53
88	ELTY	2013	0,63	0,72	23,23	0,13	0,23
89	EMDE	2013	1,84	0,70	22,96	0,35	0,40
90	GMTD	2013	1,02	0,28	23,29	0,33	0,41
91	GPRA	2013	3,89	0,69	23,31	0,13	0,52
92	GWSA	2013	5,72	0,14	21,44	0,76	0,50
93	KIJA	2013	2,87	1,03	22,83	0,26	0,27
94	KPIG	2013	0,21	0,28	22,72	0,40	0,57
95	LAMI	2013	1,51	0,86	22,53	0,55	0,49
96	LCGP	2013	7,61	0,17	27,19	0,03	0,92
97	LPCK	2013	1,62	0,11	24,38	0,14	0,34
98	LPKR	2013	4,96	1,34	24,17	0,09	0,70
99	MDLN	2013	1,40	1,06	22,99	0,12	0,49
100	MKPI	2013	3,90	0,48	21,77	0,67	0,43
101	MTLA	2013	2,27	0,62	21,77	0,80	0,17
102	MTSM	2013	1,04	0,19	23,63	0,09	0,65
103	PWON	2013	1,30	1,34	22,95	0,07	0,15
104	PWSI	2013	7,52	0,38	25,61	0,03	0,86
105	RBMS	2013	0,30	0,24	23,84	0,19	0,56
106	RDTX	2013	1,06	0,35	21,16	0,85	0,19
107	SCBD	2013	0,37	0,37	22,44	0,90	0,25
108	SMRA	2013	1,28	0,31	23,34	0,26	0,56

No	Kode	Tahun	<i>Current Ratio</i>	<i>Debt Equity Ratio</i>	<i>Firm size</i>	<i>Collateralizable Assets</i>	DPR
109	APLN	2014	1,83	0,92	23,89	0,13	0,57
110	ASRI	2014	1,14	1,73	23,55	0,06	0,31
111	BAPA	2014	2,93	0,77	23,28	0,48	0,72
112	BCIP	2014	0,36	1,39	22,50	0,39	0,66
113	BIPP	2014	6,27	0,43	23,66	0,08	0,77
114	BKDP	2014	1,63	0,39	20,54	0,99	0,37
115	BKSL	2014	3,00	0,65	23,01	0,14	0,38
116	BSDE	2014	2,18	0,63	20,89	0,52	0,30
117	COWL	2014	0,97	1,73	22,03	0,97	0,51
118	CTRA	2014	1,47	1,60	23,87	0,10	0,18
119	CTR P	2014	1,37	0,92	22,90	0,16	0,14
120	CTRS	2014	1,22	1,18	22,54	0,70	0,45
121	DART	2014	0,19	0,58	22,36	0,46	0,45
122	DILD	2014	1,37	1,03	22,92	0,29	0,25
123	DUTI	2014	3,76	1,12	22,81	0,33	0,11
124	ELTY	2014	0,92	0,92	23,40	0,21	0,21
125	EMDE	2014	6,02	0,98	23,65	0,17	0,73
126	GMTD	2014	0,21	1,95	23,45	0,30	0,16
127	GPRA	2014	0,30	0,74	23,44	0,11	0,35
128	GWSA	2014	0,41	1,67	23,40	0,15	0,79
129	KIJA	2014	1,31	0,88	22,86	0,26	0,44
130	KPIG	2014	0,32	0,25	23,86	0,14	0,42
131	LAMI	2014	1,55	0,71	22,57	0,54	0,24
132	LCGP	2014	1,40	0,72	21,27	0,94	0,28
133	LPCK	2014	2,39	0,62	22,18	0,13	0,51
134	LPKR	2014	0,56	8,37	23,49	0,20	0,01
135	MDLN	2014	1,21	0,96	23,07	0,11	0,17
136	MKPI	2014	0,64	1,00	22,19	0,49	0,41
137	MTLA	2014	0,25	0,63	21,90	0,97	0,18
138	MTSM	2014	0,19	0,13	22,95	0,16	0,28
139	PWON	2014	1,41	1,38	23,54	0,06	0,26
140	PWSI	2014	1,90	0,76	23,39	0,40	0,69
141	RBMS	2014	4,26	0,54	23,53	0,42	0,66
142	RDTX	2014	0,90	0,22	21,22	0,79	0,25
143	SCBD	2014	5,04	0,36	25,94	0,02	0,81
144	SMRA	2014	1,37	3,55	23,57	0,21	0,02

No	Kode	Tahun	<i>Current Ratio</i>	<i>Debt Equity Ratio</i>	<i>Firm size</i>	<i>Collateralizable Assets</i>	DPR
145	APLN	2015	1,39	2,27	23,59	0,21	0,06
146	ASRI	2015	0,72	1,88	22,90	0,12	0,06
147	BAPA	2015	0,21	0,74	23,59	0,17	0,41
148	BCIP	2015	1,10	1,67	22,63	0,51	0,50
149	BIPP	2015	6,91	0,32	21,55	0,79	0,88
150	BKDP	2015	0,31	1,03	20,49	0,95	0,28
151	BKSL	2015	1,30	0,79	23,13	0,17	0,55
152	BSDE	2015	2,73	0,74	24,31	0,02	0,67
153	COWL	2015	1,01	0,79	21,99	0,11	0,55
154	CTRA	2015	1,57	1,57	23,99	0,11	0,18
155	CTR P	2015	1,26	1,00	23,01	0,19	0,31
156	CTRS	2015	1,39	1,06	22,67	0,58	0,36
157	DART	2015	0,66	0,67	23,02	0,28	0,64
158	DILD	2015	0,89	1,16	23,05	0,22	0,28
159	DUTI	2015	3,62	0,40	22,92	0,34	0,33
160	ELTY	2015	0,77	1,22	23,41	0,21	0,36
161	EMDE	2015	1,49	0,84	20,90	0,26	0,45
162	GMTD	2015	4,40	0,58	23,92	0,14	0,77
163	GPRA	2015	0,30	0,74	23,44	0,11	0,33
164	GWSA	2015	0,35	0,86	22,64	0,31	0,56
165	KIJA	2015	6,35	0,90	23,46	0,14	0,73
166	KPIG	2015	0,36	0,26	23,13	0,29	0,69
167	LAMI	2015	5,12	0,21	22,58	0,49	0,25
168	LCGP	2015	1,79	1,29	21,73	0,22	0,08
169	LPCK	2015	3,75	0,51	22,42	0,15	0,39
170	LPKR	2015	0,24	1,37	20,80	0,25	0,06
171	MDLN	2015	1,00	5,22	21,15	0,74	0,02
172	MKPI	2015	0,93	1,02	22,47	0,40	0,11
173	MTLA	2015	2,32	0,67	24,31	0,10	0,25
174	MTSM	2015	0,16	0,14	23,00	0,18	0,70
175	PWON	2015	1,22	2,03	21,12	0,98	0,05
176	PWSI	2015	1,45	1,09	22,27	0,26	0,39
177	RBMS	2015	2,42	0,84	21,32	0,61	0,30
178	RDTX	2015	2,06	1,78	21,35	0,70	0,19
179	SCBD	2015	5,23	0,17	22,14	0,33	0,77
180	SMRA	2015	1,65	2,36	22,19	0,97	0,03

Lampiran 3. Data Likuiditas Tahun 2011-2015

Rumus: *Current Ratio* =  $\frac{\text{Aktiva Lancar}}{\text{Utang Lancar}}$

No	Kode	Tahun	Current Assets (Rp)	Current Liabilities (Rp)	<i>Current Ratio</i>
1	APLN	2011	1.283.712.000.000	325.854.000.000	3,94
2	ASRI	2011	298.437.000.000	307.161.000.000	0,97
3	BAPA	2011	4.684.300.000.000	3.712.400.000.000	1,26
4	BCIP	2011	294.286.000.000	221.002.000.000	1,33
5	BIPP	2011	1.606.896.090,13	2.691.150.800,80	0,60
6	BKDP	2011	4.274.636.000.000	1.461.341.000.000	2,93
7	BKSL	2011	105.145.000.000	61.944.000.000	1,70
8	BSDE	2011	2.154.914.227,00	3.063.899.266,00	0,70
9	COWL	2011	122.498.000.000	69.499.000.000	1,76
10	CTRA	2011	2.290.829.300.000	848.193.300.000	2,70
11	CTRП	2011	1.017.537.662,63	3.707.866.970,41	0,27
12	CTRS	2011	52.938.000.000	21.656.000.000	2,44
13	DART	2011	327.815.000.000	46.153.000.000	7,10
14	DILD	2011	389.187.000.000	52.579.000.000	7,40
15	DUTI	2011	597.241.000.000	632.025.000.000	0,94
16	ELTY	2011	650.141.000.000	174.922.000.000	3,72
17	EMDE	2011	212.987.000.000	92.639.000.000	2,30
18	GMTD	2011	1.225.450.060,36	2.008.548.010,88	0,61
19	GPRA	2011	1.064.528.116,01	3.738.985.730,01	0,28
20	GWSA	2011	297.952.000.000	295.220.000.000	1,01
21	KIJA	2011	155.734.000.000	81.809.000.000	1,90
22	KPIG	2011	1.935.900.130,30	4.505.608.500,99	0,43
23	LAMI	2011	4.932.300.000.000	3.099.991.000.000	1,59
24	LCGP	2011	1.263.030.000.000	459.694.000.000	2,75
25	LPCK	2011	359.534.000.000	385.750.000.000	0,93
26	LPKR	2011	507.412.000.000	356.573.000.000	1,42
27	MDLN	2011	462.471.000.000	796.679.000.000	0,58
28	MKPI	2011	1.916.298.060,77	5.287.890.390,73	0,36
29	MTLA	2011	2.036.868.531,50	2.441.922.958,75	0,83
30	MTSM	2011	44.243.743.000,09	13.254.316.000,86	3,34
31	PWON	2011	908.711.937,00	640.044.131,00	1,42
32	PWSI	2011	656.039.000.000	659.873.000.000	0,99
33	RBMS	2011	635.387.345,05	3.921.408.440,43	0,16
34	RDTX	2011	8.734.618.000,43	2.033.324.770,83	4,30

