

**PENGARUH RISIKO PASAR, *EARNINGS VOLATILITY*,
PERTUMBUHAN AKTIVA DAN PROFITABILITAS
TERHADAP KEBIJAKAN DIVIDEN PADA PERUSAHAAN
YANG TERDAFTAR DI BURSA EFEK INDONESIA (BEI)**

***THE INFLUENCE OF THE MARKET RISK, EARNINGS
VOLATILITY, ASSET GROWTH AND PROFITABILITY
TOWARD DIVIDEND POLICY ON COMPANY LISTED IN
INDONESIAN STOCK EXCHANGE***

**IFAN AMINURAKHMAN
8335109165**



**Skripsi ini Disusun Sebagai Salah Satu Persyaratan Memperoleh Gelar Sarjana
Ekonomi Pada Fakultas Ekonomi Universitas Negeri Jakarta**

**PROGRAM STUDI S1 AKUNTANSI
JURUSAN AKUNTANSI
FAKULTAS EKONOMI
UNIVERSITAS NEGERI JAKARTA
2012**

***THE INFLUENCE OF THE MARKET RISK, EARNING
VOLATILITY, ASSET GROWTH AND PROFITABILITY
TOWARD DIVIDEND POLICY ON COMPANY LISTED IN
INDONESIAN STOCK EXCHANGE***

IFAN AMINURRAHMAN

8335109165



Skripsi is written as Part of Bachelor Degree in Economics Accomplishment

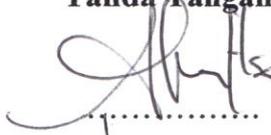
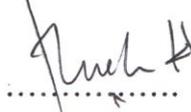
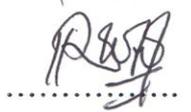
**STUDY PROGRAM OF S-1 DEGREE
DEPARTEMENT OF ACCOUNTING
FACULTY OF ECONOMIC
UNIVERSITAS NEGERI JAKARTA
2012**

LEMBAR PENGESAHAN SKRIPSI

**Penanggung Jawab
Dekan Fakultas Ekonomi**



Dra. Nurahma Hajat, M.Si
NIP. 19531002 198503 2 001

Nama	Jabatan	Tanda Tangan	Tanggal
1. <u>Marsellisa Nindito, SE, Akt, M.Sc</u> NIP. 19750630 200501 2 001	Ketua		7- JANUARI-2013
2. <u>Nuramalia Hasanah, SE, M.Ak</u> NIP. 19770617 200812 2 002	Sekretaris		3- JANUARI-2013
3. <u>Rida Prihatni, SE, Akt, M.Si</u> NIP.19760425 200112 2 001	Penguji Ahli		7- JANUARI-2013
4. <u>Yunika Murdayanti, SE, M.Si</u> NIP. 19780621 200801 2 011	Pembimbing I		7- JANUARI-2013
5. <u>M. Yasser Arafat, SE, Akt..MM</u> NIP. 19710413 200112 1 001	Pembimbing II		7- JANUARI-2013

Tanggal Lulus : 26 Desember 2012

PERNYATAAN ORISINALITAS

Dengan ini saya menyatakan bahwa :

1. Skripsi ini merupakan karya Asli dan belum pernah diajukan untuk mendapatkan gelar akademik, baik di Universitas Negeri Jakarta maupun di Perguruan Tinggi lain.
2. Skripsi ini belum pernah dipublikasikan, kecuali secara tertulis dengan jelas dicantumkan sebagai acuan dalam naskah dengan disebutkan nama pengarang dan dicantumkan dalam daftar pustaka.
3. Pernyataan ini saya buat dengan sesungguhnya dan apabila di kemudian hari terdapat penyimpangan dan ketidakbenaran, maka saya bersedia menerima sanksi akademik berupa pencabutan gelar yang telah diperoleh, serta sanksi lainnya sesuai dengan norma yang berlaku di Universitas Negeri Jakarta.

Jakarta, 20 Desember 2012

Yang membuat pernyataan



Ifan Aminurakhman

8335109165

ABSTRAK

Ifan Aminurakhman, 2012; Pengaruh Risiko Pasar, *Earnings Volatility*, Pertumbuhan Aktiva dan Profitabilitas terhadap Kebijakan Dividen pada perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI).

Penelitian ini bertujuan untuk : 1) mengetahui pengaruh risiko pasar terhadap kebijakan dividen, 2) mengetahui pengaruh *earnings volatility* terhadap kebijakan dividen, 3) mengetahui pengaruh pertumbuhan aktiva terhadap kebijakan dividen, 4) mengetahui pengaruh profitabilitas terhadap kebijakan dividen, 5) mengetahui pengaruh risiko pasar, *earnings volatility*, pertumbuhan aktiva dan profitabilitas secara simultan terhadap kebijakan dividen. Data dalam penelitian ini diambil dari perusahaan-perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia selama tiga tahun untuk periode 2008 sampai 2010. Penelitian ini menggunakan metode purposive sampling. Sampel untuk penelitian ini terdiri dari 23 perusahaan yang memenuhi kriteria yang telah ditetapkan. Metode analisis data yang digunakan dalam penelitian ini adalah metode analisis statistik dengan menggunakan program Statistical Product and Service Solution (SPSS) versi 16 dengan pendekatan regresi linier berganda. Hasil dari penelitian ini menunjukkan bahwa : 1) Risiko pasar tidak mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap kebijakan dividen dan mempunyai hubungan negatif dengan kebijakan dividen, 2) *Earnings volatility* tidak mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap kebijakan dividen dan mempunyai hubungan negatif dengan kebijakan dividen, 3) Pertumbuhan aktiva tidak mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap kebijakan dividen dan mempunyai hubungan negatif dengan kebijakan dividen, 4) Profitabilitas mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap kebijakan dividen dan mempunyai hubungan positif dengan kebijakan dividen, 5) Risiko pasar, *earnings volatility*, pertumbuhan aktiva dan profitabilitas secara simultan mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap kebijakan dividen,

Kata kunci : Risiko Pasar, *Earnings Volatility*, Pertumbuhan Aktiva, Profitabilitas dan Kebijakan dividen.

ABSTRACT

Ifan Aminurrahman, 2012; The Influence of the Market Risk, Earnings Volatility, Asset Growth and Profitability toward Dividend Policy on Company listed in Indonesian Stock Exchange.

The purposes of this research are 1) to know the influence of the market risk toward dividend policy, 2) to know the influence of the earnings volatility toward dividend policy, 3) to know the influence of the asset growth toward dividend policy, 4) to know the influence of the profitability toward dividend policy and 5) to know the influence of the market risk, earnings volatility, asset growth and profitability toward dividend policy simultaneously. Data in this research are taken from companies listed in Indonesian Stock Exchange over three years for period 2008 until 2010. This research used the purposive sampling method. The sample of this research consists of 23 companies that meet the criteria. The method of data analysis in this research is the method of statistical analysis with using Statistical Product and Service Solution (SPSS) program version 16 with multiple linear regression approach.

The results of this research indicate that : 1) The market risk doesn't have significant influence toward dividend policy and have negative relationship toward dividend policy, 2) The earnings volatility doesn't have significant influence toward dividend policy and have negative relationship toward dividend policy, 3) The asset growth doesn't have significant influence toward dividend policy and have negative relationship toward dividend policy, 4) The profitability has significant influence toward dividend policy and have positive relationship toward dividend policy, and 5) The market risk, earnings volatility, asset growth and profitability have significant influence simultaneously toward dividend policy.

Key words : Market Risk, Earnings Volatility, Asset Growth, Profitability and Dividend Policy.

KATA PENGANTAR

Segala puji dan syukur penulis panjatkan kehadirat Allah SWT atas segala rahmat, karunia dan hidayahNya sehingga penulis dapat menyelesaikan skripsi ini tepat pada waktunya. Skripsi ini disusun untuk memenuhi salah satu persyaratan dalam mendapatkan Gelar Sarjana Ekonomi pada Fakultas Ekonomi Universitas Negeri Jakarta.

Dalam penyusunan skripsi ini penulis banyak mendapat bantuan, bimbingan dan saran baik secara langsung maupun tidak langsung dari berbagai pihak. Maka pada kesempatan ini penulis ingin mengucapkan rasa terima kasih yang sebesar-besarnya serta menyampaikan penghargaan yang sedalam-dalamnya kepada yang terhormat :

1. Nurahma Hajat, M.Si., selaku Dekan Fakultas Ekonomi.
2. M. Yasser Arafat, SE., Akt., MM., selaku Ketua Jurusan Akuntansi.
3. Marsellisa Nindito, SE., Akt., M.Sc., selaku Ketua Program Studi S1 Akuntansi.
4. Yunika Murdayanti, SE., M.Si dan M. Yasser Arafat, SE., Akt., MM selaku Dosen Pembimbing yang telah banyak memberikan bimbingan dan nasihatnya dalam penyusunan skripsi ini.
5. Segenap Bapak dan Ibu Dosen Fakultas Ekonomi Universitas Negeri Jakarta yang telah banyak menyumbangkan ilmunya hingga penulisan skripsi ini selesai.

6. Bursa Efek Indonesia (BEI) yang telah memberikan data-data di dalam penyusunan skripsi ini.
7. Orang tua yang memberikan dukungan dan doanya selama ini dan yang selalu mengiringi setiap langkah penulis.
8. Seluruh teman-teman di S1 Akuntansi Alih Program 2010 yang selalu memberikan dorongan semangat maupun doa khususnya teman terbaik Ary Wibowo, Safier Ramdhani, Gus Irfan, Diah Putrianti dan orang yang penulis sayangi Rini Dian Sari.

Untuk membalas jasa semua pihak yang telah membantu dalam penyusunan skripsi ini, penulis hanya dapat menyampaikan dan mendoakan semoga kebajikannya mendapat balasan yang setimpal dari Allah SWT.

Dalam penyusunan skripsi ini penulis menyadari sepenuhnya bahwa skripsi ini masih jauh dari sempurna, sekalipun demikian penulis telah berusaha semaksimal mungkin sesuai dengan kemampuan dan data yang ada untuk mendapatkan hasil yang sebaik-baiknya. Oleh karena itu penulis mengharapkan adanya kritik dan saran yang bersifat membangun.

Akhir kata penulis berharap skripsi ini dapat berguna dan bermanfaat bagi semua pihak yang membacanya.

Jakarta, Desember 2012
Penulis

DAFTAR ISI

	Halaman
LEMBAR PENGESAHAN	ii
PERNYATAAN ORISINALITAS	iii
ABSTRAK	iv
KATA PENGANTAR	vi
DAFTAR ISI	viii
DAFTAR TABEL	xii
DAFTAR GAMBAR	xiii
DAFTAR LAMPIRAN	xiv
BAB I PENDAHULUAN	
1.1. Latar Belakang Masalah.....	1
1.2. Rumusan Masalah	5
1.3. Tujuan Penelitian	5
1.4. Manfaat Penelitian	6
BAB II KAJIAN PUSTAKA, KERANGKA PEMIKIRAN DAN HIPOTESIS	
2.1. Kajian Pustaka.....	7
2.1.1. Kebijakan Dividen.....	7
2.1.1.1. Pengertian Kebijakan Dividen	7
2.1.1.2. Model Pengukuran Kebijakan Dividen.....	8

2.1.1.3. Faktor-faktor yang mempengaruhi Kebijakan Dividen.....	9
2.1.1.4. Macam-Macam Kebijakan Dividen	11
2.1.1.5. Bentuk lain dari Kebijakan Dividen.....	12
2.1.2. Resiko Pasar	13
2.1.3. <i>Earning Volatility</i>	15
2.1.4. Pertumbuhan Aktiva	17
2.1.5. Profitabilitas.....	18
2.2. Review Penelitian Relevan	19
2.3. Kerangka Pemikiran	21
2.4. Hipotesis	23
BAB III OBJEK DAN METODOLOGI PENELITIAN PANGAN	
3.1. Objek dan Ruang Lingkup Penelitian	25
3.2. Metode penelitian.....	25
3.3. Variabel Penelitian dan Pengukurannya	26
3.4. Metode Penentuan Populasi dan Sampel	30
3.5. Prosedur Pengumpulan Data	31
3.6. Metode Analisis	31
BAB IV HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN	
4.1. Deskripsi Unit Analisis/Observasi	38
4.2. Hasil Penelitian dan Pembahasan.....	41
4.2.1. Uji Asumsi Klasik	42
4.2.1.1. Uji Normalitas.....	42

4.2.1.2. Uji Multikolinearitas	44
4.2.1.3. Uji Autokorelasi	45
4.2.1.4. Uji Heterokedastisitas	46
4.2.2. Pengujian Hipotesis	48
4.2.2.1. Model Regresi Linier Berganda	48
4.2.2.2. Koefisien Determinasi.....	50
4.2.2.3. Uji Signifikan Parameter Individual (Uji Statistik T)	51
4.2.2.4. Uji Signifikan Simultan (Uji Statistik F)	52
4.2.3. Pembahasan Hasil Penelitian.....	53
4.2.3.1 Pengaruh Risiko Pasar terhadap Kebijakan Dividen	53
4.2.3.2 Pengaruh <i>Earnings Volatility</i> terhadap Kebijakan Dividen	54
4.2.3.3 Pengaruh Pertumbuhan Aktiva terhadap Kebijakan Dividen	55
4.2.3.4 Pengaruh Profitabilitas terhadap Kebijakan Dividen	56
4.2.3.5 Pengaruh Risiko Pasar, <i>Earnings Volatility</i> , Pertumbuhan Aktiva dan Profitabilitas secara simultan terhadap Kebijakan Dividen.....	57

BAB V KESIMPULAN DAN SARAN

5.1. Kesimpulan	59
5.2. Keterbatasan.....	61
5.2. Saran-saran.....	61

DAFTAR PUSTAKA

LAMPIRAN-LAMPIRAN

RIWAYAT HIDUP

DAFTAR TABEL

Tabel	Judul	Halaman
4.1.	Hasil Pengambilan Sampel	38
4.2.	Hasil Uji Statistik Deskriptif	39
4.3.	Hasil Uji Normalitas Data Residual dengan metode K-S	44
4.4.	Hasil Uji Multikolinieritas	45
4.5.	Hasil Uji Autokolerasi.....	46
4.6.	Hasil Uji Heteroskedastisitas	47
4.7.	Hasil Uji Regresi Linier Berganda	48
4.8.	Koefisien Determinasi.....	50
4.9.	Hasil Uji T.....	51
4.10.	Hasil Uji F	53

DAFTAR GAMBAR

Gambar	Judul	Halaman
2.1.	Kerangka Pemikiran Pengaruh Risiko Pasar, <i>Earnings Volatility</i> , Pertumbuhan Aktiva dan Profitabilitas Terhadap Kebijakan Dividen	23
4.1.	Hasil Uji Normalitas Data Residual dengan Grafik Histogram	42
4.2.	Hasil Uji Normalitas Data Residual dengan Normal P-P Plot	43

DAFTAR LAMPIRAN

Lampiran	Judul	Halaman
1	Dividen Per Lembar Saham Perusahaan Sampel	65
2	Laba Per Lembar Saham Perusahaan Sampel	66
3.	Laba Usaha Perusahaan Sampel.....	67
4	Total Aktiva Perusahaan Sampel	68
5	Laba Bersih Setelah Pajak Perusahaan Sampel	69
6	Deskripsi Variabel Kebijakan Dividen	70
7	Deskripsi Variabel Risiko Pasar.....	71
8	Deskripsi Variabel Volatilitas Pendapatan.....	72
9	Deskripsi Variabel Pertumbuhan Aset	73
10	Deskripsi Variabel Profitabilitas.....	74
11	Hasil Uji Asumsi Klasik.....	75
12	Hasil Uji Hipotesis	8

BAB I

PENDAHULUAN

1.1. Latar Belakang Masalah

Dengan semakin berkembangnya dunia usaha dan semakin rumitnya situasi dan kondisi yang dihadapi oleh perusahaan modern saat ini, maka semakin luas pula ruang lingkup tugas, peran dan tanggung jawab seorang manajer keuangan. Dalam pengelolaan keuangan perusahaan modern sekarang ini, fungsi manajer keuangan dapat dibagi menjadi tiga tugas pokok yaitu memutuskan alternatif pembiayaan, menetapkan pengalokasian dana dan menetapkan kebijakan dividen. Ketiga fungsi pokok dari manajer keuangan tersebut pada akhirnya hanya akan mengarah pada satu tujuan yaitu memaksimalkan nilai perusahaan dan memberikan kemakmuran atau kesejahteraan bagi para pemiliknya yang digambarkan dalam bentuk komposisi pembiayaan yang baik dalam struktur keuangannya dan besarnya dividen yang dibagikan.