No	Kode	Tahun	Current Assets (Rp)	Current Liabilities (Rp)	<i>Current Ratio</i>
35	SCBD	2011	631.333.000.000	119.920.000.000	5,26
36	SMRA	2011	826.343.000.000	193.578.000.000	4,27
37	APLN	2012	6.727.059.278,00	4.298.842.662,00	1,56
38	ASRI	2012	3.905.746.231,00	3.162.986.085,00	1,23
39	BAPA	2012	299.540.210.000	13.802.317.000.000	0,02
40	BCIP	2012	988.844.000.000	3.579.487.000.000	0,28
41	BIPP	2012	1.031.457.300.000	1.476.597.000.000	0,70
42	BKDP	2012	622.212.000.000	176.650.000.000	3,52
43	BKSL	2012	2.083.499.351,65	6.542.738.480,64	0,32
44	BSDE	2012	1.762.823.300,14	951.338.900,61	1,85
45	COWL	2012	4.051.874.990,30	2.858.452.800,00	1,42
46	CTRA	2012	7.025.033.452,10	4.503.801.547,05	1,56
47	CTR P	2012	1.843.128.414,36	1.014.271.893,50	1,82
48	CTRS	2012	2.184.737.510,53	1.732.698.641,47	1,26
49	DART	2012	785.147.759,00	674.676.158,00	1,16
50	DILD	2012	1.457.940.000.000	2.418.762.000.000	0,60
51	DUTI	2012	6.429.500.000.000	3.523.891.000.000	1,82
52	ELTY	2012	1.506.614.000.000	533.306.000.000	2,83
53	EMDE	2012	430.524.000.000	441.527.000.000	0,98
54	GMTD	2012	12.107.483.300,74	1.981.736.430,65	6,11
55	GPRA	2012	2.191.144.400,97	662.642.120,13	3,31
56	GWSA	2012	125.667.000.000	90.075.000.000	1,40
57	KIJA	2012	4.413.349.410,39	1.209.939.549,32	3,65
58	KPIG	2012	3.074.706.140,11	1.698.173.740,92	1,81
59	LAMI	2012	32.324.000.300,00	12.485.480.090,00	2,59
60	LCGP	2012	894.204.000.000	852.714.000.000	1,05
61	LPCK	2012	2.371.557.593,41	1.507.602.432,79	1,57
62	LPKR	2012	19.479.450.841,69	3.479.207.471,49	5,60
63	MDLN	2012	1.940.276.898,31	1.525.673.373,16	1,27
64	MKPI	2012	333.162.000.000	342.186.000.000	0,97
65	MTLA	2012	1.162.016.779,00	2.884.032.520,00	0,40
66	MTSM	2012	48.196.341.000,64	11.721.015.000,24	4,11
67	PWON	2012	2.709.269.601,00	2.018.287.628,00	1,34
68	PWSI	2012	5.956.123.000.000	1.630.589.000.000	3,65
69	RBMS	2012	1.243.660.980,80	1.090.436.480,09	1,14
70	RDTX	2012	5.879.237.070,79	4.565.838.370,51	1,29
71	SCBD	2012	1.091.757.071,67	3.958.766.210,34	0,28
72	SMRA	2012	6.079.041.437,00	5.197.489.997,00	1,17
73	APLN	2013	8.747.046.806,00	5.208.638.817,00	1,68

No	Kode	Tahun	Current Assets (Rp)	Current Liabilities (Rp)	<i>Current Ratio</i>
74	ASRI	2013	2.800.120.730,00	3.718.655.115,00	0,75
75	BAPA	2013	14.058.135.400,00	5.220.593.100,55	2,69
76	BCIP	2013	1.089.806.000.000	568.551.000.000	1,92
77	BIPP	2013	14.288.004.000,40	43.892.355.000,15	0,33
78	BKDP	2013	23.975.756.800,73	75.153.331.000,48	0,32
79	BKSL	2013	6.662.604.199,64	1.457.383.800,77	4,57
80	BSDE	2013	11.831.665.075,28	4.436.117.210,21	2,67
81	COWL	2013	21.317.094.200,99	3.205.184.030,57	6,65
82	CTRA	2013	9.653.114.463,82	7.129.204.152,99	1,35
83	CTRP	2013	1.814.937.329,19	1.336.511.632,84	1,36
84	CTRS	2013	3.276.920.505,06	2.826.339.771,20	1,16
85	DART	2013	1.017.064.862,00	504.748.990,00	2,01
86	DILD	2013	1.334.831.732,56	1.689.759.703,15	0,79
87	DUTI	2013	3.221.396.610,16	917.230.812,56	3,51
88	ELTY	2013	2.776.534.225,38	4.395.252.171,26	0,63
89	EMDE	2013	5.328.503.370,05	2.891.223.140,81	1,84
90	GMTD	2013	5.000.210.400,72	4.892.112.100,35	1,02
91	GPRA	2013	1.110.611.870,43	285.478.749,50	3,89
92	GWSA	2013	9.749.314.940,24	1.705.811.790,18	5,72
93	KIJA	2013	5.025.541.301,12	1.752.626.609,06	2,87
94	KPIG	2013	879.805.820,89	4.253.232.730,42	0,21
95	LAMI	2013	3.259.730.140,00	2.163.815.210,00	1,51
96	LCGP	2013	290.761.000.000	38.191.000.000	7,61
97	LPCK	2013	3.158.466.218,16	1.953.762.768,11	1,62
98	LPKR	2013	24.013.127.662,91	4.841.563.711,97	4,96
99	MDLN	2013	720.454.000.000	515.044.000.000	1,40
100	MKPI	2013	22.051.809.400,13	5.660.027.120,66	3,90
101	MTLA	2013	1.467.653.261,00	646.965.734,00	2,27
102	MTSM	2013	82.345.736.000,20	79.206.930.000,48	1,04
103	PWON	2013	3.710.316.021,00	2.849.867.237,00	1,30
104	PWSI	2013	491.726.000.000	65.431.000.000	7,52
105	RBMS	2013	854.579.790,68	2.817.530.000,07	0,30
106	RDTX	2013	5.458.691.320,05	5.129.332.370,97	1,06
107	SCBD	2013	1.747.971.523,00	4.724.413.280,00	0,37
108	SMRA	2013	6.455.960.069,00	5.042.251.296,00	1,28
109	APLN	2014	10.918.551.266,00	5.958.969.206,00	1,83
110	ASRI	2014	3.188.091.155,00	2.803.110.232,00	1,14
111	BAPA	2014	13.041.837.100,99	4.450.745.000,71	2,93
112	BCIP	2014	1.138.080.030,84	3.140.186.330,93	0,36

No	Kode	Tahun	Current Assets (Rp)	Current Liabilities (Rp)	<i>Current Ratio</i>
113	BIPP	2014	326.474.000.000	52.063.000.000	6,27
114	BKDP	2014	2.409.575.950,37	1.476.644.800,10	1,63
115	BKSL	2014	6.978.738.957,13	2.326.646.387,34	3,00
116	BSDE	2014	11.623.677.431,54	5.329.326.982,25	2,18
117	COWL	2014	4.777.008.590,01	4.905.663.240,20	0,97
118	CTRA	2014	11.446.517.617,17	7.775.481.053,76	1,47
119	CTRП	2014	2.233.698.938,36	1.635.580.203,87	1,37
120	CTRS	2014	3.254.113.989,14	2.666.270.435,77	1,22
121	DART	2014	891.641.071,00	4.795.252.500,00	0,19
122	DILD	2014	2.470.062.464,73	1.801.234.294,09	1,37
123	DUTI	2014	3.587.873.671,39	954.119.713,82	3,76
124	ELTY	2014	4.754.578.792,50	5.144.194.341,02	0,92
125	EMDE	2014	352.880.000.000	58.646.000.000	6,02
126	GMTD	2014	1.065.521.125,71	5.109.453.370,34	0,21
127	GPRA	2014	1.114.921.750,29	3.744.999.370,42	0,30
128	GWSA	2014	841.223.451,10	2.063.682.630,64	0,41
129	KIJA	2014	51.879.440.900,00	39.747.284.900,00	1,31
130	KPIG	2014	1.502.328.280,09	4.703.028.310,60	0,32
131	LAMI	2014	3.351.439.460,00	2.155.511.820,00	1,55
132	LCGP	2014	1.608.029.609,48	1.152.255.250,26	1,40
133	LPCK	2014	3.661.704.025,84	1.530.034.755,09	2,39
134	LPKR	2014	37.463.141.000,94	66.623.831.000,01	0,56
135	MDLN	2014	2.061.415.313,13	1.707.369.122,50	1,21
136	MKPI	2014	1.087.851.532,41	1.693.945.428,32	0,64
137	MTLA	2014	1.847.687.745,00	7.520.755.840,00	0,25
138	MTSM	2014	7.293.354.400,20	38.416.370.000,53	0,19
139	PWON	2014	5.506.991.226,00	3.913.147.398,00	1,41
140	PWSI	2014	12.716.320.000,00	6.702.340.000,00	1,90
141	RBMS	2014	29.848.510.000,00	7.013.120.000,00	4,26
142	RDTX	2014	1.838.815.660,82	2.036.006.130,02	0,90
143	SCBD	2014	5.152.157.377,46	1.022.071.671,56	5,04
144	SMRA	2014	5.465.707.225,00	3.992.597.625,00	1,37
145	APLN	2015	9.781.716.400,00	7.041.359.652,00	1,39
146	ASRI	2015	2.698.917.559,00	3.752.467.213,00	0,72
147	BAPA	2015	1.283.434.040,14	6.173.347.100,31	0,21
148	BCIP	2015	2.156.432.380,40	1.962.277.710,50	1,10
149	BIPP	2015	33.576.937.023,27	4.856.883.553,93	6,91
150	BKDP	2015	2.133.040.550,34	6.954.098.400,37	0,31
151	BKSL	2015	4.191.414.243,14	3.227.924.826,61	1,30

No	Kode	Tahun	Current Assets (Rp)	Current Liabilities (Rp)	<i>Current Ratio</i>
152	BSDE	2015	16.789.559.633,17	6.146.403.064,49	2,73
153	COWL	2015	5.834.139.510,26	5.757.301.500,41	1,01
154	CTRA	2015	12.544.502.109,00	8.013.555.294,00	1,57
155	CTR P	2015	2.111.538.683,00	1.674.674.762,00	1,26
156	CTRS	2015	4.040.953.531,97	2.912.728.762,36	1,39
157	DART	2015	4.919.509.770,00	7.407.831.570,00	0,66
158	DILD	2015	2.925.607.417,73	3.285.725.170,55	0,89
159	DUTI	2015	4.344.386.190,06	1.198.803.132,68	3,62
160	ELTY	2015	4.941.122.971,99	6.424.682.069,29	0,77
161	EMDE	2015	5.583.290.720,81	3.737.686.320,66	1,49
162	GMTD	2015	101.833.000.000	23.120.000.000	4,40
163	GPRA	2015	1.114.921.750,29	3.744.999.370,42	0,30
164	GWSA	2015	809.864.098,22	2.303.197.890,26	0,35
165	KIJA	2015	6.645.564.014,35	1.047.210.764,45	6,35
166	KPIG	2015	2.263.030.530,74	6.332.056.260,46	0,36
167	LAMI	2015	3.428.707.240,00	669.848.690,00	5,12
168	LCGP	2015	1.634.480.980,23	915.454.420,86	1,79
169	LPCK	2015	4.283.677.477,71	1.140.995.759,54	3,75
170	LPKR	2015	809.575.780,05	3.366.181.620,39	0,24
171	MDLN	2015	3.145.580.271,09	3.150.692.483,08	1,00
172	MKPI	2015	2.129.044.655,43	2.287.442.720,86	0,93
173	MTLA	2015	2.012.091.117,00	866.858.726,00	2,32
174	MTSM	2015	658.763.050,91	4.209.997.000,73	0,16
175	PWON	2015	5.408.561.738,00	4.423.677.906,00	1,22
176	PWSI	2015	77.459.500.000,00	53.338.560.000,00	1,45
177	RBMS	2015	30.452.880.000,00	12.583.253.000,48	2,42
178	RDTX	2015	3.930.630.350,23	1.906.805.850,09	2,06
179	SCBD	2015	29.962.691.722,61	5.725.392.423,35	5,23
180	SMRA	2015	7.289.681.520,00	4.409.686.044,00	1,65

Lampiran 4. Data Solvabilitas Tahun 2011 - 2015

Rumus: *Debt to Equity Ratio* =  $\frac{\text{Total Utang}}{\text{Total Ekuitas}}$

No	Kode	Tahun	<i>Total Liabilities</i> (Rp)	<i>Total Equity</i> (Rp)	<i>Debt Equity Ratio</i>
1	APLN	2011	5.758.534.675,00	4.315.550.393,00	1,334
2	ASRI	2011	3.220.676.176,81	2.737.970.313,58	1,176
3	BAPA	2011	6.727.876.000,29	8.079.935.700,72	0,833
4	BCIP	2011	5.450.859.600,79	18.103.045.300,03	0,301
5	BIPP	2011	3.774.248.440,00	13.330.578.720,00	0,283
6	BKDP	2011	2.683.029.450,02	7.078.925.260,69	0,379
7	BKSL	2011	695.846.681,42	4.576.321.372,09	0,152
8	BSDE	2011	719.732.960,56	554.257.291,47	1,299
9	COWL	2011	2.218.598.630,22	1.638.199.650,86	1,354
10	CTRA	2011	3.877.432.633,50	5.106.690.519,72	0,759
11	CTRP	2011	707.681.803,22	3.472.547.985,99	0,204
12	CTRS	2011	1.580.085.122,03	1.683.748.901,65	0,938
13	DART	2011	1.860.457.475,51	2.243.436.383,55	0,829
14	DILD	2011	1.892.907.650,39	3.716.477.854,33	0,509
15	DUTI	2011	1.642.203.044,71	3.101.290.218,44	0,530
16	ELTY	2011	6.805.878.160,10	8.346.866.885,24	0,815
17	EMDE	2011	3.767.994.810,93	5.275.100.870,05	0,714
18	GMTD	2011	3.137.530.110,63	1.734.400.000,00	1,809
19	GPRA	2011	1.230.391.620,72	7.518.942.200,70	0,164
20	GWSA	2011	5.204.275.790,47	11.898.557.100,69	0,437
21	KIJA	2011	2.095.654.333,96	3.501.702.416,96	0,598
22	KPIG	2011	1.377.404.140,95	1.810.886.449,69	0,761
23	LAMI	2011	3.082.659.630,00	2.425.666.930,00	1,271
24	LCGP	2011	1.360.782.300,79	1.576.068.130,75	0,863
25	LPCK	2011	1.220.511.284,27	821.447.240,55	1,486
26	LPKR	2011	8.850.153.220,43	8.833.697.199,87	1,002
27	MDLN	2011	1.223.825.378,85	1.186.463.600,72	1,031
28	MKPI	2011	649.920.042,23	1.488.676.800,09	0,437
29	MTLA	2011	607.208.095,62	676.514.813,06	0,898
30	MTSM	2011	3.918.800.900,22	8.294.055.700,94	0,472
31	PWON	2011	3.371.575.568,00	2.233.931.798,00	1,509
32	PWSI	2011	5.846.828.340,55	6.273.377.380,62	0,932
33	RBMS	2011	1.046.379.100,60	1.254.660.620,92	0,834
34	RDTX	2011	2.539.161.590,08	8.283.759.920,99	0,307
35	SCBD	2011	873.061.390,00	1.656.406.517,00	0,527

No	Kode	Tahun	<i>Total Liabilities (Rp)</i>	<i>Total Equity (Rp)</i>	<i>Debt Equity Ratio</i>
36	SMRA	2011	5.622.074.731,00	2.464.196.174,00	2,282
37	APLN	2012	8.846.738.582,00	5.025.577.213,00	1,760
38	ASRI	2012	6.214.542.510,00	4.568.298.568,00	1,360
39	BAPA	2012	716.190.260,16	874.664.810,86	0,819
40	BCIP	2012	3.325.515.900,00	6.048.081.790,00	0,550
41	BIPP	2012	9.373.557.500,35	8.614.578.300,11	1,088
42	BKDP	2012	2.501.588.120,79	6.495.351.750,07	0,385
43	BKSL	2012	1.337.823.358,97	4.797.390.726,74	0,279
44	BSDE	2012	9.323.066.490,00	7.219.005.201,00	1,291
45	COWL	2012	644.554.039,24	1.133.823.587,95	0,568
46	CTRA	2012	6.542.646.764,99	5.589.630.013,23	1,170
47	CTRP	2012	1.945.164.225,98	3.724.888.942,74	0,522
48	CTRS	2012	2.213.625.546,72	1.908.597.501,61	1,160
49	DART	2012	1.455.444.731,00	2.837.716.716,00	0,513
50	DILD	2012	2.140.815.833,51	3.872.947.964,09	0,553
51	DUTI	2012	1.153.109.782,00	509.836.785,00	2,262
52	ELTY	2012	1.116.947.635,00	4.498.412.180,00	0,248
53	EMDE	2012	4.530.152.109,52	6.872.536.121,87	0,659
54	GMTD	2012	666.641.585,56	233.955.480,76	2,849
55	GPRA	2012	11.228.512.108,00	6.012.813.772,00	1,867
56	GWSA	2012	4.244.462.880,24	16.183.638.870,90	0,262
57	KIJA	2012	3.102.416.681,28	3.882.308.706,55	0,799
58	KPIG	2012	517.095.757,11	1.981.781.013,75	0,261
59	LAMI	2012	2.888.928.940,00	2.751.932.360,00	1,050
60	LCGP	2012	1.753.729.900,92	15.871.634.600,33	0,110
61	LPCK	2012	1.603.531.402,25	1.228.469.148,85	1,305
62	LPKR	2012	13.399.189.342,62	10.656.116.736,77	1,257
63	MDLN	2012	1.365.906.152,92	2.225.914.866,40	0,614
64	MKPI	2012	3.667.549.185,00	7.684.898.835,00	0,477
65	MTLA	2012	4.762.940.390,12	4.684.274.983,24	1,017
66	MTSM	2012	2.013.136.800,05	8.832.844.400,24	0,228
67	PWON	2012	4.431.284.367,00	2.912.089.124,00	1,522
68	PWSI	2012	3.469.449.017,00	9.122.305.411,00	0,380
69	RBMS	2012	1.093.764.300,70	1.418.671.570,35	0,771
70	RDTX	2012	2.547.274.310,99	953.177.848,36	2,672
71	SCBD	2012	902.353.473,00	1.678.878.636,00	0,537
72	SMRA	2012	7.060.986.827,00	3.638.860.797,00	1,940
73	APLN	2013	12.467.225.599,00	5.755.710.426,00	2,166
74	ASRI	2013	9.096.297.873,00	5.158.202.541,00	1,763
75	BAPA	2013	8.313.596.200,30	924.913.640,46	8,989