Salah satu tugas pokok seorang manajer keuangan dalam hal menetapkan kebijakan dividen adalah membuat keputusan tentang pembagian laba atau keuntungan perusahaan kepada para pemiliknya dalam bentuk dividen. Dalam hal ini seorang manajer keuangan sering mengalami kesulitan di dalam memutuskan apakah lebih baik hasil operasi atau keuntungan perusahaan dibagikan sebagai dividen atautkah ditanamkan kembali dalam bentuk laba ditahan. Bagi pihak perusahaan laba ditahan merupakan sumber dana internal yang murah yang dapat

digunakan untuk perluasan, pengembangan usaha dan kelangsungan hidup perusahaan. Sedangkan bagi pemilik modal dividen merupakan hasil pengembalian (*return*) atas investasi yang telah dilakukannya. Oleh karena itu jika hasil operasi atau laba perusahaan tidak dibagikan sebagai dividen, maka hasil atas penggunaan sumber dana internal berupa laba ditahan sekurang-kurangnya harus sama dengan hasil pengembalian (*return*) yang diharapkan oleh para pemilik modal. Hal ini logis karena jika dividen dibagikan, pemilik modal dapat menginvestasikan kembali hasil pembagian dividen tersebut ke dalam investasi yang memiliki tingkat pengembalian (*return*) yang tinggi dan yang tidak berisiko seperti deposito dan dapat menikmati hasil dari investasi tersebut.

Berkaitan dengan kebijakan dividen tersebut terlihat bahwa terdapat beberapa pihak yang saling berbeda kepentingan, yaitu antara kepentingan pemegang saham atau pemilik modal dengan pihak perusahaan itu sendiri. Oleh karena itu besar kecilnya dividen yang akan dibayarkan oleh perusahaan tergantung pada kebijakan dividen dari masing-masing perusahaan, sehingga pertimbangan manajemen sangat diperlukan. Dengan demikian perlu bagi pihak perusahaan untuk mengetahui dan mempertimbangkan faktor-faktor yang akan mempengaruhi kebijakan dividen tersebut.

Beberapa penelitian mengenai faktor-faktor yang mempengaruhi kebijakan dividen, misalnya oleh Jensen, Solberg, dan Zorn (1992) dalam Michael dan Wijaya (2010) mengemukakan bahwa kebijakan dividen perusahaan dipengaruhi oleh variabel risiko yang mempunyai hubungan negatif dan pengaruh yang signifikan terhadap kebijakan dividen. Demikian juga penelitian yang dilakukan

olah Chen dan Steiner (1999) dalam Nurfaizah, Harjito dan Ringayati (2007) menyimpulkan bahwa variabel risiko mempunyai hubungan negatif dan pengaruh yang signifikan terhadap kebijakan dividen di mana tingginya risiko bisnis yang dihadapi oleh perusahaan akan diantisipasi dengan kebijakan pembayaran dividen yang rendah.

Crutchley et al (1989) dalam Melvina dan Merlin (2009) mengungkapkan bahwa *earnings volatility* yang besar akan mengarahkan pada hutang yang lebih rendah dan juga berkaitan dengan pembayaran dividen yang rendah. Sedangkan menurut Weston dan Copeland (1997) fluktuasi dari pendapatan (laba) merupakan salah satu faktor yang mempengaruhi dalam memutuskan struktur modal maupun besarnya dividen yang dibagikan kepada pemegang sahamnya. Instabilitas laba, yang ditunjukkan dengan *earnings volatility* yang tinggi akan menyebabkan perusahaan memberikan dividen yang lebih tinggi kepada pemegang saham.

Smith dan Watts (1992) dan Gaver (1993) dalam Michael dan Wijaya (2010) menemukan bahwa badan usaha yang bertumbuh memiliki kebijakan dividen yang lebih rendah dibandingkan badan usaha yang tidak bertumbuh. Barclay et al. (1989) dalam Taswan (2003) dalam Michael dan Wijaya (2010) menyebutkan bahwa menyebutkan bahwa badan usaha dengan pertumbuhan yang tinggi dimungkinkan akan membayar dividen yang rendah karena mereka mempunyai kesempatan yang menguntungkan (*profitable*) dalam mendanai investasi internalnya sehingga badan usaha tidak terdoda untuk membayar dividen yang lebih besar. Untuk badan usaha dengan pertumbuhan yang rendah berusaha menarik dana dari luar untuk mendanai investasi dengan mengorbankan sebagian

besar labanya dalam bentuk dividen dan bunga. Jadi pertumbuhan badan usaha memiliki pengaruh dan hubungan negatif dengan kebijakan dividen.

Brittain (1996) dalam Michael dan Wijaya (2010) berargumentasi bahwa profitabilitas dapat mempengaruhi pembayaran dividen yang lebih rendah karena perusahaan yang menguntungkan (*profitable*) didorong untuk memilih menggunakan laba bersih yang diperoleh sebagai sumber dana investasi dengan tujuan untuk mempertahankan profitabilitas perusahaan. Hal ini menunjukkan bahwa terdapat hubungan negatif antara profitabilitas dengan dividen. Namun sebaliknya pendapat Wirjolukito et al. dalam Suherli (2005) dalam Michael dan Wijaya (2010) mengungkapkan bahwa pihak manajemen akan membayarkan dividen untuk memberi sinyal mengenai keberhasilan perusahaan membukukan keuntungan (*profit*)

Di samping beberapa temuan di atas juga terdapat beberapa laporan yang mengemukakan mengenai faktor-faktor yang mempengaruhi kebijakan dividen. Menurut Holder, Langrehr dan Hexter (1998) dalam Dharmastuti, Stella dan Eviyanti (2005) ada beberapa faktor yang mempengaruhi kebijakan dividen antara lain: modal organisasional dan ukuran perusahaan. Sedangkan D'souza dan Saxena (1999) dalam Dharmastuti, Stella dan Eviyanti (2005) melaporkan variabel nilai pasar per nilai buku, risiko pasar dan pertumbuhan perusahaan mempengaruhi kebijakan dividen.

Berdasarkan uraian di latar belakang masalah, penulis akan meneliti faktor-faktor yang mempengaruhi kebijakan dividen dengan menggunakan variabel-variabel yaitu risiko pasar, *earnings volatility*, pertumbuhan aktiva, dan

profitabilitas sebagai variabel kontrol dengan mengangkat penelitian ini dengan judul : **“PENGARUH RISIKO PASAR, *EARNINGS VOLATILITY*, PERTUMBUHAN AKTIVA DAN PROFITABILITAS TERHADAP KEBIJAKAN DIVIDEN PADA PERUSAHAAN YANG TERDAFTAR DI BURSA EFEK INDONESIA (BEI)”**.

1.2. Rumusan Masalah

Berdasarkan latar belakang masalah yang dikemukakan di atas maka penelitian ini akan membahas beberapa pokok permasalahan yaitu:

1. Bagaimana pengaruh risiko pasar terhadap kebijakan dividen ?
2. Bagaimana pengaruh *earnings volatility* terhadap kebijakan dividen ?
3. Bagaimana pengaruh pertumbuhan aktiva terhadap kebijakan dividen ?
4. Bagaimana pengaruh profitabilitas terhadap kebijakan dividen ?
5. Bagaimana pengaruh risiko pasar, *earnings volatility*, pertumbuhan aktiva dan profitabilitas secara simultan terhadap kebijakan dividen ?

1.3. Tujuan Penelitian

Dengan melihat pokok permasalahan yang ada maka penelitian ini memiliki tujuan yaitu sebagai berikut :

1. Untuk mengetahui pengaruh risiko pasar terhadap kebijakan dividen.
2. Untuk mengetahui pengaruh *earnings volatility* terhadap kebijakan dividen.
3. Untuk mengetahui pengaruh pertumbuhan aktiva terhadap kebijakan dividen.
4. Untuk mengetahui pengaruh profitabilitas terhadap kebijakan dividen.

5. Untuk mengetahui pengaruh risiko pasar, *earnings volatility*, pertumbuhan aktiva dan profitabilitas secara simultan terhadap kebijakan dividen.

1.4. Manfaat Penelitian

Hasil penelitian ini diharapkan dapat memberikan manfaat untuk berbagai pihak, diantaranya yaitu:

1. Bagi penulis

Penelitian ini diharapkan dapat dijadikan sebagai sarana dan media untuk mengaplikasikan teori-teori yang diperoleh selama kuliah dan juga untuk menambah pengalaman di bidang penelitian.

2. Bagi Perusahaan

Penelitian ini diharapkan dapat dijadikan sebagai bahan pertimbangan pengambilan keputusan dalam menentukan kebijakan dividen yang optimal sehingga perusahaan dapat memperluas dan mengembangkan operasi perusahaannya serta sekaligus dapat memberikan kemakmuran dan kesejahteraan bagi para pemilik modal secara maksimal.

3. Bagi Lembaga Pendidikan

Penelitian ini diharapkan dapat memberikan sumbangan bagi perkembangan ilmu pengetahuan dan serta dapat menjadi acuan maupun tonggak baru bagi penelitian di masa yang akan datang khususnya di dalam ilmu ekonomi.

BAB II

KAJIAN PUSTAKA, KERANGKA PEMIKIRAN DAN HIPOTESIS

2.1. Kajian Pustaka

2.1.1. Kebijakan Dividen

2.1.1.1. Pengertian Kebijakan Dividen

Dividen adalah pembagian keuntungan atau laba kepada para pemegang saham dari suatu perusahaan secara proporsional sesuai dengan jumlah lembar saham yang dipegang oleh masing masing pemilik (Stice, Stice, Skousen, 2004 : 902). Besar kecilnya dividen yang dibayarkan kepada pemegang saham tergantung dari kebijakan dividen masing masing perusahaan yang ditentukan dalam Rapat Umum Pemegang Saham (RUPS). Dari segi perusahaan membagikan dividen kepada para pemegang saham memerlukan pertimbangan yang mendalam karena perusahaan juga harus memikirkan kelangsungan hidup dan pertumbuhan perusahaan.

Menurut Bodie (2001:205) kebijakan dividen memiliki makna yang berkaitan dengan kebijakan perusahaan dalam hal pembayaran tunai dari sebagian laba perusahaan kepada pemegang saham. Sedangkan menurut Gitosudarmono dan Basri (2002 : 227) kebijakan dividen merupakan kebijakan perusahaan untuk membagi keuntungan kepada pemegang saham yang membawa arti dalam dua hal yaitu dana yang dibagikan kepada para pemegang saham. Hal ini ditunjukkan oleh pembayaran dividen kepada para pemegang saham dan dana untuk membelanjai

kebutuhan perkembangan usaha perusahaan. Hal ini tercermin dalam neraca pada pos laba yang ditahan.

Dari beberapa pengertian yang telah dikemukakan di atas, maka kebijakan dividen dapat diartikan sebagai kebijakan perusahaan yang berhubungan dengan penentuan besarnya pembayaran dividen kepada pemegang sahamnya dan besarnya laba ditahan (*retained earnings*) untuk kepentingan pihak perusahaan.

2.1.1.2. Model Pengukuran Kebijakan Dividen

Kebijakan dividen tercermin dalam rasio pembayaran dividen (*Dividend Payout Ratio*). Menurut Gitosudarmono dan Basri (2002 : 232) *Dividend Payout Ratio* (DPR) adalah perbandingan antara dividen yang dibayarkan dengan laba bersih yang didapatkan dan biasanya disajikan dalam bentuk persentase. Secara matematis kebijakan dividen dihitung dengan formula:

$$\text{Dividend Payout Ratio (DPR)} = \frac{\text{Dividen per share (DPS)}}{\text{Earning per share (EPS)}}$$

Keterangan :

DPR : *Dividen Payout Ratio* (Kebijakan dividen)

DPS : Total dividen dibagi jumlah lembar saham

EPS : Total laba bersih setelah pajak di bagi jumlah lembar saham

Semakin tinggi *Dividend Payout Ratio* akan menguntungkan para pemegang saham (*investor*) tetapi dari pihak perusahaan akan memperlemah *internal financial* karena memperkecil laba ditahan. Tetapi sebaliknya *Dividend Payout Ratio* semakin kecil akan merugikan para pemegang saham (*investor*) tetapi *internal financial* perusahaan semakin kuat (Gitosudarmo, 2002: 232).

2.1.1.3. Faktor-faktor yang mempengaruhi Kebijakan Dividen

Selain faktor risiko pasar, *earnings volatility*, pertumbuhan aktiva perusahaan dan profitabilitas. Ada beberapa faktor lain yang mempengaruhi perusahaan dalam menentukan kebijakan dividen:

1. Peraturan dan Ketentuan pemerintah.

Beberapa negara ikut mengatur kebijakan dividen bagi perusahaan dengan tujuan untuk melindungi kreditur.

2. Hambatan dalam perjanjian/kontrak.

Bank akan membatasi pembayaran dividen tunai sampai batas tertentu dari laba. Hal ini dilakukan oleh bank berkaitan dengan perjanjian kredit dari bank kepada perusahaan.

3. Hambatan internal atau likuiditas.

Jumlah pembayaran dividen tunai tergantung pada tersedianya uang kas yang ada di dalam perusahaan. Walaupun laporan laba rugi perusahaan menyatakan adanya laba atau keuntungan yang cukup besar namun belum tentu jumlah tersebut sama dengan jumlah uang kas tunai yang ada di perusahaan. Jadi saldo kas menurut laporan arus kas akan lebih menentukan jumlah pembayaran dividen tunai.