No	Kode	Tahun	<i>Total Liabilities (Rp)</i>	<i>Total Equity (Rp)</i>	<i>Debt Equity Ratio</i>
76	BCIP	2013	2.068.948.620,46	2.230.876.400,37	0,927
77	BIPP	2013	1.269.687.940,62	3.633.489.660,90	0,349
78	BKDP	2013	2.548.362.070,89	590.415.558,22	4,316
79	BKSL	2013	3.785.870.536,51	5.427.728.746,71	0,698
80	BSDE	2013	2.366.446.562,42	1.174.047.341,08	2,016
81	COWL	2013	762.326.960,13	1.182.526.008,02	0,645
82	CTRA	2013	10.349.358.292,16	6.377.380.790,01	1,623
83	CTRP	2013	3.081.045.626,27	4.051.111.485,49	0,761
84	CTRS	2013	3.274.505.037,05	2.224.893.157,62	1,472
85	DART	2013	1.841.771.878,00	2.926.655.584,00	0,629
86	DILD	2013	3.430.425.895,88	4.015.952.841,09	0,854
87	DUTI	2013	1.428.544.530,02	4.292.475.156,00	0,333
88	ELTY	2013	5.135.730.903,28	7.095.141.139,39	0,724
89	EMDE	2013	3.805.957.700,40	5.405.625.650,00	0,704
90	GMTD	2013	904.423.011,76	3.209.070.900,57	0,282
91	GPRA	2013	5.317.280.000,00	7.660.880.000,00	0,694
92	GWSA	2013	2.509.344.360,83	17.594.128.030,71	0,143
93	KIJA	2013	4.069.135.357,96	3.961.854.438,52	1,027
94	KPIG	2013	1.264.109.614,69	4.454.807.562,22	0,284
95	LAMI	2013	2.534.503.270,00	2.954.805.440,00	0,858
96	LCGP	2013	2.691.150.800,80	16.282.087.590,65	0,165
97	LPCK	2013	2.035.080.000,00	18.190.860.780,99	0,112
98	LPKR	2013	17.122.789.125,04	12.800.875.064,60	1,338
99	MDLN	2013	4.972.112.587,19	4.675.679.109,65	1,063
100	MKPI	2013	920.106.415,02	1.918.607.663,86	0,480
101	MTLA	2013	1.069.728.862,00	1.718.819.838,00	0,622
102	MTSM	2013	1.555.778.900,82	8.255.260.600,34	0,188
103	PWON	2013	5.195.736.526,00	3.876.350.621,00	1,340
104	PWSI	2013	2.184.042.830,89	5.725.637.130,09	0,381
105	RBMS	2013	3.116.337.900,03	12.782.735.700,14	0,244
106	RDTX	2013	4.024.159.840,92	11.472.589.370,22	0,351
107	SCBD	2013	1.255.256.029,00	3.389.339.181,00	0,370
108	SMRA	2013	4.619.335.410,00	15.167.619.210,00	0,305
109	APLN	2014	979.648.951,00	1.069.983.989,00	0,916
110	ASRI	2014	10.553.173.020,00	6.118.074.625,00	1,725
111	BAPA	2014	766.258.430,19	995.365.220,96	0,770
112	BCIP	2014	3.401.022.230,77	2.453.942.580,67	1,386
113	BIPP	2014	1.648.033.580,82	3.796.214.390,38	0,434
114	BKDP	2014	2.313.471.450,94	5.976.309.120,56	0,387
115	BKSL	2014	3.585.237.676,02	5.489.690.160,99	0,653

No	Kode	Tahun	<i>Total Liabilities (Rp)</i>	<i>Total Equity (Rp)</i>	<i>Debt Equity Ratio</i>
116	BSDE	2014	9.661.295.391,98	15.381.774.606,39	0,628
117	COWL	2014	2.334.406.888,06	1.347.916.597,80	1,732
118	CTRA	2014	11.862.106.848,92	7.414.152.940,80	1,600
119	CTRP	2014	3.973.692.159,58	4.319.808.741,68	0,920
120	CTRS	2014	3.102.694.012,14	2.628.165.319,72	1,181
121	DART	2014	1.867.445.219,00	3.246.810.018,00	0,575
122	DILD	2014	4.534.717.461,56	4.389.464.898,92	1,033
123	DUTI	2014	6.785.593.826,56	6.057.455.838,67	1,120
124	ELTY	2014	6.892.121.547,96	7.511.474.098,25	0,918
125	EMDE	2014	5.760.539.970,10	5.853.644.760,61	0,984
126	GMTD	2014	857.970.061,54	439.435.825,67	1,952
127	GPRA	2014	627.610.745,48	847.026.676,53	0,741
128	GWSA	2014	3.212.083.420,99	1.927.349.325,73	1,667
129	KIJA	2014	3.843.434.033,67	4.367.402.855,45	0,880
130	KPIG	2014	1.945.735.397,20	7.763.224.528,10	0,251
131	LAMI	2014	2.343.822.040,00	3.292.602.870,00	0,712
132	LCGP	2014	1.165.867.390,34	1.619.609.270,40	0,720
133	LPCK	2014	1.638.364.000,00	2.663.209.000,00	0,615
134	LPKR	2014	22.240.653.900,00	2.658.734.000,00	8,365
135	MDLN	2014	5.115.802.013,64	5.331.141.149,84	0,960
136	MKPI	2014	2.154.420.021,55	2.161.693.294,17	0,997
137	MTLA	2014	1.213.581.467,00	1.937.502.002,00	0,626
138	MTSM	2014	1.084.975.900,29	8.145.758.600,15	0,133
139	PWON	2014	8.487.671.758,00	6.173.075.685,00	1,375
140	PWSI	2014	12.469.557.800,00	16.458.967.659,00	0,758
141	RBMS	2014	9.235.569.200,00	17.081.138.939,00	0,541
142	RDTX	2014	2.916.665.920,28	13.517.745.000,03	0,216
143	SCBD	2014	1.775.893.448,39	4.881.639.820,00	0,364
144	SMRA	2014	906.124.269,00	255.532.045,00	3,546
145	APLN	2015	15.486.506.060,00	6.809.659.625,00	2,274
146	ASRI	2015	12.107.460.464,00	6.454.450.938,00	1,876
147	BAPA	2015	7.481.245.000,75	10.092.099.600,44	0,741
148	BCIP	2015	4.174.493.700,21	2.496.580.270,68	1,672
149	BIPP	2015	2.504.192.630,02	7.772.529.140,65	0,322
150	BKDP	2015	16.590.342.400,00	16.187.941.267,00	1,025
151	BKSL	2015	4.596.177.463,58	5.814.369.630,50	0,790
152	BSDE	2015	13.925.458.006,31	18.849.521.006,31	0,739
153	COWL	2015	6.225.013.628,29	7.916.521.697,37	0,786
154	CTRA	2015	13.208.497.280,00	8.404.233.978,00	1,572
155	CTRP	2015	4.587.912.477,00	4.606.452.075,00	0,996

No	Kode	Tahun	<i>Total Liabilities</i> (Rp)	<i>Total Equity</i> (Rp)	<i>Debt Equity Ratio</i>
156	CTRS	2015	3.328.403.390,78	3.152.719.207,64	1,056
157	DART	2015	2.311.459.415,00	3.428.389.420,00	0,674
158	DILD	2015	5.517.743.393,32	4.770.828.683,56	1,157
159	DUTI	2015	2.183.853.143,85	5.422.426.767,12	0,403
160	ELTY	2015	8.015.693.020,85	6.571.809.784,52	1,220
161	EMDE	2015	536.106.853,36	640.909.550,05	0,836
162	GMTD	2015	933.917.380,50	1.615.260.680,35	0,578
163	GPRA	2015	627.610.745,48	847.026.676,53	0,741
164	GWSA	2015	5.363.319.780,13	6.215.690.245,83	0,863
165	KIJA	2015	9.156.861.204,57	10.224.226.562,80	0,896
166	KPIG	2015	2.252.031.109,38	8.624.483.853,36	0,261
167	LAMI	2015	8.898.026.300,00	42.647.820.700,00	0,209
168	LCGP	2015	20.114.771.650,49	15.605.172.466,82	1,289
169	LPCK	2015	1.843.461.568,15	3.595.243.436,36	0,513
170	LPKR	2015	22.409.793.619,71	16.394.140.876,45	1,367
171	MDLN	2015	6.191.718.073,00	1.185.713.300,00	5,222
172	MKPI	2015	2.880.107.005,00	2.829.094.875,94	1,018
173	MTLA	2015	1.407.525.853,00	2.110.148.531,00	0,667
174	MTSM	2015	1.108.745.400,79	7.707.221.500,40	0,144
175	PWON	2015	9.001.470.158,00	4.430.861.737,00	2,032
176	PWSI	2015	22.210.793.800,00	20.362.400.000,00	1,091
177	RBMS	2015	14.045.789.056,09	16.821.190.000,64	0,835
178	RDTX	2015	2.825.936.600,80	1.589.564.948,73	1,778
179	SCBD	2015	938.684.200,00	5.496.867.048,00	0,171
180	SMRA	2015	15.223.273.846,00	6.442.929.186,00	2,363