4. Perkiraan pengembangan perusahaan di masa yang akan datang.

Bila pimpinan perusahaan melihat adanya banyak peluang dan kesempatan untuk perluasan dan pengembangan perusahaan di masa yang akan datang, maka pimpinan akan cenderung menahan labanya untuk pembiayaan rencana perluasan dan pengembangan perusahaan.

5. Pertimbangan pemilik perusahaan.

Dalam menentukan kebijakan dividen, perusahaan harus sepakat untuk mengutamakan kesejahteraan pemilik. Walaupun tidak mungkin untuk membuat kebijakan yang dapat memaksimalkan kesejahteraan setiap pemilik, namun setidaknya perusahaan dapat membuat kebijakan dividen yang memuaskan sebagian besar pemilik.

6. Pajak kekayaan/ Penghasilan dari pemegang saham

Apabila para pemegang saham adalah ekonomi lemah yang bebas pajak maka Dividend Payout Ratio lebih tinggi dibanding apabila pemegang saham para ekonomi kuat yang kena pajak.

7. Faktor Pengawasan

Semakin terbukanya perusahaan atau semakin banyaknya pengawasan maka semakin besar *Dividend Payout Ratio* dan sebaliknya semakin tertutupnya perusahaan maka semakin kecil *Dividend Payout Ratio*.

8. Kebutuhan dana untuk melunasi hutang

Semakin besar dana untuk melunasi hutang maka akan berakibat semakin kecil *Dividend Payout Ratio* dan sebaliknya semakin kecil dana digunakan untuk melunasi hutang maka semakin besar *Dividend Payout Ratio*.

9. Ukuran Perusahaan

Semakin besar perusahaan biasanya semakin banyak dana yang dibutuhkan untuk operasi, perluasan dan pengembangan perusahaan yang berakibat semakin kecil *Dividend Payout Ratio*.

2.1.1.4. Macam-Macam Kebijakan Dividen

Menurut Gitman (2006) Kebijakan perusahaan membayar dividen berbeda-beda. Beberapa bentuk pola kebijakan dividen yang dilaksanakan oleh perusahaan meliputi :

1. Kebijakan dividen yang stabil

Kebijakan dividen di mana perusahaan membayarkan jumlah per lembar saham setiap tahun relatif tetap selama jangka waktu tertentu.

2. Kebijakan dividen regular yang rendah ditambah dengan ekstra.

Kebijakan dividen di mana perusahaan menetapkan jumlah nilai rupiah minimal dari dividen per lembar saham setiap tahunnya. Dalam keadaan untung perusahaan akan membayarkan dividen ekstra di atas jumlah minimal tersebut.

3. Kebijakan dividen dengan *dividend payout ratio* konstan.

Kebijakan di mana perusahaan membayarkan dividen dalam persentase yang tetap besarnya dan disesuaikan dengan laba yang didapat atau dari jumlah pendapatan yang didapat. Rasio pembayaran dividen adalah persentase dari setiap jumlah rupiah yang dihasilkan dibagikan dalam bentuk tunai, dihitung dengan membagi dividen kas per saham dengan laba per saham.

4. Kebijakan dividen yang fleksibel.

Perusahaan menetapkan besarnya *dividend payout ratio* setiap tahun disesuaikan dengan posisi finansial dan kebijakan finansial.

5. Kebijakan dividen residu.

Kebijakan yang digunakan untuk menahan laba guna membelajai kesempatan-kesempatan investasi yang memenuhi persyaratan. Dasar dari kebijakan residual adalah kenyataan bahwa investor lebih menginginkan perusahaan menahan dan menginvestasikan kembali laba daripada membagikannya dalam bentuk dividen apabila laba yang diinvestasikan kembali tersebut dapat menghasilkan laba yang lebih tinggi daripada tingkat pengembalian laba rata-rata yang dapat dihasilkan sendiri oleh *investor* dari investasi lain dengan risiko yang sebanding.

2.1.1.5. Bentuk lain dari Kebijakan Dividen

Menurut Gitman (2006) ada beberapa bentuk lain dari kebijakan dividen yaitu sebagai berikut :

1. Dividen saham (*Stock Dividend*)

Dividen yang dibayarkan dalam bentuk tambahan saham, bukan dalam bentuk kas atau uang tunai.

2. Pemecahan saham (*Stock split*)

Tindakan perusahaan untuk menaikkan jumlah lembar saham, seperti melipatgandakan jumlah saham yang beredar dengan menukar satu saham lama dengan dua saham baru.

3. Pembelian kembali saham (*Stock repurchase*)

Suatu transaksi di mana suatu perusahaan membeli kembali sebagian dari sahamnya sendiri sehingga mengurangi jumlah lembar saham yang beredar.

2.1.2. Risiko Pasar

Menurut Levy dan Sarnat (1990) dalam Melvina dan Merlin (2009) mendefinisikan risiko sebagai keadaan atau kondisi di mana profit yang akan diperoleh tidak diketahui sebelumnya secara pasti, tetapi dapat disusun suatu alternatif kemungkinan kejadian yang dapat diketahui.

Ada dua jenis risiko, yaitu risiko tidak sistematis (*unsystematic risk*) dan risiko sistematis (*systematic risk*). Risiko tidak sistematis merupakan risiko yang disebabkan oleh faktor-faktor mikro yang terdapat pada perusahaan atau industri tertentu seperti perubahan struktur permodalan, perubahan struktur aktiva, kondisi lingkungan kerja, penurunan tingkat penjualan dan lain-lain. Sehingga pengaruhnya hanya terbatas pada perusahaan atau industri tersebut dan risiko inilah yang dapat dihilangkan melalui diversifikasi dalam portfolio. Sedangkan risiko sistematis merupakan risiko yang disebabkan oleh berbagai faktor makro yang mempengaruhi semua perusahaan dan industri seperti inflasi, perubahan tingkat suku bunga, melemahnya nilai tukar rupiah terhadap valuta asing, resesi ekonomi dan lain-lain. Risiko ini disebut juga *inherent risk* atau *market risk* yaitu risiko yang tidak dapat dihilangkan melalui diversifikasi dalam portfolio.

Risiko sistematis diukur dengan koefisien beta, yang mengukur tingkat kepekaan perubahan return sebuah sekuritas terhadap perubahan pasar. Sehingga Beta sebagai ukuran risiko sistematis banyak digunakan sebagai ukuran risiko karena mempunyai dua alasan. Pertama, memperbaiki ukuran risiko total yang menggunakan varians dan standar deviasi. Kedua, dari berbagai tulisan empiris

nampaknya beta relatif cukup stabil, sehingga memungkinkan penggunaan data historis sebagai peramal ukuran beta di masa yang akan datang.

Dengan menggunakan data time series, beta saham dapat dihitung melalui hubungan fungsional (regresi linier) antara tingkat pengembalian (*rate of return*) saham sebagai variabel terikat dan tingkat pengembalian (*rate of return*) portfolio pasar (indeks pasar) sebagai variabel bebas. Hubungan fungsional tersebut dikenal sebagai model indeks tunggal atau *market model*. Adapun persamaan regresinya dapat didasarkan pada model indeks tunggal atau model pasar adalah sebagai berikut:

$$R_i = \alpha_i + \beta_i \cdot RM + e_i$$

Keterangan:

- R_i : *Return* sekuritas i
 α_i : Bagian *return* sekuritas i yang tak dipengaruhi *return* pasar.
 β_i : Ukuran kepekaan *return* sekuritas i terhadap perubahan *return* pasar
 RM : Tingkat *return* dari indeks pasar.
 e_i : Kesalahan residual

Sementara tingkat pengembalian (*return*) pasar saham (RM) dihitung dengan menggunakan data indeks harga saham gabungan dengan formula:

$$Rm_t = \frac{IHSG_t - IHSG_{t-1}}{IHSG_{t-1}}$$

Keterangan :

- $IHSG_t$: Indeks harga saham gabungan pada hari ke t .
 $IHSG_{t-1}$: Indeks harga saham gabungan pada hari sebelumnya.

Sedangkan tingkat pengembalian (*return*) saham i (R_i) ditentukan dengan menggunakan perubahan harga saham yang terjadi setiap hari dengan formula:

$$R_{it} = \frac{P_t - P_{t-1}}{P_{t-1}}$$

Keterangan :

P_t : Harga saham perusahaan untuk hari ke t .

P_{t-1} : Harga saham perusahaan untuk hari sebelumnya

2.1.3. *Earnings Volatility*

Earnings (laba) merupakan selisih antara pendapatan dengan biaya-biaya yang dikeluarkan. Ada beberapa konsep dalam mengukur laba (*earnings*) yaitu :

1. Laba Kotor (*Gross Profit*)

Laba yang diukur dengan cara mengurangi pendapatan atau penjualan dengan biaya pokok dari barang yang dijual.

2. Laba Usaha (*Operating Income*)

Laba usaha atau juga disebut *earning before interest and taxes* (EBIT) diukur dengan cara mengurangi pendapatan atau penjualan dengan biaya pokok dari barang yang dijual ditambah dengan biaya lainnya seperti biaya penjualan dan pemasaran dan biaya administrasi dan umum.

3. Laba bersih setelah pajak (*Earning After Taxes*)

Laba yang diukur dengan cara mengurangi pendapatan dengan biaya pokok penjualan ditambah dengan seluruh biaya-biaya yang dikeluarkan termasuk pajak.

Earnings menjadi indikator yang sangat kuat dari kegiatan usaha perusahaan dan kestabilan pertumbuhan perusahaan. Oleh karena itu banyak para *investor*, para peneliti dan para akademisi tertarik untuk mengetahui apa pengaruh *earnings* yang *volatile* terhadap *dividend payout ratio* dari suatu perusahaan.

Earnings Volatility adalah tingkat fluktuasi dari laba yang diperoleh oleh perusahaan. Menurut Vidyantie dan handayani (2006) dalam Dea Imanta (2011) *earnings volatility* adalah tingkat fluktuasi pendapatan (laba) yang menggambarkan besarnya tingkat risiko bisnis dan tingkat kebangkrutan perusahaan yang diukur dengan mempergunakan rasio laba usaha (*operating income*) terhadap total aktiva (*total asset*). Menurut titman dan Wessel (1988) tingkat *earnings volatility* dapat diukur dengan menggunakan rasio dari *earnings before interest and taxes* terhadap *total asset*. Secara matematis *earnings volatility* dihitung dengan formula:

$$\text{Earnings Volatility (EV)} = \frac{\text{Laba Usaha}}{\text{Total Aktiva}}$$

Keterangan :

EV : *Earnings volatility* (tingkat fluktuasi laba)

Laba Usaha : Laba sebelum bunga dan pajak

Total Aktiva : Total aktiva lancar + Total Aktiva Tetap + Total Aktiva lain-lain

Crutchley et al (1989) dalam Melvina dan Merlin (2009) mengungkapkan bahwa *earnings volatility* yang besar akan mengarahkan pada hutang yang lebih rendah dan juga berkaitan dengan pembayaran dividen yang rendah. Sedangkan menurut Weston dan Copeland (1997) fluktuasi dari pendapatan (laba) merupakan salah satu faktor yang mempengaruhi dalam memutuskan struktur modal maupun besarnya dividen yang dibagikan kepada pemegang sahamnya. Instabilitas laba, yang ditunjukkan dengan *earnings volatility* yang tinggi akan menyebabkan perusahaan memberikan dividen yang lebih rendah kepada pemegang saham.

2.1.4. Pertumbuhan Aktiva

Pertumbuhan aktiva adalah perubahan (peningkatan atau penurunan) total aktiva yang dimiliki oleh perusahaan. Dalam penelitian ini pertumbuhan aktiva dihitung sebagai persentase perubahan aktiva pada tahun tertentu terhadap tahun sebelumnya. Menurut Steve (1997) dalam Dharmastuti, Stella dan Eviyanti (2005) pertumbuhan perusahaan diukur dengan ratio selisih total aktiva pada tahun t dengan total aktiva pada tahun $t-1$ terhadap total aktiva pada $t-1$. Secara matematis pertumbuhan aktiva dihitung dengan formula:

$$\text{GROW} = \frac{\text{TA}_t - \text{TA}_{t-1}}{\text{TA}_{t-1}}$$

Keterangan :

GROW : Tingkat pertumbuhan aktiva tahunan dari perusahaan

TA_t : Total aktiva perusahaan tahun ke t

TA_{t-1} : Total aktiva perusahaan tahun sebelumnya

Semakin cepat tingkat pertumbuhan perusahaan, semakin besar kebutuhan akan dana untuk membiayai perluasan. Semakin besar kebutuhan dana di masa mendatang, semakin mungkin perusahaan menahan pendapatan, bukan membayarkannya sebagai dividen.

Menurut Sartono (2001) semakin besar kebutuhan dana, maka semakin besar keinginan perusahaan untuk menahan laba. Menurut Jogiyanto (2000) bahwa pertumbuhan aktiva perusahaan merupakan suatu harapan yang diinginkan oleh pihak *internal* perusahaan yaitu manajemen maupun *eksternal* perusahaan seperti *investor* dan kreditor. Pertumbuhan ini diharapkan dapat memberikan aspek yang positif bagi *investor* seperti adanya suatu kesempatan berinvestasi di

perusahaan tersebut. Prospek perusahaan yang bertumbuh bagi *investor* merupakan suatu proyek yang menguntungkan karena investasi yang ditanamkan diharapkan akan memberikan tingkat pengembalian (*return*) yang tinggi. Karena itu potensi pertumbuhan menjadi faktor penting dalam kebijakan dividen.

2.1.5. Profitabilitas

Menurut Munawir (2001) profitabilitas adalah kemampuan perusahaan untuk menghasilkan laba pada periode tertentu. Semakin tinggi profitabilitas suatu perusahaan menunjukkan semakin besar kemampuan perusahaan menggunakan sumber dananya yang berasal dari internal perusahaan berupa keuntungan dari operasi perusahaan. Sedangkan profitabilitas menurut Sartono (2001) adalah kemampuan perusahaan memperoleh laba dalam hubungannya dengan penjualan, total aktiva maupun modal sendiri. Ada beberapa cara mengukur profitabilitas antara lain dengan *Gross Profit Margin*, *Net Profit Margin*, *Return On Assets*, *Return On Equity*, *Profit Margin*, Rentabilitas Ekonomis dan *Earning Power*. Dalam penelitian ini profitabilitas diukur dengan *Return On Assets*. Rasio ini dihitung dengan membagi laba setelah pajak dengan total aktiva. Secara matematis profitabilitas dihitung dengan formula :

$$ROA = \frac{\text{Laba bersih setelah pajak}}{\text{Total Aktiva}}$$

Keterangan :

ROA : *Return on Asset*

Laba bersih setelah pajak : Laba usaha + pendapatan bunga – biaya bunga – pajak

Total Aktiva : Total Aktiva Lancar + Total Aktiva tetap + Total Aktiva Lain lain.