Lampiran 5. Data *Firm Size* Tahun 2011 - 2015

Rumus: *Firm Size* = Log natural total aktiva

No	Kode	2011		2012		2013	
		Total Assets (Rp)	Firm size	Total Assets (Rp)	Firm size	Total Assets (Rp)	Firm size
1	APLN	10.787.265.542,00	23,10	15.195.642.352,00	23,44	19.679.908.990,00	23,70
2	ASRI	6.007.548.091,19	22,52	1.359.372.110,46	21,03	14.428.082.567,00	23,39
3	BAPA	9.005.970.660,32	22,92	4.652.514.522,49	22,26	1.756.352.330,97	21,29
4	BCIP	16.756.718.027,58	23,54	10.946.417.244,00	23,12	1.712.398.813,13	21,26
5	BIPP	52.974.200.000,00	24,69	17.840.363.200,95	23,60	5.614.065.980,84	22,45
6	BKDP	976.488.666,62	20,70	116.165.631.400,00	25,48	8.454.871.780,85	22,86
7	BKSL	5.290.382.916,87	22,39	6.154.231.305,37	22,54	10.665.713.361,70	23,09
8	BSDE	12.787.376.914,16	23,27	9.812.981.200,82	23,01	1.973.428.170,67	21,40
9	COWL	1.236.255.766,97	20,94	17.784.289.120,03	23,60	19.449.137.540,31	23,69
10	CTRA	11.524.866.822,32	23,17	15.023.391.727,24	23,43	20.114.871.381,86	23,72
11	CTRP	4.314.646.971,26	22,19	5.933.874.601,63	22,50	7.653.881.472,16	22,76
12	CTRS	35.290.282.830,75	24,29	4.428.210.643,56	22,21	5.770.169.834,67	22,48
13	DART	377.612.206.930,70	26,66	4.293.161.447,00	22,18	4.768.449.638,00	22,29
14	DILD	5.691.909.741,71	22,46	6.091.751.240,54	22,53	7.526.470.401,01	22,74
15	DUTI	5.188.186.444,79	22,37	1.261.572.952.461	27,86	7.473.596.509,70	22,73
16	ELTY	4.103.893.859,06	22,14	573.986.324.100,00	27,08	12.301.124.419,07	23,23
17	EMDE	9.206.275.610,55	22,94	8.999.483.600,91	22,92	9.385.369.500,09	22,96
18	GMTD	1.590.931.510,87	21,19	18.709.870.126,00	23,65	13.078.468.710,19	23,29
19	GPRA	28.134.725.397,39	24,06	1.310.251.294,00	20,99	13.326.465.380,41	23,31
20	GSWA	1.736.519.690,85	21,28	2.074.853.325,40	21,45	2.045.701.784,45	21,44
21	KIJA	5.597.356.750,92	22,45	7.077.817.870,08	22,68	8.255.167.231,16	22,83
22	KPIG	19.486.661.230,85	23,69	27.288.067.040,53	24,03	7.361.429.209,15	22,72
23	LAMI	59.197.952.300,00	24,80	6.147.174.100,00	22,54	6.120.747.670,00	22,53
24	LCGP	1.697.964.170,57	21,25	7.565.819.916,00	22,75	642.954.768,386	27,19
25	LPCK	20.419.585.240,82	23,74	28.320.005.510,10	24,07	38.541.663.450,35	24,38
26	LPKR	2.375.415.630,21	21,59	24.869.295.733,09	23,94	31.300.362.430,27	24,17
27	MDLN	2.410.399.588,08	21,60	4.591.920.046,01	22,25	9.647.813.079,57	22,99
28	MKPI	2.138.597.313,93	21,48	1.737.983.410,73	21,28	2.838.815.438,87	21,77
29	MTLA	13.277.997.161,00	23,31	2.015.753.149,00	21,42	2.834.484.171,00	21,77
30	MTSM	12.214.055.400,03	23,23	4.871.938.450,50	22,31	18.259.171.414,88	23,63
31	PWON	5.744.711.035,00	22,47	38.568.156.500,15	24,38	9.298.245.408,00	22,95
32	PWSI	1.329.200.459,59	21,01	6.175.842.210,36	22,54	132.278.839.079,00	25,61
33	RBMS	6.163.177.866,00	22,54	12.739.902.530,79	23,27	22.572.159.491,48	23,84
34	RDTX	1.082.292.152,08	20,80	1.207.905.280,35	20,91	1.549.674.922,15	21,16
35	SCBD	34.784.454.080,00	24,27	35.589.037.850,00	24,30	5.550.429.288,00	22,44
36	SMRA	8.099.174.681,00	22,82	10.876.386.685,00	23,11	13.659.136.825,00	23,34

No	Kode	2014		2015	
		Total Assets (Rp)	Firm size	Total Assets (Rp)	Firm size
1	APLN	23.686.158.211,00	23,89	17.617.162.000,66	23,59
2	ASRI	16.924.366.954,00	23,55	8.817.259.600,47	22,90
3	BAPA	12.843.050.665,23	23,28	17.574.360.100,67	23,59
4	BCIP	5.903.299.400,92	22,50	6.724.475.780,31	22,63
5	BIPP	18.778.122.467,00	23,66	2.289.215.317,00	21,55
6	BKDP	829.193.043,34	20,54	791.161.825,44	20,49
7	BKSL	9.796.065.262,25	23,01	11.145.896.809,59	23,13
8	BSDE	1.179.018.690,67	20,89	36.022.148.489,65	24,31
9	COWL	3.682.393.492,17	22,03	3.540.585.749,22	21,99
10	CTRA	23.283.477.620,92	23,87	26.258.718.560,00	23,99
11	CTR P	8.861.322.202,87	22,90	9.824.081.456,00	23,01
12	CTRS	6.121.211.474,23	22,54	6.980.936.478,57	22,67
13	DART	5.114.273.658,00	22,36	9.964.606.193,06	23,02
14	DILD	9.004.884.010,54	22,92	10.288.572.076,88	23,05
15	DUTI	8.024.311.044,12	22,81	9.014.911.216,45	22,92
16	ELTY	14.506.123.496,86	23,40	14.688.816.418,46	23,41
17	EMDE	18.758.262.022,00	23,65	1.196.040.969,78	20,90
18	GMTD	15.243.472.160,55	23,45	24.559.174.988,00	23,92
19	GPRA	15.175.763.440,89	23,44	15.175.763.440,89	23,44
20	GWSA	14.510.052.806,00	23,40	6.805.277.762,31	22,64
21	KIJA	8.505.270.447,49	22,86	15.379.478.994,00	23,46
22	KPIG	22.926.619.950,50	23,86	11.127.313.993,46	23,13
23	LAMI	6.313.957.240,00	22,57	6.405.193.680,00	22,58
24	LCGP	1.735.906.822,65	21,27	2.749.101.910,54	21,73
25	LPCK	4.309.824.234,27	22,18	5.476.757.336,51	22,42
26	LPKR	15.899.753.900,54	23,49	1.084.819.530,97	20,80
27	MDLN	10.446.907.695,18	23,07	1.528.118.550,86	21,15
28	MKPI	4.316.214.269,22	22,19	5.709.371.372,47	22,47
29	MTLA	3.250.717.743,00	21,90	36.207.425.780,00	24,31
30	MTSM	9.232.627.400,74	22,95	9.740.694.660,71	23,00
31	PWON	16.770.742.538,00	23,54	1.480.846.240,72	21,12
32	PWSI	14.386.241.000,00	23,39	4.677.320.000,00	22,27
33	RBMS	16.629.465.670,00	23,53	1.822.637.170,93	21,32
34	RDTX	1.643.441.092,31	21,22	1.872.158.609,53	21,35
35	SCBD	184.636.344.559,00	25,94	4.132.655.817,05	22,14
36	SMRA	17.298.400.000,00	23,57	4.322.167.120,64	22,19

Lampiran 6. Data *Collateralizable Assets* Tahun 2011-2015

Rumus:

$$\text{Collateralizable Assets} = \frac{\text{Fixed assets}}{\text{Total asset}}$$

No	Kode	Tahun	Fixed Assets (Rp)	Total Assets (Rp)	<i>Collateralizable Assets</i>
1	APLN	2011	2.169.127.979,00	10.787.265.542,00	0,20108
2	ASRI	2011	3.415.136.570,16	6.007.548.091,19	0,56847
3	BAPA	2011	2.378.721.000,08	9.005.970.660,32	0,26413
4	BCIP	2011	4.153.705.510,97	16.756.718.027,58	0,24788
5	BIPP	2011	20.608.530.035,00	52.974.200.000,00	0,38903
6	BKDP	2011	528.794.645,61	976.488.666,62	0,54153
7	BKSL	2011	4.536.315.900,97	5.290.382.916,87	0,85746
8	BSDE	2011	4.869.197.010,18	12.787.376.914,16	0,38078
9	COWL	2011	966.174.800,44	1.236.255.766,97	0,78153
10	CTRA	2011	2.383.992.116,33	11.524.866.822,32	0,20686
11	CTRP	2011	1.808.561.916,03	4.314.646.971,26	0,41917
12	CTRS	2011	3.816.912.140,77	35.290.282.830,75	0,10816
13	DART	2011	224.471.122.096,00	377.612.206.930,70	0,59445
14	DILD	2011	1.716.343.550,99	5.691.909.741,71	0,30154
15	DUTI	2011	2.057.466.260,42	5.188.186.444,79	0,39657
16	ELTY	2011	1.282.796.800,72	4.103.893.859,06	0,31258
17	EMDE	2011	3.495.715.300,06	9.206.275.610,55	0,37971
18	GMTD	2011	694.434.000,13	1.590.931.510,87	0,43650
19	GPRA	2011	1.522.785.100,29	28.134.725.397,39	0,05412
20	GWSA	2011	1.013.258.600,35	1.736.519.690,85	0,58350
21	KIJA	2011	1.836.952.980,39	5.597.356.750,92	0,32818
22	KPIG	2011	4.867.353.260,58	19.486.661.230,85	0,24978
23	LAMI	2011	6.589.865.700,00	59.197.952.300,00	0,11132
24	LCGP	2011	1.384.696.000,28	1.697.964.170,57	0,81550
25	LPCK	2011	5.085.295.100,51	20.419.585.240,82	0,24904
26	LPKR	2011	1.362.266.800,90	2.375.415.630,21	0,57349
27	MDLN	2011	1.246.830.750,47	2.410.399.588,08	0,51727
28	MKPI	2011	1.530.005.930,00	2.138.597.313,93	0,71542
29	MTLA	2011	6.710.370.000,84	13.277.997.161,00	0,50538
30	MTSM	2011	1.842.357.800,16	12.214.055.400,03	0,15084
31	PWON	2011	1.659.292.063,00	5.744.711.035,00	0,28884
32	PWSI	2011	781.170.900,96	1.329.200.459,59	0,58770
33	RBMS	2011	3.555.072.100,00	6.163.177.866,00	0,57682
34	RDTX	2011	823.851.611,29	1.082.292.152,08	0,76121
35	SCBD	2011	6.252.750.210,00	34.784.454.080,00	0,17976

No	Kode	Tahun	Fixed Assets (Rp)	Total Assets (Rp)	<i>Collateralizable Assets</i>
36	SMRA	2011	3.044.267.760,00	8.099.174.681,00	0,37587
37	APLN	2012	1.853.091.719,00	15.195.642.352,00	0,12195
38	ASRI	2012	813.749.000,77	1.359.372.110,46	0,59862
39	BAPA	2012	2.878.706.000,00	4.652.514.522,49	0,61874
40	BCIP	2012	3.905.746.231,00	10.946.417.244,00	0,35681
41	BIPP	2012	4.744.472.000,15	17.840.363.200,95	0,26594
42	BKDP	2012	24.761.627.150,00	116.165.631.400,00	0,21316
43	BKSL	2012	1.262.647.490,75	6.154.231.305,37	0,20517
44	BSDE	2012	1.135.293.700,12	9.812.981.200,82	0,11569
45	COWL	2012	3.418.697.860,55	17.784.289.120,03	0,19223
46	CTRA	2012	1.240.096.106,29	15.023.391.727,24	0,08254
47	CTRP	2012	645.981.008,35	5.933.874.601,63	0,10886
48	CTRS	2012	3.790.786.850,54	4.428.210.643,56	0,85605
49	DART	2012	1.609.713.950,00	4.293.161.447,00	0,37495
50	DILD	2012	2.776.844.360,53	6.091.751.240,54	0,45584
51	DUTI	2012	150.373.851.969,00	1.261.572.952.461,00	0,11920
52	ELTY	2012	241.576.270.793,00	573.986.324.100,00	0,42087
53	EMDE	2012	5.125.363.000,69	8.999.483.600,91	0,56952
54	GMTD	2012	1.357.310.010,00	18.709.870.126,00	0,07255
55	GPRA	2012	1.053.743.600,12	1.310.251.294,00	0,80423
56	GWSA	2012	1.098.458.450,79	2.074.853.325,40	0,52941
57	KIJA	2012	2.138.349.624,68	7.077.817.870,08	0,30212
58	KPIG	2012	4.672.218.640,49	27.288.067.040,53	0,17122
59	LAMI	2012	650.346.420,00	6.147.174.100,00	0,10580
60	LCGP	2012	844.547.927,00	7.565.819.916,00	0,11163
61	LPCK	2012	4.830.516.800,61	28.320.005.510,10	0,17057
62	LPKR	2012	2.222.377.300,85	24.869.295.733,09	0,08936
63	MDLN	2012	4.213.030.420,00	4.591.920.046,01	0,91749
64	MKPI	2012	1.295.562.000,48	1.737.983.410,73	0,74544
65	MTLA	2012	1.734.735.100,00	2.015.753.149,00	0,86059
66	MTSM	2012	2.716.929.000,73	4.871.938.450,50	0,55767
67	PWON	2012	4.880.154.000,13	38.568.156.500,15	0,12653
68	PWSI	2012	1.327.127.000,66	6.175.842.210,36	0,21489
69	RBMS	2012	5.989.670.000,61	12.739.902.530,79	0,47015
70	RDTX	2012	929.490.192,55	1.207.905.280,35	0,76951
71	SCBD	2012	5.431.819.200,00	35.589.037.850,00	0,15263
72	SMRA	2012	2.824.180.260,00	10.876.386.685,00	0,25966
73	APLN	2013	2.756.004.948,00	19.679.908.990,00	0,14004
74	ASRI	2013	801.677.933,00	14.428.082.567,00	0,05556
75	BAPA	2013	1.043.524.000,82	1.756.352.330,97	0,59414

No	Kode	Tahun	Fixed Assets (Rp)	Total Assets (Rp)	<i>Collateralizable Assets</i>
76	BCIP	2013	1.618.133.600,87	1.712.398.813,13	0,94495
77	BIPP	2013	1.650.651.240,06	5.614.065.980,84	0,29402
78	BKDP	2013	958.886.100,63	8.454.871.780,85	0,11341
79	BKSL	2013	1.305.492.641,65	10.665.713.361,70	0,12240
80	BSDE	2013	759.898.730,62	1.973.428.170,67	0,38507
81	COWL	2013	3.551.533.750,84	19.449.137.540,31	0,18261
82	CTRA	2013	1.779.148.712,81	20.114.871.381,86	0,08845
83	CTRP	2013	1.139.385.405,23	7.653.881.472,16	0,14886
84	CTRS	2013	3.939.291.340,30	5.770.169.834,67	0,68270
85	DART	2013	1.315.753.300,00	4.768.449.638,00	0,27593
86	DILD	2013	4.098.309.530,85	7.526.470.401,01	0,54452
87	DUTI	2013	1.640.093.640,93	7.473.596.509,70	0,21945
88	ELTY	2013	1.620.783.261,06	12.301.124.419,07	0,13176
89	EMDE	2013	3.289.834.400,34	9.385.369.500,09	0,35053
90	GMTD	2013	4.349.658.000,56	13.078.468.710,19	0,33258
91	GPRA	2013	1.673.747.700,65	13.326.465.380,41	0,12560
92	GWSA	2013	1.558.231.920,91	2.045.701.784,45	0,76171
93	KIJA	2013	2.168.400.599,32	8.255.167.231,16	0,26267
94	KPIG	2013	2.954.120.516,09	7.361.429.209,15	0,40130
95	LAMI	2013	3.396.036.700,00	6.120.747.670,00	0,55484
96	LCGP	2013	19.002.962.627,00	642.954.768.386,00	0,02956
97	LPCK	2013	5.256.452.200,69	38.541.663.450,35	0,13638
98	LPKR	2013	2.810.892.282,33	31.300.362.430,27	0,08980
99	MDLN	2013	1.142.137.535,54	9.647.813.079,57	0,11838
100	MKPI	2013	1.915.526.694,18	2.838.815.438,87	0,67476
101	MTLA	2013	2.265.617.840,00	2.834.484.171,00	0,79931
102	MTSM	2013	1.556.124.819,33	18.259.171.414,88	0,08522
103	PWON	2013	673.095.853,00	9.298.245.408,00	0,07239
104	PWSI	2013	4.443.840.864,00	132.278.839.079,00	0,03359
105	RBMS	2013	4.378.681.590,91	22.572.159.491,48	0,19399
106	RDTX	2013	1.311.693.569,82	1.549.674.922,15	0,84643
107	SCBD	2013	5.000.350.130,00	5.550.429.288,00	0,90089
108	SMRA	2013	3.518.322.130,00	13.659.136.825,00	0,25758
109	APLN	2014	3.169.106.064,00	23.686.158.211,00	0,13380
110	ASRI	2014	957.762.275,00	16.924.366.954,00	0,05659
111	BAPA	2014	6.219.180.000,00	12.843.050.665,23	0,48424
112	BCIP	2014	2.331.761.800,67	5.903.299.400,92	0,39499
113	BIPP	2014	1.555.287.930,71	18.778.122.467,00	0,08282
114	BKDP	2014	823.744.600,08	829.193.043,34	0,99343
115	BKSL	2014	1.380.022.700,71	9.796.065.262,25	0,14088