Dalam *pecking order theory*, penggunaan *return on asset* disebabkan karena ROA mencerminkan tingkat pengembalian (*return*) dari modal yang diinvestasikan perusahaan dalam keseluruhan aktiva. Semakin tinggi ROA maka kebutuhan dana dari *extern* semakin rendah karena laba yang dihasilkan semakin tinggi. Begitupun sebaliknya, semakin rendah ROA maka kebutuhan dana dari sumber *extern* akan semakin tinggi karena laba yang dihasilkan perusahaan rendah. Tinggi rendahnya tingkat pengembalian atau laba yang dihasilkan akan berpengaruh terhadap keputusan pendanaan perusahaan pada masa yang akan datang. Hipotesis *pecking order* menyatakan bahwa perusahaan cenderung menggunakan *internal equity* terlebih dahulu. Apabila memerlukan *external financing*, maka perusahaan akan menggunakan *debt* sebelum *external equity*. Apabila perusahaan memiliki profitabilitas yang tinggi, maka perusahaan akan lebih banyak menggunakan pendanaan dari dalam perusahaan. Karena jika profitabilitas semakin tinggi, maka perusahaan dapat menyediakan laba ditahan dalam jumlah yang lebih besar sehingga penggunaan hutang dapat ditekan.

2.2. Review Penelitian Terdahulu

Beberapa penelitian yang telah berkaitan dengan risiko pasar, *earnings volatility*, pertumbuhan aktiva, profitabilitas dan kebijakan dividen adalah sebagai berikut :

1. Penelitian yang dilakukan Dharmastuti, Stella dan Eviyanti (2005) yang meneliti tentang hubungan dan pengaruh variabel risiko pasar, *earnings volatility* dan pertumbuhan aktiva terhadap kebijakan dividen baik secara

secara simultan maupun parsial. Hasil penelitian menunjukkan bahwa secara simultan variabel risiko pasar, *earnings volatility* dan pertumbuhan aktiva terhadap kebijakan dividen mempengaruhi kebijakan dividen secara signifikan. Sedangkan secara parsial variabel risiko pasar dan *earnings volatility* mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap kebijakan dividen. Sedangkan pertumbuhan aktiva tidak mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap kebijakan dividen. Variabel risiko pasar, *earnings volatility* dan pertumbuhan aktiva mempunyai hubungan positif dengan kebijakan dividen.

2. Penelitian yang dilakukan oleh Melvina dan Merlin (2009) yang meneliti pengaruh risiko pasar, *earnings volatility* dan pertumbuhan aktiva terhadap kebijakan dividen. Hasil penelitiannya menyimpulkan bahwa variabel risiko pasar, *earnings volatility* dan pertumbuhan aktiva secara simultan dan secara parsial tidak berpengaruh secara signifikan terhadap kebijakan dividen. Variabel *earnings volatility* mempunyai hubungan positif dengan kebijakan dividen. Tetapi variabel risiko pasar dan pertumbuhan aktiva mempunyai hubungan negatif dengan kebijakan dividen.
3. Penelitian yang dilakukan oleh Suwaldiman dan Ahmad Aziz (2006) yang meneliti tentang pengaruh risiko pasar, *earnings volatility* dan profitabilitas terhadap kebijakan deviden. Hasil penelitiannya menunjukkan bahwa risiko pasar, *earnings volatility* dan profitabilitas tidak mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap kebijakan dividen.
4. Penelitian yang dilakukan oleh Michael dan Wijaya (2010), yang menguji pengaruh profitabilitas terhadap kebijakan deviden. Hasil penelitiannya

menyimpulkan bahwa variabel profitabilitas mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap kebijakan dividen.

5. Penelitian yang dilakukan oleh Nurfaizah, Agus Harjito dan Atik Ringayati (2007). Hasil penelitiannya menunjukkan risiko pasar sangat berpengaruh terhadap kebijakan dividen karena perusahaan yang mempunyai risiko yang tinggi atau ketidakpastian pendapatan di masa yang akan datang yang besar menyebabkan perusahaan menghindari komitmen untuk membagikan dividen di masa yang akan datang.

2.3. Kerangka Pemikiran

D'souza dan Saxena (1999) dalam Dharmastuti, Stella dan Eviyanti (2005) menunjukkan bukti bahwa perusahaan dengan tingkat risiko pasar yang semakin tinggi akan membayar dividen semakin rendah. Semakin tinggi tingkat risiko pasar yang harus ditanggung perusahaan maka semakin sulit bagi perusahaan tersebut untuk memperoleh dana eksternal. Sehingga perusahaan harus memenuhi kebutuhan investasinya dengan menggunakan dana internal. Sebagai akibatnya dividen yang dibagikan menjadi semakin kecil. Hal ini menunjukkan risiko pasar mempunyai hubungan dan pengaruh yang signifikan dengan kebijakan dividen.

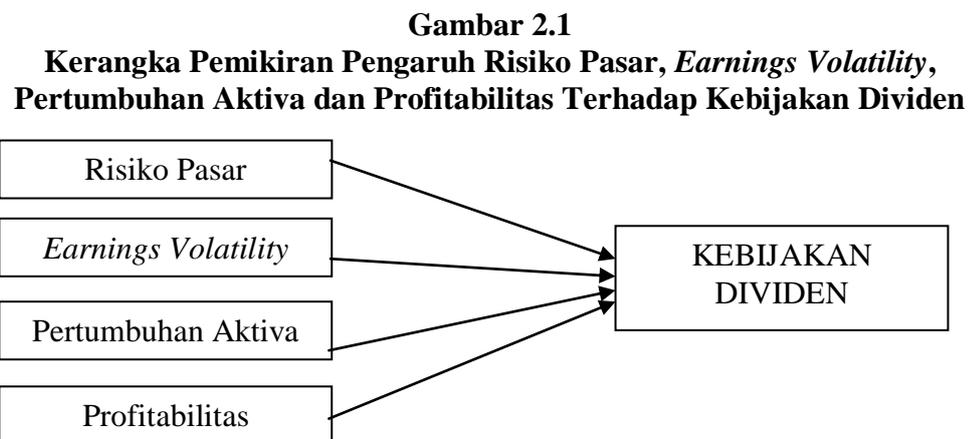
Gitman (2000) menyatakan perusahaan yang mempunyai pendapatan (laba) yang stabil, memungkinkan perusahaan dapat meramalkan pendapatannya di masa depan dengan tepat. Sebagai akibatnya Perusahaan seperti ini lebih dimungkinkan akan senantiasa membagikan dividen kepada para pemegang saham dibandingkan perusahaan yang pendapatannya sangat berfluktuasi.

Perusahaan yang labil tidak dapat memastikan apakah harapan pendapatannya dapat direalisasi. Oleh karena itu untuk berjaga-jaga, biasanya perusahaan lebih memilih untuk menahan pembayaran dividen guna mengantisipasi kesulitan keuangan atau kondisi keuangan yang tidak baik di masa yang akan datang. Hal ini menunjukkan *earnings volatility* mempunyai hubungan dan pengaruh yang signifikan dengan kebijakan dividen.

Smith dan Watts (1992) serta Gaver (1993) dalam Michael dan Wijaya (2010) menegaskan bahwa perusahaan dengan pertumbuhan aktiva yang tinggi (*high growth*) mempunyai kesempatan investasi yang lebih tinggi dari perusahaan dengan pertumbuhan aktiva yang rendah (*low growth*) sehingga memerlukan dana yang cukup besar untuk berinvestasi. Kebutuhan dana untuk investasi tersebut dapat diperoleh dari dana internal yang berasal dari laba ditahan yang lebih murah biaya dibandingkan dengan pendanaan eksternal yang berasal dari pihak ketiga sehingga akibatnya penggunaan dana *internal* yang tinggi yang berasal dari laba ditahan perusahaan akan cenderung mengurangi bagian laba yang dibagikan sebagai dividen atau bahkan menahan pembagian dividen kepada para pemegang saham. Hal ini menunjukkan pertumbuhan aktiva mempunyai hubungan dan pengaruh yang signifikan dengan kebijakan dividen.

Brittain (1996) dalam Michael dan Wijaya (2010) berargumentasi bahwa profitabilitas dapat mempengaruhi pembayaran dividen yang lebih rendah. Argumentasi ini mengungkapkan bahwa perusahaan yang menguntungkan (*profitable*) dengan peluang investasi yang baik mungkin didorong untuk memilih menggunakan laba bersih yang diperoleh sebagai sumber dana investasi dengan

tujuan untuk mempertahankan profitabilitas perusahaan. Namun sebaliknya pendapat Wirjolukito et al. dalam Suherli (2005) dalam Michael dan Wijaya (2010), mengungkapkan bahwa pihak perusahaan akan membayarkan dividen untuk memberi sinyal mengenai keberhasilan perusahaan dalam membukukan keuntungan (*profit*). Hal ini menunjukkan bahwa profitabilitas mempunyai hubungan dan pengaruh yang signifikan dengan kebijakan dividen. Berdasarkan uraian di atas, bahwa resiko pasar, *earnings volatility*, pertumbuhan aktiva dan profitabilitas mempunyai hubungan dan pengaruh langsung dengan kebijakan dividen. Hubungan antara variabel - variabel tersebut dapat digambarkan sebagai berikut:



2.4. Hipotesis

Berdasarkan kajian pustaka dan kerangka berpikir, maka hipotesis yang diajukan dalam penelitian ini adalah :

H₁ : Variabel resiko pasar mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap kebijakan dividen.

- H₂ : Variabel *earnings volatility* mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap kebijakan dividen.
- H₃ : Variabel pertumbuhan aktiva mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap kebijakan dividen.
- H₄ : Variabel profitabilitas mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap kebijakan dividen.
- H₅ : Variabel risiko pasar, *earnings volatility*, pertumbuhan aktiva dan profitabilitas secara simultan mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap kebijakan dividen.

BAB III

OBJEK DAN METODOLOGI PENELITIAN

3.1. Objek dan Ruang Lingkup Penelitian

Objek yang dijadikan dalam penelitian ini adalah perusahaan - perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) untuk periode tahun 2008 – 2010, dengan jumlah sampel yang diambil adalah sebanyak 23 perusahaan. Ruang lingkup data dalam penelitian ini meliputi data yang berkaitan dengan penghitungan variabel kebijakan dividen, risiko pasar (Beta), *earnings volatility*, pertumbuhan aktiva dan profitabilitas.

3.2. Metode penelitian

Dalam penelitian ini, metode analisis data yang digunakan adalah metode analisis statistik. Penelitian ini menggunakan teknik analisis regresi berganda yang digunakan untuk menganalisis besarnya pengaruh dan hubungan variabel risiko pasar, variabel *earnings volatility*, variabel pertumbuhan aktiva dan variabel profitabilitas terhadap variabel kebijakan dividen dan kemudian mengambil suatu kesimpulan. Pengujian yang dapat dilakukan meliputi uji asumsi klasik dan uji hipotesis.

3.3. Variabel Penelitian dan Pengukurannya

Variabel yang digunakan dalam penelitian ini terdiri dari variabel independen dan variabel dependen.

1. Variabel Independen (X)

Variabel Independen (variabel bebas) adalah variabel yang diprediksi mempunyai pengaruh terhadap terbentuknya variabel dependen (variabel terikat). Variabel independen dalam penelitian ini terdiri dari empat variabel, yaitu:

1. Risiko Pasar

Definisi Konseptual

Risiko pasar merupakan suatu keadaan atau kondisi di mana profit yang akan diperoleh tidak diketahui sebelumnya secara pasti, tetapi dapat disusun suatu alternatif kemungkinan kejadian yang dapat diketahui.

Definisi Operasional

Risiko pasar (Beta) merupakan nilai atau ukuran yang menggambarkan kepekaan perubahan hasil pengembalian (*return*) suatu saham terhadap perubahan hasil pengembalian (*return*) pasar. Untuk mengukur nilai risiko pasar (β) dapat dilakukan dengan persamaan regresi. Adapun persamaan regresinya dapat didasarkan pada model indeks tunggal atau model pasar adalah sebagai berikut:

$$R_i = \alpha_i + \beta_i \cdot R_M + e_i$$

Keterangan:

R_i : *Return* sekuritas i

α_i : Bagian *return* sekuritas i yang tak dipengaruhi *return* pasar.

β_i : Ukuran kepekaan *return* sekuritas i terhadap perubahan *return* pasar

RM : Tingkat *return* dari indeks pasar.
 e_i : Kesalahan residual

Sementara tingkat pengembalian (*return*) pasar saham (RM) dihitung dengan menggunakan data indeks harga saham gabungan dengan formula:

$$Rm_t = \frac{IHSG_t - IHSG_{t-1}}{IHSG_{t-1}}$$

Keterangan :

$IHSG_t$: Indeks harga saham gabungan pada hari ke t .

$IHSG_{t-1}$: Indeks harga saham gabungan pada hari sebelumnya.

Sedangkan tingkat pengembalian (*return*) saham i (R_i) ditentukan dengan menggunakan perubahan harga saham yang terjadi setiap hari dengan formula:

$$R_{it} = \frac{P_t - P_{t-1}}{P_{t-1}}$$

Keterangan :

P_t : Harga saham perusahaan untuk hari ke t .

P_{t-1} : Harga saham perusahaan untuk hari sebelumnya

2. *Earnings volatility*

Definisi Konseptual

Earnings volatility adalah tingkat fluktuasi atau naik turunnya laba yang diperoleh oleh perusahaan.

Definisi Operasional

Volatilitas merupakan perubahan laba yang diperoleh oleh perusahaan dari tahun ke tahun. Dalam penelitian ini *earnings volatility* diukur dengan

menggunakan rasio laba usaha (*operating income*) dibagi dengan total aktiva. Secara matematis *earnings volatility* dihitung dengan formula:

$$\text{Earnings Volatility (EV)} = \frac{\text{Laba Usaha}}{\text{Total Aktiva}}$$

Keterangan :

EV : *Earnings volatility* (tingkat fluktuasi laba)

Laba Usaha : Laba sebelum bunga dan pajak

Total Aktiva : Total aktiva lancar + Total Aktiva Tetap + Total Aktiva lain-lain

3. Pertumbuhan Aktiva

Definisi Konseptual

Pertumbuhan aktiva adalah perubahan (peningkatan atau penurunan) total aktiva yang dimiliki oleh perusahaan.

Definisi Operasional

Pertumbuhan aktiva merupakan tingkat pertumbuhan tahunan dari total aktiva perusahaan. Tingkat pertumbuhan aktiva dalam penelitian ini diukur dengan rasio selisih total aktiva tahun ke t dengan total aktiva tahun ke t-1 terhadap total aktiva tahun ke t-1. Secara matematis pertumbuhan aktiva dihitung dengan formula:

$$\text{GROW} = \frac{\text{TA}_t - \text{TA}_{t-1}}{\text{TA}_{t-1}}$$

Keterangan :

GROW: Tingkat pertumbuhan aktiva tahunan dari perusahaan

TA_t : Total aktiva perusahaan tahun ke t

TA_{t-1} : Total aktiva perusahaan tahun sebelumnya

4. Profitabilitas

Definisi Konseptual

Profitabilitas menunjukkan kemampuan perusahaan menghasilkan laba atau keuntungan dari kegiatan operasinya dalam upaya meningkatkan nilai pemegang saham.