No	Kode	Tahun	Fixed Assets (Rp)	Total Assets (Rp)	<i>Collateralizable Assets</i>
116	BSDE	2014	607.789.869,87	1.179.018.690,67	0,51550
117	COWL	2014	3.570.509.650,30	3.682.393.492,17	0,96962
118	CTRA	2014	2.351.718.580,23	23.283.477.620,92	0,10100
119	CTRP	2014	1.401.511.985,48	8.861.322.202,87	0,15816
120	CTRS	2014	4.297.708.450,37	6.121.211.474,23	0,70210
121	DART	2014	2.355.294.200,00	5.114.273.658,00	0,46053
122	DILD	2014	2.574.552.090,42	9.004.884.010,54	0,28591
123	DUTI	2014	2.651.053.740,81	8.024.311.044,12	0,33038
124	ELTY	2014	3.082.589.505,44	14.506.123.496,86	0,21250
125	EMDE	2014	3.282.441.000,26	18.758.262.022,00	0,17499
126	GMTD	2014	4.501.569.000,11	15.243.472.160,55	0,29531
127	GPRA	2014	1.722.707.500,84	15.175.763.440,89	0,11352
128	GWSA	2014	2.105.020.980,91	14.510.052.806,00	0,14507
129	KIJA	2014	2.228.185.748,86	8.505.270.447,49	0,26198
130	KPIG	2014	3.125.570.497,29	22.926.619.950,50	0,13633
131	LAMI	2014	3.399.767.200,00	6.313.957.240,00	0,53845
132	LCGP	2014	1.634.795.747,58	1.735.906.822,65	0,94175
133	LPCK	2014	543.011.780,26	4.309.824.234,27	0,12599
134	LPKR	2014	3.208.762.000,00	15.899.753.900,54	0,20181
135	MDLN	2014	1.131.195.797,40	10.446.907.695,18	0,10828
136	MKPI	2014	2.102.421.535,48	4.316.214.269,22	0,48710
137	MTLA	2014	3.157.791.530,00	3.250.717.743,00	0,97141
138	MTSM	2014	1.508.961.700,72	9.232.627.400,74	0,16344
139	PWON	2014	964.375.227,00	16.770.742.538,00	0,05750
140	PWSI	2014	5.793.531.000,00	14.386.241.000,00	0,40271
141	RBMS	2014	7.065.795.000,00	16.629.465.670,00	0,42490
142	RDTX	2014	1.299.035.085,75	1.643.441.092,31	0,79044
143	SCBD	2014	4.314.565.470,00	184.636.344.559,00	0,02337
144	SMRA	2014	3.667.617.150,00	17.298.400.000,00	0,21202
145	APLN	2015	3.616.464.103,00	17.617.162.000,66	0,20528
146	ASRI	2015	1.097.189.789,00	8.817.259.600,47	0,12444
147	BAPA	2015	2.986.590.000,12	17.574.360.100,67	0,16994
148	BCIP	2015	3.436.889.700,98	6.724.475.780,31	0,51110
149	BIPP	2015	1.814.711.800,65	2.289.215.317,00	0,79272
150	BKDP	2015	748.057.100,79	791.161.825,44	0,94552
151	BKSL	2015	1.902.897.220,26	11.145.896.809,59	0,17073
152	BSDE	2015	803.252.704,50	36.022.148.489,65	0,02230
153	COWL	2015	398.435.872,20	3.540.585.749,22	0,11253
154	CTRA	2015	2.961.998.869,00	26.258.718.560,00	0,11280
155	CTRP	2015	1.880.603.842,00	9.824.081.456,00	0,19143

No	Kode	Tahun	Fixed Assets (Rp)	Total Assets (Rp)	<i>Collateralizable Assets</i>
156	CTRS	2015	4.030.498.140,65	6.980.936.478,57	0,57736
157	DART	2015	2.745.023.700,00	9.964.606.193,06	0,27548
158	DILD	2015	2.252.903.540,19	10.288.572.076,88	0,21897
159	DUTI	2015	3.093.472.000,79	9.014.911.216,45	0,34315
160	ELTY	2015	3.114.098.878,68	14.688.816.418,46	0,21200
161	EMDE	2015	314.739.090,92	1.196.040.969,78	0,26315
162	GMTD	2015	3.517.306.000,86	24.559.174.988,00	0,14322
163	GPRA	2015	1.722.707.500,84	15.175.763.440,89	0,11352
164	GWSA	2015	2.128.622.700,43	6.805.277.762,31	0,31279
165	KIJA	2015	2.192.451.125,11	15.379.478.994,00	0,14256
166	KPIG	2015	3.244.789.078,17	11.127.313.993,46	0,29161
167	LAMI	2015	3.119.082.300,00	6.405.193.680,00	0,48696
168	LCGP	2015	592.626.000,67	2.749.101.910,54	0,21557
169	LPCK	2015	809.936.500,32	5.476.757.336,51	0,14789
170	LPKR	2015	273.153.252,88	1.084.819.530,97	0,25180
171	MDLN	2015	1.128.136.315,01	1.528.118.550,86	0,73825
172	MKPI	2015	2.288.651.001,58	5.709.371.372,47	0,40086
173	MTLA	2015	3.639.375.450,00	36.207.425.780,00	0,10051
174	MTSM	2015	1.709.164.600,01	9.740.694.660,71	0,17547
175	PWON	2015	1.457.275.104,00	1.480.846.240,72	0,98408
176	PWSI	2015	1.213.050.000,00	4.677.320.000,00	0,25935
177	RBMS	2015	1.110.365.000,87	1.822.637.170,93	0,60921
178	RDTX	2015	1.318.804.847,35	1.872.158.609,53	0,70443
179	SCBD	2015	1.355.830.000,00	4.132.655.817,05	0,32808
180	SMRA	2015	4.204.720.520,00	4.322.167.120,64	0,97283

Lampiran 7. Data *Dividend Payout Ratio* Tahun 2011-2013

Rumus:

$$\text{Dividend Payout Ratio} = \frac{\text{Dividend Per Share}}{\text{Earning Per Share}}$$

No	Kode	Tahun	DPS (Rp)	EPS (Rp)	DPR
1	APLN	2011	23	33,41	0,69
2	ASRI	2011	4,03	33,74	0,12
3	BAPA	2011	4	9,08	0,44
4	BCIP	2011	1	1,68	0,60
5	BIPP	2011	8	11,2	0,71
6	BKDP	2011	2	3,03	0,66
7	BKSL	2011	3	4,32	0,69
8	BSDE	2011	6	48,05	0,12
9	COWL	2011	20	44,12	0,45
10	CTRA	2011	6	21,42	0,28
11	CTRP	2011	7	25,79	0,27
12	CTRS	2011	13	83,25	0,16
13	DART	2011	16	22,3	0,72
14	DILD	2011	7	13,51	0,52
15	DUTI	2011	88	188,43	0,47
16	ELTY	2011	1	1,87	0,53
17	EMDE	2011	1	1,82	0,55
18	GMTD	2011	128	483,41	0,26
19	GPRA	2011	7	11,4	0,61
20	GWSA	2011	8	26,63	0,30
21	KIJA	2011	5	16,46	0,30
22	KPIG	2011	6	12,93	0,46
23	LAMI	2011	23	47,73	0,48
24	LCGP	2011	2	5	0,40
25	LPCK	2011	144	370,23	0,39
26	LPKR	2011	4,33	30,69	0,14
27	MDLN	2011	11	30,12	0,37
28	MKPI	2011	125	340,65	0,37
29	MTLA	2011	13,2	20,66	0,64
30	MTSM	2011	24	75,43	0,32
31	PWON	2011	12	28,81	0,42
32	PWSI	2011	10	21,64	0,46
33	RBMS	2011	21	42,73	0,49
34	RDTX	2011	123	423,96	0,29
35	SCBD	2011	4	8,34	0,48

No	Kode	Tahun	DPS (Rp)	EPS (Rp)	DPR
36	SMRA	2011	10	57,04	0,18
37	APLN	2012	6	39,59	0,15
38	ASRI	2012	6,13	61,89	0,10
39	BAPA	2012	3	6,78	0,44
40	BCIP	2012	43	98	0,44
41	BIPP	2012	5	7,63	0,66
42	BKDP	2012	6	8,55	0,70
43	BKSL	2012	4	7,04	0,57
44	BSDE	2012	10	73,5	0,14
45	COWL	2012	4,41	14,3	0,31
46	CTRA	2012	7	38,84	0,18
47	CTRP	2012	8	48,78	0,16
48	CTRS	2012	25	138,63	0,18
49	DART	2012	28	57,56	0,49
50	DILD	2012	3	17,49	0,17
51	DUTI	2012	100	273	0,37
52	ELTY	2012	153	360	0,43
53	EMDE	2012	27	72	0,38
54	GMTD	2012	308	633,98	0,49
55	GPRA	2012	1,5	13,16	0,11
56	GWSA	2012	22	54,93	0,40
57	KIJA	2012	9	19,18	0,47
58	KPIG	2012	16	30,98	0,52
59	LAMI	2012	14	28,41	0,49
60	LCGP	2012	1	1,79	0,56
61	LPCK	2012	267	584,8	0,46
62	LPKR	2012	7,79	45,94	0,17
63	MDLN	2012	28	41,57	0,67
64	MKPI	2012	30	138	0,22
65	MTLA	2012	4,13	26,87	0,15
66	MTSM	2012	8	17,88	0,45
67	PWON	2012	1,45	15,53	0,09
68	PWSI	2012	37	109	0,34
69	RBMS	2012	2	5,89	0,34
70	RDTX	2012	225	464,35	0,48
71	SCBD	2012	3	6,76	0,44
72	SMRA	2012	23	110,6	0,21
73	APLN	2013	6,00	41,53	0,14
74	ASRI	2013	14,6	44,62	0,33
75	BAPA	2013	3	7,59	0,40

No	Kode	Tahun	DPS (Rp)	EPS (Rp)	DPR
76	BCIP	2013	11	22,64	0,49
77	BIPP	2013	18	36,07	0,50
78	BKDP	2013	2	8,65	0,23
79	BKSL	2013	13	20,07	0,65
80	BSDE	2013	15,00	153,82	0,10
81	COWL	2013	2	10	0,20
82	CTRA	2013	12,00	64,4	0,19
83	CTRP	2013	16,00	68,55	0,23
84	CTRS	2013	42,00	201,84	0,21
85	DART	2013	31	57,55	0,54
86	DILD	2013	5,00	31,23	0,16
87	DUTI	2013	189	356,14	0,53
88	ELTY	2013	1,2	5,31	0,23
89	EMDE	2013	4	10,06	0,40
90	GMTD	2013	375	904,54	0,41
91	GPRA	2013	12	23,08	0,52
92	GWSA	2013	9	18,08	0,50
93	KIJA	2013	1,34	5,01	0,27
94	KPIG	2013	32	55,72	0,57
95	LAMI	2013	17	34,61	0,49
96	LCGP	2013	1	1,09	0,92
97	LPCK	2013	290	848,59	0,34
98	LPKR	2013	37	53,22	0,70
99	MDLN	2013	95	195,62	0,49
100	MKPI	2013	165,00	385,53	0,43
101	MTLA	2013	5,3748	31,83	0,17
102	MTSM	2013	23	35,63	0,65
103	PWON	2013	3,5	23,52	0,15
104	PWSI	2013	125	145	0,86
105	RBMS	2013	24	42,8	0,56
106	RDTX	2013	140	737,46	0,19
107	SCBD	2013	131	514,87	0,25
108	SMRA	2013	43,00	76,4	0,56
109	APLN	2014	23,6	41,7	0,57
110	ASRI	2014	17,2	55,85	0,31
111	BAPA	2014	7,7	10,65	0,72
112	BCIP	2014	13,9	20,99	0,66
113	BIPP	2014	4,3	5,61	0,77
114	BKDP	2014	0,39	1,06	0,37
115	BKSL	2014	0,65	1,7	0,38