Definisi Operasional

Profitabilitas perusahaan dalam penelitian ini diukur dengan menggunakan *Return on Asset* (ROA) yang dihitung dengan cara membagi keuntungan atau laba bersih setelah pajak dengan total aktiva yang dimiliki oleh perusahaan. Secara matematis profitabilitas dihitung dengan formula :

$$\text{ROA} = \frac{\text{Laba bersih setelah pajak}}{\text{Total Aktiva}}$$

Keterangan :

ROA	: <i>Return on Asset</i>
Laba bersih setelah pajak	: Laba usaha + pendapatan bunga – biaya bunga – pajak
Total Aktiva	: Total Aktiva Lancar + Total Aktiva tetap + Total Aktiva Lain lain.

2. Variabel Dependen (Y)

Variabel Dependen adalah variabel yang dipengaruhi oleh variabel independen. Variabel dependen (variabel terikat) dalam penelitian ini adalah

1. Kebijakan Dividen

Definisi Konseptual

Kebijakan dividen merupakan kebijakan yang berhubungan dengan pembagian laba atau keuntungan oleh pihak perusahaan yaitu mengenai

penentuan besarnya pembayaran dividen kepada pemegang sahamnya dan besarnya laba ditahan untuk kepentingan pihak perusahaan.

Definisi Konseptual

Kebijakan dividen menggambarkan besar kecilnya jumlah dividen yang dibagikan kepada para pemegang saham. Kebijakan dividen dalam penelitian ini diukur dengan menggunakan *Dividend Payout Ratio* (DPR) yang dihitung dengan cara *Dividen per share* (DPS) dibagi *Earning per share* (EPS). Secara matematis kebijakan dividen dihitung dengan formula:

$$\text{Dividend Payout Ratio (DPR)} = \frac{\text{Dividen per share (DPS)}}{\text{Earning per share (EPS)}}$$

Keterangan :

DPR : *Dividen Payout Ratio* (Kebijakan dividen)

DPS : Total dividen dibagi jumlah lembar saham

EPS : Total laba bersih setelah pajak di bagi jumlah lembar saham

3.4. Metode Penentuan Populasi dan Sampel

Populasi yang digunakan dalam penelitian ini adalah perusahaan perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) dengan periode pengamatan penelitian dilakukan dari tahun 2008 sampai 2010. Metode pemilihan sampel dalam penelitian ini menggunakan metode *purposive sampling* yaitu sampel sengaja dipilih agar dapat memenuhi tujuan penelitian (Indriantoro, supomo :2002), yang dipilih berdasarkan kriteria sebagai berikut:

- Perusahaan tersebut terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada tahun 2008 - 2010 dan perusahaan tersebut tidak sedang dalam proses *delisting*.

- Perusahaan tersebut telah menerbitkan dan melaporkan laporan keuangan tahunan berturut-turut pada tahun 2008 – 2010.
- Perusahaan tersebut telah melakukan pembayaran dividen tunai (*cash dividend*) berturut-turut pada tahun 2008 – 2010.

3.5. Prosedur Pengumpulan Data

Jenis data yang digunakan adalah data sekunder yaitu data yang diperoleh secara tidak langsung melalui media perantara. Data sekunder yang digunakan berupa laporan keuangan dan data harga saham setiap perusahaan sampel serta Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) untuk periode tahun 2008 - 2010. Teknik pengumpulan data yang digunakan adalah teknik dokumentasi dengan cara mengumpulkan data-data yang dipublikasikan oleh Bursa Efek Indonesia (BEI).

3.6. Metode Analisis

Metode analisis data yang digunakan dalam penelitian ini adalah metode analisis statistik dengan menggunakan SPSS. Dalam metode analisis statistik ini dilakukan pengujian asumsi klasik dan pengujian hipotesis.

1. Pengujian Asumsi Klasik

Pengujian ini dilakukan untuk menentukan ketepatan model persamaan regresi linier dan untuk memperoleh hasil penelitian yang tidak bias dan efisien.

Peneliti melakukan pengujian asumsi klasik terlebih dahulu sebelum melakukan pengujian hipotesis. Pengujian Asumsi Klasik meliputi :

a. Uji Normalitas

Uji normalitas data bertujuan untuk menguji apakah model regresi dalam penelitian antara variabel dependen dan variabel independen dalam hal ini variabel pengganggu atau residual memiliki distribusi normal. Model regresi yang baik adalah data yang berdistribusi normal atau mendekati normal (Ghozali : 2005). Untuk mendeteksi apakah data berdistribusi normal atau tidak, penelitian ini menggunakan analisis statistik. Analisis statistik merupakan alat statistik yang sering digunakan untuk menguji normalitas residual yaitu uji statistik non-parametik Kolmogorov-Smirnov. Dalam mengambil keputusan dilihat dari hasil uji K-S, yaitu sebagai berikut :

- Jika nilai probabilitas signifikansinya lebih besar dari 0,05 maka data terdistribusi secara normal.
- Jika nilai probabilitas signifikansinya lebih kecil dari 0,05 maka data tersebut tidak terdistribusi secara normal.

Jika data tidak berdistribusi normal maka dilakukan transformasi agar menjadi normal dengan cara logaritma.

b. Uji Multikolinearitas

Uji multikolinieritas bertujuan untuk menguji apakah di dalam model regresi ditemukan adanya korelasi antar variabel bebas. Model regresi yang baik seharusnya tidak terjadi korelasi diantara variabel bebas (Ghozali: 2005). Untuk mendeteksi ada atau tidaknya multikolinieritas di dalam model regresi dapat dilihat dari nilai toleransi (*tolerance value*) dan

nilai *Variance Inflation Factor* (VIF). Kedua ukuran ini menunjukkan setiap variabel bebas manakah yang dijelaskan oleh variabel bebas lainnya. Nilai *cutoff* yang umum digunakan adalah nilai toleransi 0,10 atau sama dengan VIF diatas 10.

Apabila nilai toleransi lebih dari 0,10 atau nilai VIF kurang dari 10 maka dapat dikatakan bahwa tidak terjadi multikolinieritas antar variabel dalam model regresi. Sebaliknya apabila nilai toleransi kurang dari 0,10 atau nilai VIF lebih dari 10 maka dapat dikatakan bahwa telah terjadi multikolinieritas antar variabel dalam model regresi.

c. Uji Autokorelasi

Uji Autokorelasi bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi linear ada korelasi antara kesalahan pengganggu pada periode t dengan kesalahan pengganggu pada periode $t-1$ (sebelumnya). Model regresi yang baik adalah regresi yang bebas dari autokorelasi (Ghozali: 2005). Untuk menguji ada atau tidaknya autokorelasi dilakukan dengan uji Durbin-Watson (DW test). Uji autokorelasi dengan Durbin-Watson (DW test) hanya digunakan untuk autokorelasi tingkat satu dan mensyaratkan adanya *intercept* (konstanta) dalam model regresi dan tidak ada variabel log diantara variabel independen. Pengambilan keputusan ada atau tidaknya autokorelasi, yaitu:

- Bila nilai DW (Durbin-Watson) terletak antara batas atas (DU) dan $4 - DU$, maka koefisien autokorelasi sama dengan nol artinya tidak terjadi autokorelasi.

- Bila nilai $DW < DL$ (batas bawah), maka koefisien autokorelasi lebih besar dari nol, maka ada autokorelasi positif.
- Bila nilai $DW > 4 - DL$, maka koefisien autokorelasi lebih kecil dari nol artinya ada autokorelasi negatif.
- Bila nilai DW terletak antara DU dengan DL atau DW terletak di antara $4 - DU$ dan $4 - DL$, maka hasilnya tidak dapat diputuskan ada autokorelasi atau tidak.

d. Uji Heterokedastisitas

Uji heteroskedastisitas bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi terjadi ketidaksamaan varians dari residual dari satu pengamatan ke pengamatan yang lain. Jika varians dari residual satu pengamatan ke pengamatan lain tetap, maka dapat disebut homoskedastisitas dan jika berbeda disebut heteroskedastisitas. Model regresi yang baik adalah yang homoskedastisitas atau tidak terjadi heteroskedastisitas (Ghozali:2005). Untuk mendeteksi ada atau tidaknya heteroskedastisitas, penelitian ini menggunakan Uji spearman rank. Uji Spearman rank dilakukan dengan meregres nilai absolut residual terhadap variabel independen. Dalam pengambilan keputusan dapat dilihat dari koefisien parameter, yaitu sebagai berikut :

- Jika nilai probabilitas signifikansinya di atas 0,05 maka dapat disimpulkan tidak terjadi heteroskedastisitas.
- Jika nilai probabilitas signifikansinya di bawah 0,05 maka dapat dikatakan telah terjadi heteroskedastisitas.

2. Pengujian Hipotesis

Pengujian hipotesis dilakukan untuk mengetahui pengaruh variabel bebas (independen) terhadap variabel terikat (dependen) baik secara simultan (bersama sama) maupun secara parsial (individu). Pengujian hipotesis dalam penelitian ini menggunakan analisis regresi linier berganda. Model persamaan regresi linier berganda yang terbentuk pada penelitian ini sebagai berikut :

$$\text{DPR} = a_0 + b_1 \text{RISK} + b_2 \text{EV} + b_3 \text{GROW} + b_4 \text{PROF}$$

Keterangan :

DPR	: Dividend Payout Ratio (Kebijakan Dividen)
a	: Konstanta
b	: Koefisien regresi
RISK	: Risiko pasar (Beta)
EV	: Earning Volatility (<i>Earnings volatility</i>)
GROW	: Pertumbuhan Aktiva
PROF	: Profitabilitas

Pengujian terhadap model regresi linier meliputi :

1. Uji Regresi Simultan (Uji F)

Uji F bertujuan untuk menguji apakah model regresi yang digunakan sudah tepat dan untuk mengetahui pengaruh variabel-variabel bebas (independen) secara simultan (bersama sama) terhadap variabel terikat (dependen).

Kriteria pengujian hipotesis penelitiannya sebagai berikut :

- Jika F_{hitung} lebih besar dari F_{tabel} atau probabilitas signifikansi F lebih kecil dari tingkat signifikansi ($Sig. < 0,05$), maka model regresi sudah tepat dan secara simultan variabel-variabel bebas mempunyai pengaruh yang signifikan.

- Jika F_{hitung} lebih kecil dari F_{tabel} atau probabilitas signifikansi F lebih besar dari tingkat signifikansi ($Sig. > 0,05$), maka model regresi kurang tepat dan secara simultan variabel-variabel bebas tidak mempunyai pengaruh yang signifikan.

Dalam penelitian ini, Uji Regresi Simultan (Uji F) akan dilakukan oleh peneliti untuk mengetahui pengaruh risiko pasar, *earnings volatility*, pertumbuhan aktiva dan profitabilitas secara simultan terhadap kebijakan dividen.

2. Uji Regresi Parsial (Uji t)

Uji t bertujuan untuk mengetahui pengaruh satu variabel independen secara individual atau parsial terhadap variabel dependen. Uji statistik t pada dasarnya menunjukkan seberapa jauh pengaruh satu variabel independen secara individual dalam menerangkan variabel dependen (Ghozali:2005).

Kriteria pengujian hipotesis penelitiannya sebagai berikut :

- Jika nilai probabilitas signifikansi t lebih kecil dari 0,05 atau T_{hitung} lebih besar dari T_{tabel} maka dapat dikatakan bahwa ada pengaruh yang kuat atau signifikan antara variabel independen dengan variabel dependen.
- Jika nilai probabilitas signifikansi t lebih besar dari 0,05 atau T_{hitung} lebih kecil dari T_{tabel} maka dapat dikatakan bahwa tidak ada pengaruh

yang kuat atau signifikan antara variabel independen dengan variabel dependen.

Dalam penelitian ini, Uji Regresi Parsial (Uji t) dilakukan oleh peneliti untuk mengetahui :

- Pengaruh risiko pasar terhadap kebijakan dividen.
- Pengaruh *earnings volatility* terhadap kebijakan dividen.
- Pengaruh pertumbuhan aktiva terhadap kebijakan dividen.
- Pengaruh profitabilitas terhadap kebijakan dividen.

BAB IV

HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN

4.1. Deskripsi Unit Analisis/Observasi

Objek penelitian yang digunakan dalam penelitian ini adalah perusahaan-perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) untuk periode tahun 2008 - 2010. Teknik pengambilan sampel secara *purposive sampling method* yaitu sampel sengaja dipilih agar dapat memenuhi tujuan penelitian yang dipilih berdasarkan kriteria yang telah ditentukan. Data dalam penelitian ini merupakan data sekunder berupa laporan keuangan dan harga saham setiap perusahaan sampel serta Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) untuk periode tahun 2008 - 2010 yang dipublikasikan oleh Bursa Efek Indonesia (BEI). Berikut ini merupakan tabel hasil pengambilan sampel yang dipilih berdasarkan kriteria yang telah ditentukan.

Tabel 4.1
Hasil Pengambilan Sampel

Kriteria Sampel	Jumlah
Perusahaan yang terdaftar di BEI periode 2008 - 2010	447
Perusahaan yang delisting di BEI selama periode 2008 - 2010	(57)
Perusahaan yang listing selama periode 2008 - 2010	390
Perusahaan yang laporan tahunannya tidak lengkap selama periode 2008 - 2010	(47)
Perusahaan yang laporan tahunannya lengkap selama periode 2008 - 2010	343
Perusahaan yang tidak membagikan dividen tunai berturut-turut selama periode 2008 - 2010	(320)
Jumlah perusahaan yang dijadikan sampel	23

Populasi data yang diambil dari perusahaan yang listing di Bursa Efek Indonesia (BEI) sebanyak 447 perusahaan. Sampel data yang digunakan yaitu sebanyak 23 perusahaan. Sesuai dengan permasalahan dan perumusan model yang telah dikemukakan pada Bab III, serta kepentingan pengujian hipotesis, maka teknis analisis yang digunakan dalam penelitian ini meliputi statistik deskriptif dan analisis statistik. Dalam menentukan pengujian hipotesis maka peneliti menggunakan statistik yang diperoleh dengan bantuan komputer melalui program SPSS.

Sebelum dilakukan Analisis Statistik Deskriptif, terlebih dahulu data menjalani *outlier* yaitu uji untuk mendeteksi adanya data-data yang abnormal. Metode yang digunakan untuk pengujian ini adalah metode multivariate yaitu metode untuk mendeteksi adanya data yang outlier atau tidak dengan cara menggabungkan variabel dependen dengan seluruh variabel independen. Hasil dari pengujian statistik deskriptif dari variable Risiko Pasar, *Earnings Volatility*, Pertumbuhan Aktiva dan Profitabilitas disajikan dalam tabel di bawah ini.

Tabel 4.2
Hasil Uji Statistik Deskriptif

	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
LN_DPR	69	-2.10	.92	-.9566	.55749
RISK	69	-1.407	1.721	.36229	.493866
LN_EV	69	-4.34	-.64	-2.1003	.88013
GROW	69	-.149	.757	.14790	.162936
PROF	69	.008	.517	.13016	.104086
Valid N (listwise)	69				

Dari hasil uji analisis statistik deskriptif pada tabel di atas dengan 23 sampel perusahaan, didapatkan informasi bahwa variable kebijakan dividen memiliki rentang nilai dari -2.10 hingga 0.92. Nilai terendah dimiliki oleh PT. IGAR pada tahun 2009, sedangkan nilai tertinggi dimiliki oleh PT. MPPA pada tahun 2008. Nilai rata-rata kebijakan dividen menunjukkan nilai -0.9566 dari deviasi standarnya 0.55749 dalam memastikan bahwa sampel cukup konsisten untuk diambil suatu kesimpulan. Variable risiko pasar memiliki rentang nilai dari -1.407 hingga 1.721. Nilai terendah dimiliki oleh PT. RMBA pada tahun 2009, sedangkan nilai tertinggi dimiliki oleh PT. ANTM pada tahun 2010. Nilai rata-rata risiko pasar menunjukkan nilai 0.36229 dari deviasi standarnya 0.493866 dalam memastikan bahwa sampel cukup konsisten untuk diambil suatu kesimpulan.

Variabel *earnings volatility* memiliki rentang nilai dari -4.34 hingga 0.64. Nilai terendah dimiliki oleh PT. NISP pada tahun 2008, sedangkan nilai tertinggi dimiliki oleh PT. ADMF tahun 2009. Nilai rata-rata Variabel volatilitas menunjukkan nilai -2.1003 dari deviasi standarnya bernilai 0.88013 dalam memastikan bahwa sample cukup konsisten untuk diambil suatu kesimpulan.

Variabel pertumbuhan aktiva memiliki rentang nilai dari -0.149 hingga 0.757. Nilai terendah dimiliki oleh PT. ANTM pada tahun 2008, sedangkan nilai tertinggi dimiliki oleh PT. UNTR tahun 2008. Nilai rata-rata pertumbuhan aktiva menunjukkan nilai 0.14790 dari deviasi standarnya bernilai 0.162936 dalam memastikan bahwa sampel cukup konsisten untuk diambil suatu kesimpulan.

Variabel profitabilitas memiliki rentang nilai dari 0.008 hingga 0.517. Nilai terendah dimiliki oleh PT NISP. pada tahun 2010, sedangkan nilai tertinggi dimiliki oleh PT MPPA 2010. Nilai rata-rata profitabilitas menunjukkan nilai 0.13016 dan deviasi standarnya bernilai 0.104086 dalam memastikan bahwa sampel cukup konsisten untuk diambil suatu kesimpulan.

4.2. Hasil Penelitian dan Pembahasan

Berdasarkan kriteria yang telah ditentukan maka sampel data yang digunakan yaitu sebanyak 23 perusahaan yang memiliki kriteria. Data yang sudah diperoleh kemudian diolah menjadi data yang sesuai variabel-variabel yang akan diteliti. Setelah itu variabel tersebut diuji ke normalitasnya.

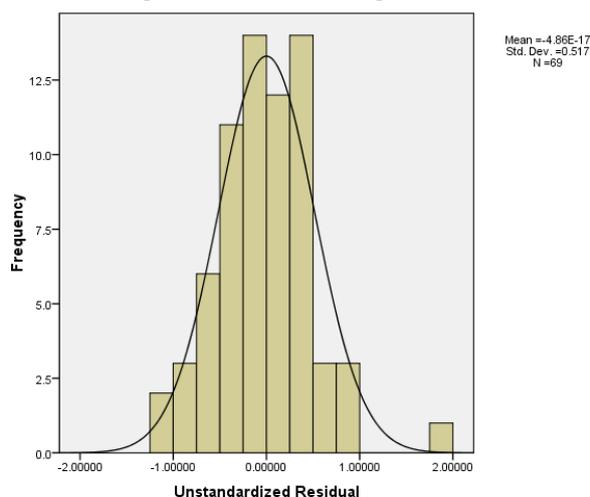
Sebelum dilakukan uji normalitas, terlebih dahulu uji *outlier* yaitu uji untuk mendeteksi adanya data-data yang abnormal atau mempunyai karakter yang berbeda. Metode yang digunakan untuk pengujian ini adalah metode *multivariate* yaitu metode untuk mendeteksi adanya data yang *outlier* atau tidak dengan cara menggabungkan variabel dependen dengan seluruh variabel independen. Berdasarkan hasil SPSS (*Statistic Production Solution Service*) versi 16.0 *for Windows*, Setelah data tidak terdapat outlier maka selanjutnya, dilakukan uji normalitas data.

4.2.1. Uji Asumsi Klasik

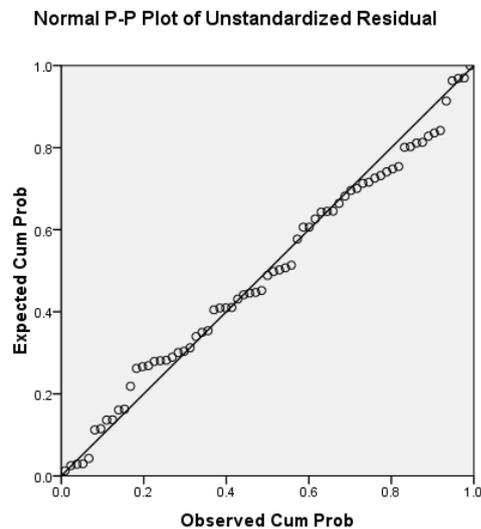
4.2.1.1. Uji Normalitas

Sebelum dilakukan uji regresi, tahap awal yang harus dilakukan adalah uji normalitas. Uji Normalitas digunakan untuk mengetahui populasi data berdistribusi normal atau tidak. Penulis menggunakan program SPSS versi 16 for Windows untuk mengolah data penelitian. Uji normalitas dalam penelitian ini menggunakan *grafik histogram*, *P-Plot Test* dan *One Sample Kolmogorov Smirnov Test*. Pada *P-Plot Test*, Proses uji normalitas data dilakukan dengan memperhatikan penyebaran data (titik-titik) pada *Normal P-Plot of Regression Standarzed Residual* dari *variabel independen*. Berikut ini adalah hasil pengujian kenormalan data menggunakan nilai residual dengan menggunakan grafik histogram dan Normal P-P Plot serta metode Kolmogorov-Smirnov:

Gambar 4.1
Hasil Uji Normalitas Data Residual
dengan Grafik Histogram



Gambar 4.2
Hasil Uji Normalitas Data Residual
Dengan Normal P-P Plot



Hasil uji normalitas dapat dilihat pada gambar 4.1 dan gambar 4.2. Dari grafik histogram dan grafik normal P-Plot tersebut terlihat bahwa garis tidak meleceng dan titik-titik menyebar di sekitar garis diagonal dan mengikuti arah garis diagonal. Sehingga dalam penelitian tidak terjadi gangguan normalitas, yang berarti data berdistribusi normal.

Untuk lebih meyakinkan hasil uji normalitas dengan menggunakan P-Plot, maka dilakukan pengujian dengan menggunakan *nonparametric test 1-Sample K-S*, hasilnya bisa dilihat pada tabel dibawah ini.

Tabel 4.3
Hasil Uji Normalitas Data Residual
dengan Metode Kolmogorov-Smirnov

One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test		Unstandardized Residual
N		69
Normal Parameters ^a	Mean	.0000000
	Std. Deviation	.51725261
Most Extreme Differences	Absolute	.088
	Positive	.086
	Negative	-.088
Kolmogorov-Smirnov Z		.732
Asymp. Sig. (2-tailed)		.658

a. Test distribution is Normal.

Berdasarkan hasil SPSS dari hasil uji *One-Sample Kolmogorov Smirnov Test* yang di uji secara parsial maka data data tersebut berdistribusi normal karena Asymp. Sig (2- tailed) memiliki nilai diatas batas normalitas yaitu 5%.

4.2.1.2. Uji Multikolinearitas

Uji *Multikolinearita* digunakan untuk mengetahui ada atau tidak penyimpangan asumsi klasik multikolinearitas, yaitu adanya hubungan linier antara variabel independen dalam model regresi. Apabila sebagian atau seluruh variabel bebas berkolerasi kuat berarti terjadi multikolinearitas. Pedoman suatu model regresi bebas *multikolinearitas* adalah jika variabel-variabel bebas yang diteliti masing-masing mempunyai nilai VIF (*Variance Inflation Factor*) kurang dari 10 atau nilai *tolerance* lebih dari 0.10 berarti tidak terdapat gejala

multikolinieritas dalam model regresi. Hasil Uji Multikolinieritas dapat dilihat dari tabel berikut :

Tabel 4.4
Hasil Uji Multikolinieritas

Model		Collinearity Statistics	
		Tolerance	VIF
1	RISK	.908	1.102
	LN_EV	.281	3.563
	GROW	.881	1.135
	PROF	.294	3.404

a. Dependent Variable: LN_DPR

Dari hasil tabel di atas dapat diketahui nilai *Tolerance* pada keempat variabel independen, yaitu RISK 0.908, LN_EV 0.281, GROW 0.881 dan PROF 0.725 Berdasarkan hasil tersebut terlihat bahwa nilainya lebih besar dari 10% dan nilai *variance inflation factor* (VIF) keempat variabel independen, yaitu RISK 1.102, LN_EV 3.563, GROW 1.135 dan PROF 3.404. Berdasarkan hasil tersebut terlihat bahwa nilainya lebih kecil dari 10, sehingga bisa diduga bahwa antar variabel independen tidak terjadi multikolinieritas.

4.2.1.3. Uji Autokorelasi

Pengujian autokorelasi digunakan untuk mengetahui ada atau tidaknya korelasi antara anggota serangkaian observasi yang diurutkan menurut urutan waktu (times series). Model regresi yang baik adalah apabila antara serangkaian data observasi tidak ada korelasi. Pengujian autokorelasi dilakukan dengan menggunakan uji Durbin-Watson. Hasil Uji Autokorelasi dapat dilihat pada tabel berikut.

Tabel 4.5
Hasil Uji Autokolerasi

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	.373 ^a	.139	.085	.53317	1.803

a. Predictors: (Constant), RISK, LN_EV, GROW, PROF

Dari hasil analisa regresi berganda diketahui nilai uji Durbin-Watson adalah 1.803. Nilai ini dibandingkan dengan nilai tabel dengan jumlah observasi sebanyak 69 ($N = 69$) dan variabel independen (k) sebanyak 4, maka dari tabel statistik DW didapatkan nilai DL (batas bawah) sebesar 1,483 dan nilai DU (batas atas) sebesar 1,733. Nilai DW berada diantara DU dan $4-DU$ ($1,733 < DW(1,803) < 2,518$), berarti tidak ada autokorelasi. Oleh karena itu, peneliti dapat menarik kesimpulan bahwa model regresi yang digunakan tidak terjadi autokolerasi atau antara pengamatan yang satu dengan pengamatan yang lain tidak terjadi korelasi residual. Dengan kata lain, gangguan pada periode sebelumnya tidak mengganggu periode penelitian ini.

4.2.1.4. Uji Heterokedastisitas

Pengujian Heterokedastisitas bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi terjadi ketidaksamaan varians dari residual dari pengamatan yang satu ke pengamatan yang lain. Gejala Heterokedastisitas dapat dideteksi dengan menggunakan uji korelasi rank spearman yaitu dengan mengkorelasikan variabel independen (bebas) terhadap nilai residual dari model regresi yang dihasilkan.

Hasil uji rank spearman pada persamaan regresi linier berganda adalah sebagai berikut :

Tabel 4.6
Hasil Uji Heteroskedastisitas

			Unstandardized Residual
Spearman's rho	RISK	Correlation Coefficient	-.014
		Sig. (2-tailed)	.909
		N	69
		Correlation Coefficient	.043
	LN_EV	Sig. (2-tailed)	.725
		N	69
		Correlation Coefficient	.013
		Sig. (2-tailed)	.916
	GROW	N	69
		Correlation Coefficient	.018
		Sig. (2-tailed)	.882
		N	69
PROF	Correlation Coefficient	.018	
	Sig. (2-tailed)	.882	
	N	69	
	Correlation Coefficient	.018	

Berdasarkan dari tabel di atas diketahui nilai signifikansi uji rank spearman pada variabel risiko pasar, *earnings volatility*, pertumbuhan aktiva dan profitabilitas lebih besar dari 0.05. sehingga dapat ditarik suatu kesimpulan bahwa seluruh variabel bebas tidak mengandung heterokedastisitas atau varian residual dari satu obsevasi ke observasi lainnya sama.

Dari hasil pengujian asumsi klasik menunjukkan data penelitian yang dijadikan sebagai operasional model regresi tidak ada masalah karena data telah terbukti berdistribusi normal, tidak mengandung multikolinieritas dan autokolerasi serta tidak terjadi heterokedastisitas. Untuk itu, model regresi yang akan dihasilkan telah memenuhi BLUE (*Best Linier Unbiased Estimator*).

4.2.2 Pengujian Hipotesis

4.2.2.1. Model Regresi Linier Berganda

Dari pengujian asumsi klasik diketahui bahwa semua asumsi yang mendasari analisa regresi linier berganda antara variabel bebas (Risiko Pasar, *Earnings volatility*, Pertumbuhan Aktiva dan Profitabilitas) terhadap variabel terikat (Kebijakan Dividen) terpenuhi, maka selanjutnya dapat dilakukan pengujian hipotesis dengan menggunakan analisa regresi linier berganda. Dengan menggunakan program SPSS, di mana diperoleh hasil analisis sebagai berikut:

Tabel 4.7
Hasil Uji Regresi Linier Berganda

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	-1.480	.447		-3.314	.002
	RISK	-.096	.137	-.085	-.701	.486
	LN_EV	-.146	.139	-.231	-1.055	.295
	GROW	-.619	.423	-.181	-1.463	.148
	PROF	2.632	1.146	.491	2.297	.025

a. Dependent Variable: LN_DPR

Dari nilai koefisien regresi pada tabel 4.6, didapatkan model persamaan regresi berganda untuk memperkirakan perubahan variabel terikat (Y) atas perubahan variabel bebas (X) sebagai berikut:

$$\text{DPR} = -1.480 - 0.069 \text{ RISK} - 0.149 \text{ EV} - 0.619 \text{ GROW} + 2.632 \text{ PROF}$$

Dari model regresi linier berganda di atas dapat dijelaskan sebagai berikut :

1. Konstanta sebesar -1,480 menunjukkan bahwa jika variabel independen (profitabilitas, ukuran perusahaan dan manajemen laba) dianggap konstan, maka kebijakan dividen sebesar -1,480.