No	Kode	Tahun	DPS (Rp)	EPS (Rp)	DPR
116	BSDE	2014	63	207,96	0,30
117	COWL	2014	17,3	33,95	0,51
118	CTRA	2014	16	87,36	0,18
119	CTRP	2014	9,2	64,81	0,14
120	CTRS	2014	118	263,79	0,45
121	DART	2014	58	129,91	0,45
122	DILD	2014	10,3	41,4	0,25
123	DUTI	2014	36	316,29	0,11
124	ELTY	2014	9,2	43	0,21
125	EMDE	2014	9,8	13,37	0,73
126	GMTD	2014	1,95	11,90	0,16
127	GPRA	2014	7,4	20,93	0,35
128	GWSA	2014	17	21,53	0,79
129	KIJA	2014	8,8	19,82	0,44
130	KPIG	2014	25	59,74	0,42
131	LAMI	2014	7,1	29,41	0,24
132	LCGP	2014	20	72	0,28
133	LPCK	2014	62	121,00	0,51
134	LPKR	2014	1,29	110,38	0,01
135	MDLN	2014	9,6	56,75	0,17
136	MKPI	2014	19	46,1	0,41
137	MTLA	2014	6,3	35,35	0,18
138	MTSM	2014	1,3	4,7	0,28
139	PWON	2014	13,7	52,23	0,26
140	PWSI	2014	60	87	0,69
141	RBMS	2014	70	106	0,66
142	RDTX	2014	22	86,5	0,25
143	SCBD	2014	142	175	0,81
144	SMRA	2014	1,71	96,92	0,02
145	APLN	2015	2,27	39,46	0,06
146	ASRI	2015	1,88	30,36	0,06
147	BAPA	2015	0,74	1,82	0,41
148	BCIP	2015	1,67	3,32	0,50
149	BIPP	2015	23	26,21	0,88
150	BKDP	2015	38	134	0,28
151	BKSL	2015	79	144	0,55
152	BSDE	2015	74	111,16	0,67
153	COWL	2015	20,2	36,69	0,55
154	CTRA	2015	15	83,73	0,18
155	CTRP	2015	16	52,34	0,31

No	Kode	Tahun	DPS (Rp)	EPS (Rp)	DPR
156	CTRS	2015	106	297,83	0,36
157	DART	2015	36	56,59	0,64
158	DILD	2015	11	38,73	0,28
159	DUTI	2015	96	289,14	0,33
160	ELTY	2015	12	33,37	0,36
161	EMDE	2015	8	17,87	0,45
162	GMTD	2015	90	117,00	0,77
163	GPRA	2015	7	20,93	0,33
164	GWSA	2015	90	161,7	0,56
165	KIJA	2015	12	16,39	0,73
166	KPIG	2015	23	33,12	0,69
167	LAMI	2015	21	83,96	0,25
168	LCGP	2015	0,06	0,77	0,08
169	LPCK	2015	51	130,00	0,39
170	LPKR	2015	1,37	23,2	0,06
171	MDLN	2015	1,12	69,69	0,02
172	MKPI	2015	102	938,24	0,11
173	MTLA	2015	7	28	0,25
174	MTSM	2015	14	20	0,70
175	PWON	2015	1,29	26,2	0,05
176	PWSI	2015	37	96	0,39
177	RBMS	2015	8	27	0,30
178	RDTX	2015	180	962,26	0,19
179	SCBD	2015	220	285	0,77
180	SMRA	2015	1,87	59,28	0,03

Lampiran 8.

## **HASIL UJI DESKRIPTIF**

### **Descriptives**

**Descriptive Statistics**

	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
Current_Ratio	180	,02	7,61	1,9716	1,73623
DER	180	,11	8,99	1,0384	1,08367
Firm_Size	180	20,49	27,86	22,8563	1,21938
Collateralizable_Assets	180	,02	,99	,3628	,26236
DPR	180	,01	,92	,3912	,20671
Valid N (listwise)	180				

Lampiran 9.

## HASIL UJI NORMALITAS

### NPar Tests

**One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test**

		Unstandardized Residual
N		180
Normal Parameters <sup>a,b</sup>	Mean	,0000000
	Std. Deviation	,17693115
Most Extreme Differences	Absolute	,078
	Positive	,078
	Negative	-,053
Kolmogorov-Smirnov Z		1,048
Asymp. Sig. (2-tailed)		,223

a. Test distribution is Normal.

b. Calculated from data.

Lampiran 10.

## HASIL UJI MULTIKOLINEARITAS

### Regression

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

Model	Variables Entered	Variables Removed	Method
1	Collateralizable_Assets, DER, Current_Ratio, Firm_Size	.	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	,517 <sup>a</sup>	,267	,251	,17894

- a. Predictors: (Constant), Collateralizable\_Assets, DER, Current\_Ratio, Firm\_Size

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

Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	2,045	4	,511	15,967	,000 <sup>a</sup>
	Residual	5,604	175	,032		
	Total	7,649	179			

- a. Predictors: (Constant), Collateralizable\_Assets, DER, Current\_Ratio, Firm\_Size
- b. Dependent Variable: DPR

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

Model	Unstandardized Coefficients		Beta	t	Sig.	Collinearity Statistics	
	B	Std. Error				Tolerance	VIF
1	(Constant)	-,495	,344	-1,437	,152		
	Current_Ratio	,033	,008	,273	,000	,933	1,071
	DER	-,059	,012	-,311	-,000	,987	1,014
	Firm_Size	,038	,014	,225	,009	,576	1,737
	Collateralizable_Assets	,028	,066	,035	,422	,674	,603

- a. Dependent Variable: DPR

Lampiran 11.

## HASIL UJI HETEROSKEDASTISITAS

### Regression

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

Model	Variables Entered	Variables Removed	Method
1	Collateralizable_Assets, DER, Current_Ratio, Firm_Size	.	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	,148 <sup>a</sup>	,022	-,001	,09325

a. Predictors: (Constant), Collateralizable\_Assets, DER, Current\_Ratio, Firm\_Size

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

Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	,034	4	,008	,970	,425 <sup>a</sup>
	Residual	1,513	174	,009		
	Total	1,547	178			

a. Predictors: (Constant), Collateralizable\_Assets, DER, Current\_Ratio, Firm\_Size

b. Dependent Variable: abs\_res

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

Model		Unstandardized Coefficients		Beta	t	Sig.
		B	Std. Error			
1	(Constant)	-,087	,180		-,485	,628
	Current_Ratio	-,002	,004	-,035	-,446	,656
	DER	-,006	,006	-,072	-,960	,339
	Firm_Size	,010	,008	,130	1,313	,191
	Collateralizable_Assets	,056	,034	,157	1,622	,107

a. Dependent Variable: abs\_res

Lampiran 12.

## HASIL UJI AUTOKORELASI

### Regression

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

Model	Variables Entered	Variables Removed	Method
1	Collateralizable_Assets, DER, Current_Ratio, Firm_Size	.	Enter

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

#### Model Summary<sup>b</sup>

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	,517 <sup>a</sup>	,267	,251	,17894	1,852

- a. Predictors: (Constant), Collateralizable\_Assets, DER, Current\_Ratio, Firm\_Size
- b. Dependent Variable: DPR

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

Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	2,045	4	,511	15,967	,000 <sup>a</sup>
	Residual	5,604	175	,032		
	Total	7,649	179			

- a. Predictors: (Constant), Collateralizable\_Assets, DER, Current\_Ratio, Firm\_Size
- b. Dependent Variable: DPR

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

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	-,495	,344		-1,437	,152
	Current_Ratio	,033	,008	,273	4,078	,000
	DER	-,059	,012	-,311	-4,776	,000
	Firm_Size	,038	,014	,225	2,643	,009
	Collateralizable_Assets	,028	,066	,035	,422	,674

- a. Dependent Variable: DPR

Lampiran 13.

## **HASIL UJI REGRESI BERGANDA**

### **Regression**

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

Model	Variables Entered	Variables Removed	Method
1	Collateralizable_Assets, DER, Current_Ratio, Firm_Size <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	,517 <sup>a</sup>	,267	,251	,17894

- a. Predictors: (Constant), Collateralizable\_Assets, DER, Current\_Ratio, Firm\_Size

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

Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	2,045	4	,511	15,967	,000 <sup>a</sup>
	Residual	5,604	175	,032		
	Total	7,649	179			

- a. Predictors: (Constant), Collateralizable\_Assets, DER, Current\_Ratio, Firm\_Size
- b. Dependent Variable: DPR

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

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	-,495	,344		-1,437	,152
	Current_Ratio	,033	,008	,273	4,078	,000
	DER	-,059	,012	-,311	-4,776	,000
	Firm_Size	,038	,014	,225	2,643	,009
	Collateralizable_Assets	,028	,066	,035	,422	,674

- a. Dependent Variable: DPR