2. Koefisien regresi variabel risiko pasar sebesar 0,069 dan bernilai negatif menunjukkan adanya hubungan negatif antara risiko pasar dan kebijakan dividen. Jika variabel independen lain nilainya konstan dan nilai risiko pasar mengalami kenaikan 1, maka kebijakan dividen akan mengalami penurunan 0,430. Koefisien bernilai negatif artinya terjadi hubungan negatif antara risiko pasar dengan kebijakan dividen, semakin bertambah nilai risiko pasar maka semakin berkurang kebijakan dividen.
3. Koefisien regresi *earnings volatility* sebesar 0.149 dan bernilai negatif menunjukkan adanya hubungan negatif antara *earnings volatility* dan kebijakan dividen. Jika variabel independen lain nilainya konstan dan nilai *earnings volatility* mengalami kenaikan 1, maka kebijakan dividen akan mengalami penurunan 0.149. Koefisien bernilai negatif artinya terjadi hubungan negatif antara *earnings volatility* dengan kebijakan dividen, semakin bertambah nilai *earnings volatility* maka semakin berkurang kebijakan dividen.
4. Koefisien regresi Pertumbuhan aktiva sebesar 0.619 dan bernilai negatif menunjukkan adanya hubungan negatif antara Pertumbuhan aktiva dan kebijakan dividen. Jika variabel independen lain nilainya konstan dan nilai Pertumbuhan aktiva mengalami kenaikan 1, maka kebijakan dividen akan mengalami penurunan 0.619. Koefisien bernilai negatif artinya terjadi hubungan negatif antara Pertumbuhan aktiva dengan kebijakan dividen, semakin bertambah nilai Pertumbuhan aktiva maka semakin berkurang kebijakan dividen.

5. Koefisien regresi Profitabilitas sebesar 2.632 dan bernilai positif menunjukkan adanya hubungan positif antara Profitabilitas dan kebijakan dividen. Jika variabel independen lain nilainya konstan dan nilai Profitabilitas mengalami kenaikan 1, maka kebijakan dividen akan mengalami kenaikan 2.632. Koefisien bernilai negatif artinya terjadi hubungan negatif antara Profitabilitas dengan kebijakan dividen, semakin bertambah nilai Profitabilitas maka semakin bertambah kebijakan dividen.

4.2.2.2. Koefisien Determinasi

Untuk melihat seberapa besar kemampuan variabel-variabel independen menjelaskan variabel dependen dapat dilihat dari nilai koefisien determinansi *Adjusted (R²)* pada tabel dibawah ini:

Tabel 4.8
Koefisien Determinasi

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	.373 ^a	.139	.085	.53317	1.803

a. Predictors: (Constant), RISK, LN_EV, GROW, PROF

Berdasarkan tabel di atas, besarnya nilai *Adjusted R Square* sebesar 0,139 yang berarti bahwa variabilitas variabel dependen (kebijakan dividen) dipengaruhi oleh variabilitas variabel independen (Risiko Pasar, *Earnings Volatility*, Pertumbuhan Aktiva dan Profitabilitas) sebesar 13,9%, sedangkan sisanya sebesar 86,1% dipengaruhi oleh variabel lain yang tidak dimasukkan dalam penelitian.

4.2.2.3. Uji Signifikan Parameter Individual (Uji Statistik t)

Pengujian ini bertujuan untuk mengetahui ada atau tidaknya pengaruh satu variabel independen terhadap variabel dependen (secara parsial) dengan menganggap variabel independen yang lain konstanta.

Tabel 4.9
Hasil Uji T

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
	B	Std. Error	Beta		
1 (Constant)	-1.480	.447		-3.314	.002
RISK	-.096	.137	-.085	-.701	.486
LN_EV	-.146	.139	-.231	-1.055	.295
GROW	-.619	.423	-.181	-1.463	.148
PROF	2.632	1.146	.491	2.297	.025

a. Dependent Variable: LN_DPR

Dari tabel di atas hasil pengujian menunjukkan sebagai berikut:

a. Pengaruh Risiko Pasar

Dari tabel di atas untuk pengujian secara parsial antara variabel risiko pasar dengan kebijakan dividen menghasilkan nilai T_{hitung} sebesar -0.701 dengan tingkat uji signifikansi t sebesar 0.486 yang berarti lebih besar dari tingkat signifikansi 0.05, maka tolak H_1 , yang berarti risiko pasar tidak mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap kebijakan dividen.

b. Pengaruh *Earnings Volatility*

Untuk pengujian secara parsial antara variabel *earnings volatility* dengan kebijakan dividen menghasilkan nilai T_{hitung} sebesar 1.055 dengan tingkat uji signifikansi t sebesar 0.295 yang berarti lebih besar dari tingkat signifikansi

0.05, maka tolak H_2 , yang berarti *earnings volatility* tidak mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap kebijakan dividen.

c. Pengaruh Pertumbuhan Aktiva

Untuk pengujian secara parsial antara variabel pertumbuhan aktiva dengan kebijakan dividen menghasilkan nilai T_{hitung} sebesar -1.463 dengan tingkat uji signifikansi t sebesar 0.148 yang berarti lebih besar dari tingkat signifikansi 0.05, maka tolak H_3 , yang berarti pertumbuhan aktiva tidak mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap kebijakan dividen.

d. Pengaruh Profitabilitas

Untuk pengujian secara parsial antara variabel profitabilitas dengan kebijakan dividen menghasilkan nilai T_{hitung} sebesar 2.297 dengan tingkat uji signifikansi t sebesar 0.025 yang berarti lebih kecil dari tingkat signifikansi 0.05, maka terima H_4 , yang berarti profitabilitas mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap kebijakan dividen.

4.2.2.4. Uji Signifikan Simultan (Uji Statistik F)

Setelah data penelitian lolos dalam uji normalitas dan asumsi klasik, selanjutnya dilakukan uji F. Uji F-statistik digunakan untuk membuktikan hipotesis yang menyatakan ada pengaruh secara simultan antara Risiko Pasar, *Earnings Volatility*, Pertumbuhan Aktiva dan Profitabilitas terhadap kebijakan dividen. Hasil uji F ini pada *output* SPSS dapat dilihat pada tabel berikut.

Tabel 4.10
Hasil Uji F

Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	2.941	4	.735	2.586	.045 ^a
	Residual	18.193	64	.284		
	Total	21.134	68			

a. Predictors: (Constant), PROF, RISK, GROW, LN_EV

b. Dependent Variable: LN_DPR

Dari tabel di atas diketahui bahwa nilai F_{hitung} sebesar 2.786 dengan tingkat uji signifikansi F sebesar 0.045 yang lebih kecil dari tingkat signifikansi 0.05, maka terima H_5 , yang berarti risiko pasar (RISK), *earnings volatility* (EV), pertumbuhan aktiva (GROW) dan profitabilitas (PROF) secara simultan (bersama-sama) mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap kebijakan dividen (DPR).

4.2.3. Pembahasan Hasil Penelitian

4.2.3.1. Pengaruh Risiko Pasar terhadap Kebijakan Dividen

Berdasarkan hasil analisis data dan model regresi linier berganda yang terbentuk diketahui bahwa variabel risiko pasar (RISK) tidak berpengaruh signifikan terhadap kebijakan dividen dan memiliki koefisien regresi bertanda negatif artinya risiko pasar mempunyai hubungan negatif dengan kebijakan dividen. Hal ini mengandung arti semakin tinggi atau besar risiko pasar yang dihadapi oleh perusahaan maka semakin kecil atau rendah dividen yang akan dibagikan kepada pemegang sahamnya. Hal ini juga sesuai dengan yang tercantum dalam data penelitian dimana pada tahun 2010 ketika risiko pasar PT. AMDF sebesar 0.440 dividen yang diberikan oleh PT. AMDF sebesar Rp 242 per

lembar. Sedangkan pada tahun 2009 ketika risiko pasar PT. AMDF sebesar 0.131 dividen yang diberikan oleh PT. AMDF sebesar Rp 510 per lembar.

Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh D'souza dan Saxena (1999) yang menunjukkan bukti bahwa perusahaan dengan tingkat risiko pasar yang semakin tinggi, membayar dividen semakin rendah. Semakin tinggi tingkat risiko yang harus ditanggung perusahaan maka semakin sulit bagi perusahaan tersebut untuk memperoleh dana *eksternal*. Sehingga perusahaan harus memenuhi kebutuhan dana investasinya dengan menggunakan dana internal. Sebagai akibatnya dividen yang dibagikan menjadi semakin kecil.

Dan juga penelitian yang dilakukan oleh Melvina dan Merlin (2009) yang menyimpulkan bahwa variabel risiko pasar mempunyai hubungan yang negatif dengan kebijakan dividen.

4.2.3.2. Pengaruh *Earnings Volatility* terhadap Kebijakan Dividen

Berdasarkan hasil analisis data dan model regresi linier berganda yang terbentuk diketahui bahwa variabel *earnings volatility* (EV) tidak berpengaruh signifikan terhadap kebijakan dividen dan memiliki koefisien regresi bertanda negatif artinya *earnings volatility* mempunyai hubungan negatif dengan kebijakan dividen. Hal ini mengandung arti semakin tinggi atau besar fluktuasi pendapatan yang diperoleh oleh perusahaan maka semakin kecil atau rendah dividen yang akan dibayarkan kepada pemegang sahamnya. Hal ini juga sesuai dengan yang tercantum dalam data penelitian dimana pada tahun 2008 dan tahun 2009 *earnings volatility* PT. AMDF relatif stabil yaitu sebesar 0.523 dan 0.528 dividen yang

diberikan oleh PT. AMDF sebesar Rp 280 dan Rp 510 per lembar. Sedangkan pada tahun 2010 ketika *earnings volatility* PT. AMDF relatif tidak stabil yaitu sebesar 0.276 dividen yang diberikan oleh PT. AMDF sebesar Rp 242 per lembar.

Hal ini sejalan dengan Gitman (2000) yang menyatakan perusahaan yang mempunyai pendapatan (laba) yang stabil sering kali tepat meramalkan pendapatannya di masa depan. Perusahaan seperti ini lebih dimungkinkan membayar dividen dalam persentase yang lebih besar dibandingkan perusahaan yang pendapatannya berfluktuasi. Perusahaan yang labil tidak dapat memastikan apakah harapan pendapatannya bisa direalisasikan, karena itu untuk berjaga-jaga, perusahaan lebih memilih untuk membagikan dividen dalam jumlah yang kecil untuk menghindari pembagian dividen dimasa yang akan datang.

4.2.3.3. Pengaruh Pertumbuhan Aktiva terhadap Kebijakan Dividen

Berdasarkan hasil analisis data dan model regresi linier berganda yang terbentuk diketahui bahwa variabel pertumbuhan aktiva (GROW) tidak berpengaruh signifikan terhadap kebijakan dividen dan memiliki koefisien regresi bertanda negatif artinya pertumbuhan aktiva mempunyai hubungan negatif dengan kebijakan dividen. Hal ini mengandung arti semakin tinggi atau besar pertumbuhan aktiva suatu perusahaan maka semakin kecil atau rendah dividen yang akan dibagikan kepada para pemegang sahamnya. Hal ini juga sesuai dengan yang tercantum dalam data penelitian dimana pada tahun 2010 ketika pertumbuhan aktiva PT. AMDF meningkat sebesar 0.755 dari total aktiva tahun

sebelumnya dividen yang diberikan oleh PT. AMDF hanya sebesar Rp 242 per lembar. Sedangkan pada tahun 2009 ketika pertumbuhan aktiva PT. AMDF meningkat hanya sebesar 0.205 dari total aktiva tahun sebelumnya dividen yang diberikan oleh PT. AMDF sebesar Rp 510 per lembar.

Hal ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Smith dan Watts (1992) serta Gaver (1993) yang menentukan bahwa perusahaan dengan pertumbuhan yang tinggi (*high growth*) mempunyai dividen yang rendah. Perusahaan dengan pertumbuhan yang tinggi (*high growth*) mempunyai kesempatan investasi yang lebih tinggi dari perusahaan dengan pertumbuhan yang rendah (*low growth*) sehingga memerlukan dana yang cukup besar untuk berinvestasi. Dana internal akan lebih murah dibandingkan dengan mencari pendanaan eksternal sehingga penggunaan dana *internal* yang tinggi akan mengurangi porsi laba yang dibagikan sebagai dividen. Juga penelitian yang dilakukan oleh Rozeff (1992) dan Suhartono (2004) perusahaan dengan tingkat pertumbuhan yang tinggi akan membayar dividen yang lebih rendah

4.2.3.4. Pengaruh Profitabilitas terhadap Kebijakan Dividen

Berdasarkan hasil analisis data dan model regresi linier berganda yang terbentuk diketahui bahwa variabel profitabilitas (PROF) berpengaruh signifikan terhadap kebijakan dividen dan memiliki koefisien bertanda positif artinya profitabilitas mempunyai hubungan positif dengan kebijakan dividen. Hal ini mengandung arti semakin tinggi tingkat keuntungan suatu perusahaan maka semakin tinggi dividen yang akan dibagikan kepada para pemegang sahamnya.

Hal ini juga sesuai dengan yang tercantum dalam data penelitian dimana pada tahun 2010 ketika profitabilitas PT. AMDF sebesar 0.193 dividen yang diberikan oleh PT. AMDF hanya sebesar Rp 242 per lembar. Sedangkan pada tahun 2009 ketika profitabilitas PT. AMDF sebesar 0.280 dividen yang diberikan oleh PT. AMDF sebesar Rp 510 per lembar.

Hal ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Wirjolukito et al. (2003) mengungkapkan bahwa pihak manajemen akan membayarkan dividen untuk memberi sinyal mengenai keberhasilan perusahaan membukukan *profit*.

4.2.3.5. Pengaruh Risiko Pasar, *Earnings Volatility*, Pertumbuhan Aktiva dan Profitabilitas secara simultan terhadap Kebijakan Dividen

Berdasarkan hasil analisis data dengan menggunakan regresi linier berganda menunjukkan bahwa risiko pasar, *earnings volatility*, pertumbuhan aktiva dan profitabilitas secara simultan berpengaruh secara signifikan terhadap kebijakan dividen. Sehingga perusahaan akan memperhatikan variabel risiko pasar, *earnings volatility*, pertumbuhan aktiva dan profitabilitas dalam memutuskan kebijakannya. Hal ini terlihat dari tingkat R^2 sebesar 0,139 menunjukkan bahwa tingkat variasi dari kebijakan dividen dapat dijelaskan oleh variabel risiko pasar, *earnings volatility*, pertumbuhan aktiva dan profitabilitas sebesar 13,9%. Hal ini juga terlihat pada hasil uji F di mana nilai F_{Hitung} sebesar 2.786 dengan tingkat uji signifikansi F sebesar 0.045 yang lebih kecil dari tingkat signifikansi 0.05 yang menunjukkan bahwa secara simultan risiko pasar, *earnings*

volatility, pertumbuhan aktiva dan profitabilitas memiliki pengaruh yang signifikan terhadap kebijakan dividen.

Hal ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Dharmastuti, Stella dan Eviyanti (2005) yang telah membuktikan bahwa variabel risiko pasar, *earnings volatility*, pertumbuhan aktiva secara simultan mempengaruhi kebijakan dividen secara signifikan.

Tetapi tidak sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh melvina dan merlin (2009) menyimpulkan bahwa variabel risiko pasar, *earnings volatility* dan pertumbuhan aktiva secara simultan tidak berpengaruh secara signifikan terhadap kebijakan dividen.

BAB V

KESIMPULAN DAN SARAN

5.1. Kesimpulan

Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui pengaruh risiko pasar, *earnings volatility*, pertumbuhan aktiva dan profitabilitas terhadap kebijakan dividen pada perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Berdasarkan hasil penelitian dan analisis data pembahasan yang telah dilakukan pada bab sebelumnya, maka dapat ditarik kesimpulan sebagai berikut:

1. Berdasarkan hasil analisis regresi linier berganda disimpulkan bahwa secara parsial risiko pasar tidak mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap kebijakan dividen dan mempunyai hubungan negatif dengan kebijakan dividen. Hal ini dapat dilihat dari nilai signifikansi sebesar 0,486 lebih besar dari 0,05. Ini menunjukkan bahwa tinggi rendahnya risiko pasar yang dihadapi oleh perusahaan tidak mempengaruhi porsi besar kecilnya kebijakan dividen yang diberikan oleh perusahaan.
2. Berdasarkan hasil analisis regresi linier berganda disimpulkan bahwa secara parsial *earnings volatility* tidak mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap kebijakan dividen dan mempunyai hubungan negatif dengan kebijakan dividen. Hal ini dapat dilihat dari nilai signifikansi sebesar 0,295 lebih besar dari 0,05. Ini menunjukkan bahwa adanya fluktuasi laba yang diperoleh oleh

perusahaan tidak mempengaruhi besar kecilnya kebijakan dividen yang diberikan oleh perusahaan.

3. Berdasarkan hasil analisis regresi linier berganda disimpulkan bahwa secara parsial pertumbuhan aktiva tidak mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap kebijakan dividen dan mempunyai hubungan negatif dengan kebijakan dividen. Hal ini dapat dilihat dari nilai signifikansi sebesar 0,148 lebih besar dari 0,05. Ini menunjukkan bahwa perusahaan yang memiliki pertumbuhan aktiva yang tinggi tidak selalu membagikan dividen yang tinggi kepada para pemegang saham.
4. Berdasarkan hasil analisis regresi linier berganda disimpulkan bahwa secara parsial profitabilitas mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap kebijakan dividen dan mempunyai hubungan positif dengan kebijakan dividen. Hal ini dapat dilihat dari nilai signifikansi sebesar 0,025 lebih besar dari 0,05. Ini menunjukkan bahwa semakin besar kemampuan perusahaan dalam mendapatkan laba maka akan semakin besar pula dividen yang akan dibagikan oleh perusahaan kepada para pemegang saham.
5. Berdasarkan hasil analisis regresi linier berganda disimpulkan bahwa secara simultan risiko pasar, *earnings volatility*, pertumbuhan aktiva dan profitabilitas simultan mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap kebijakan dividen. Hal ini dapat dilihat dari nilai signifikansi sebesar 0,045 lebih besar dari 0,05. Ini menunjukkan bahwa di dalam pengambilan keputusan mengenai pembagian dividen perusahaan senantiasa memperhatikan variabel-variabel tersebut.

5.2. Keterbatasan

Peneliti mengakui bahwa penelitian ini masih jauh dari kesempurnaan dan masih terdapat keterbatasan-keterbatasan yang ada. Beberapa keterbatasan dalam penelitian ini antara lain:

1. Sampel yang diambil dalam penelitian ini sangat sedikit dan periode penelitian yang kurang panjang sehingga kurang dapat memberikan gambaran mengenai kebijakan dividen perusahaan yang sebenarnya.
2. Pada penelitian ini, peneliti hanya meneliti empat variabel sebagai faktor yang mempengaruhi kebijakan dividen sehingga menyebabkan *adjusted R square* dalam penelitian tidak maksimal .

5.3. Saran-saran

Adapun saran yang dapat disampaikan oleh penulis sebagai masukan sebagai berikut :

1. Hendaknya perusahaan dapat mengelola keuangan perusahaan secara cermat terutama mengenai kebijakan dividen agar perusahaan mampu memaksimalkan nilai perusahaan dan meningkatkan kesejahteraan kepada para pemilik modal.
2. Hendaknya bagi peneliti yang akan datang dapat menambah variabel-variabel bebas lainnya yang belum digunakan dalam penelitian ini seperti variabel Pajak penghasilan, faktor pengawasan, modal perusahaan, Peraturan/ketentuan pemerintah, ukuran perusahaan dan lain-lain. Dan sebaiknya untuk penelitian berikutnya dilakukan dengan periode penelitian yang lebih panjang.

DAFTAR PUSTAKA

- Agus Harjito, Nurfauziah, 2006. *Hubungan Kebijakan Hutang, Insider Ownership dan Kebijakan Dividen, dalam Mekanisme Pengawasan Masalah Agensi di Indonesia*, JAAI, Desember Vol 10 No 2, 121 – 136.
- Atika Jauhari Hatta, 2002. *Faktor-Faktor yang mempengaruhi Kebijakan Dividen: Investigasi Pengaruh Teori Stakeholder*. JAAI, Desember, Vol 6 No 2.
- Bambang Riyanto, 2001. *Dasar-Dasar Pembelanjaan Perusahaan*, Edisi Keempat. Yogyakarta : BPPE.
- Bodie, Zvi, Alex Kane, dan Alan J. Marcus, 2001. *Essentials of Investments*, Fourth Edition. The McGraw-Hill co, Inc.
- Chen, CH dan Steiner, 1999. *Managerial Ownership and Agency Conflict : A Nonlinier Simultaneous Equation Analysis of Managerial Ownership, Risk Taking, Debt Policy, and Dividend Policy*. The Financial Review. Vol 34, hal 119-137
- Cruthley, C E dan R S Hansen, 1989. *A Test of Agency Theory of Managerial Ownership, Corporate Leverage, and Corporate Dividends*. Journal of Financial Management. Hal 36-46.
- Dea Imanta, 2011. *Faktor-faktor yang mempengaruhi Kepemilikan Manajerial*. Jurnal Bisnis dan Akuntansi, April, Vol 13 No 1, 67-80.
- Dharmastuti, Stella, Eviyanti, 2005. *Analisis Keterkaitan secara simultan antara Kebijakan Dividen dan Kebijakan Hutang pada perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Jakarta periode tahun 2000-2002*, Fakultas Ekonomi Universitas Katolik Indonesia Atma Jaya, Jakarta.
- Ghozali, Imam, 2005. *Analisis Multivariate Dengan Program SPSS*, Semarang : Badan Penerbit Universitas Diponegoro.
- Gitman, J. Lawrence, 2006. *Principle of Managerial Finance 11th edition*. Boston: Pearson Education, Inc.
- Gitosudarmo, Indriyo dan Basri. H, 2002. *Manajemen Keuangan*, Edisi Keempat, Jakarta : BPFE
- Holder, Mark E. Frederick W Langrehr and J. Lawrence Hexter, 1998, *Dividend Policy Determined: An Investigation of the Influences of Stockholder Theory*. Financial Management, Vol 27 No. 3.

Imanda, M. Nasir, 2006. *Analisis Persamaan Simultan Kepemilikan Manajerial, Kepemilikan Institusional, Risiko, Kebijakan Hutang dan Kebijakan Dividen dalam Perspektif Teori Keagenan*. Simposium Nasional Akuntansi 9, 23-26 Agustus, Padang.

[Indonesian Stock Exchange, 2012, Laporan Keuangan, www.idx.co.id, Jakarta.](http://www.idx.co.id)

Jensen, G.R,D.P Solberg dan T.S. Zorn, 1992. *Simultaneous Determination of Insider Ownership, Debt and Dividend Policies*. Journal of Quantitative Analysis, 247-263.

Jogiyanto, 2000. *Teori Portofolio dan Analisis Investasi*, Edisi Kedua, Yogyakarta: BPFE

Juliet D'Souza and Atul K. Saxena, 1999. *Agency costs, Market Risk, Investment, Opportunities and Dividen Policy-An International Perspective*. Journal of Management Finance: Vol 25 No 6, 35-43.

Melvina, Merlin, 2009. *Analisis pengaruh Resiko Pasar, Volatilitas Pendapatan, Pertumbuhan Aset dan Profitabilitas terhadap Kebijakan dividen dan Kebijakan hutang pada perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2005-2007*. Fakultas Ekonomi Universitas Kristen Petra, Surabaya.

Michael, Wijaya, 2010. *Pengaruh Risiko, Profitabilitas, Pertumbuhan Aset, Dan Aset Tetap Terhadap Kebijakan Dividen Dan Kebijakan Utang*, Manajemen & Bisnis, September, Vol 9 No 2.

Nurfaizah, Agus Harjito, Atik Ringayati, 2007. *Analisa Hubungan Simultan Antara Kepemilikan Manajerial, Risiko, Kebijakan Hutang Dan Kebijakan Dividen Dalam Masalah Agensi*. SINERGI, Juni, Vol 9 No 2, 157-166.

Nurmala, 2006. *Pengaruh Kebijakan Dividen Terhadap Harga Saham Perusahaan-Perusahaan Otomotif di Bursa Efek Jakarta*. MANDIRI, Juli-September, Vol 9 No 1.

Prihantoro, 2003. *Estimasi Pengaruh Dividend Payout Ratio terhadap pada Perusahaan Publik Di Indonesia*. Jurnal Ekonomi dan Bisnis No.1 Jilid 8.

Rozeff, M.S. Fall. 1992, *Growth, Beta, and Agency Cost as determinants of Dividen Decisions*. Journal of Finance Research, Vol. V No 3, 245-259.

Sartono, R. Agus, 1998. *Manajemen Keuangan Teori dan Aplikasi*, Edisi 3, Yogyakarta : BPFE

- Sri Sofyaningsih, 2011. *Struktur Kepemilikan, Kebijakan Dividen, Kebijakan Utang Dan Nilai Perusahaan*. Dinamika Keuangan dan Perbankan, Mei, Vol 3 No 1.
- Stice, Earl K, James D. Stice, Fred Skousen, 2004. *Akuntansi Intermediate*, Edisi 15, Jakarta : Salemba Empat.
- Suhartono, 2004. *Pengujian terhadap keterkaitan antaran kebijakan dividend an Kebijakan hutang secara simultan pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Jakarta*. Ventura, Vol 7 No 1, 53-71.
- Suwaldiman, Ahmad Aziz, 2006. *Pengaruh Insider Ownership dan Risiko Pasar*
- Syamsuddin. L, 2004. *Manajemen keuangan perusahaan*, Jakarta utara : PT. Raja Grafindo Persada. *terhadap Kebijakan Dividen*. SINERGI, Januari, Vol 8 No 1.
- Vidyantie, Deasy Nathalia ,Ratih Handayani, 2006. *The analysis of The effect of Debt Policy, Dividend Policy, Institutional Investor, Business Risk, Firm Size and Earning Volatility to Manajerial Ownership based on Agency Theory Perspective*. Jurnal Bisnis dan Akuntansi, April , Vol 8 No 2, hal 19-33.
- Wahidahwati. 2002. *Kepemilikan Manajerial dan Agency Conflict : Analisis Persamaan Simultan Non Linier dari Kepemilikan Manajerial, Penerimaan Risiko (Risk Taking), Kebijakan Utang dan Kebijakan Dividen*, Simposium Nasional Akuntansi V, Ikatan Akuntansi Indonesia.
- Weston, J Fred dan Thomas E Copeland, 1997. *Manajemen Keuangan*, Edisi Kesembilan, Jilid Dua. Jakarta: Binarupa Aksara.

LAMPIRAN 1
DIVIDEN PER LEMBAR SAHAM PERUSAHAAN SAMPEL

No	Nama Perusahaan	Kode	Tahun (Dlm Rupiah penuh)		
			2010	2009	2008
1.	PT. Adira Dinamika Multi Finance Tbk	ADMF	242.00	510.00	280.00
2.	PT. United Tractor Tbk	UNTR	430.00	460.00	320.00
3.	PT. Bukit Asam (Persero) Tbk	PTBA	523.10	466.60	371.00
4.	PT. Merck Tbk	ERK	4,464.00	1,339.00	5,350.00
5.	PT. Semen Gresik Tbk	MGR	248.36	308.45	215.19
6.	PT. Astra Otopart Tbk	UTO	120.00	598.00	294.00
7.	PT. Indofood Sukses Makmur Tbk	INDF	93.00	47.00	43.00
8.	PT. Sinar Mas Argo Resources Tbk	MAR	150.00	75.00	180.00
9.	PT. Mayora Indah Tbk	YOR	100.00	100.00	50.00
10.	PT. Indocement Tunggul Prakarsa Tbk	INTP	263.00	225.00	150.00
11.	PT. Astra Graphia Tbk	ASGR	35.00	20.00	10.00
12.	PT. Indosat Tbk	ISAT	59.55	137.86	172.85
13.	PT. Hanjaya Mandala Sampoerna Tbk	HMSP	1,525.00	600.00	390.00
14.	PT. Aneka Tambang Tbk	NTM	70.71	25.38	57.38
15.	PT. Kageo Igar Jaya Tbk	IGAR	5.00	3.00	3.00
16.	PT. Bank OCBC Nisp Tbk	NISP	18.00	25.00	16.00
17.	PT. Duta Pertiwi Tbk	DUTI	70.00	55.00	13.25
18.	PT. Gowa Makasar Tourism Development Tbk	GMTD	38.00	38.00	18.00
19.	PT. Bantoel Internasional Investama Tbk	RMBA	26.00	2.00	20.00
20.	PT. Ramayana Lestari Sentosa Tbk	RALS	25.00	31.00	31.00
21.	PT. Matahari Putra Prima Tbk	MPPA	16.00	17.00	5.00
22.	PT. Lippo Cikarang Tbk	LPCK	23.46	10.50	5.00
23.	PT. Kimia Farma Tbk	KAEF	3.38	2.49	2.82

LAMPIRAN 2
LABA PER LEMBAR SAHAM PERUSAHAAN SAMPEL

No	Nama Perusahaan	Kode	Tahun (Dlm Rupiah penuh)		
			2010	2009	2008
1.	PT. Adira Dinamika Multi Finance Tbk	ADMF	1,468.00	1,212.00	1,020.00
2.	PT. United Tractor Tbk	UNTR	1,164.00	1,147.00	884.00
3.	PT. Bukit Asam (Persero) Tbk	PTBA	872.00	1,184.00	741.00
4.	PT. Merck Tbk	ERK	5,303.00	6,549.00	4,403.00
5.	PT. Semen Gresik Tbk	MGR	613.00	566.00	426.00
6.	PT. Astra Otopart Tbk	UTO	296.00	996.00	734.00
7.	PT. Indofood Sukses Makmur Tbk	INDF	336.00	236.00	120.00
8.	PT. Sinar Mas Argo Resources Tbk	MAR	439.00	261.00	364.00
9.	PT. Mayora Indah Tbk	YOR	631.00	485.00	256.00
10.	PT. Indocement Tunggul Prakarsa Tbk	INTP	876.05	746.12	474.16
11.	PT. Astra Graphia Tbk	ASGR	87.78	49.64	46.33
12.	PT. Indosat Tbk	ISAT	119.10	275.72	345.70
13.	PT. Hanjaya Mandala Sampoerna Tbk	HMSP	1,465.00	1,161.00	889.00
14.	PT. Aneka Tambang Tbk	NTM	176.77	63.46	143.48
15.	PT. Kageo Igar Jaya Tbk	IGAR	33.05	24.66	7.00
16.	PT. Bank OCBC Nisp Tbk	NISP	59.45	75.15	54.50
17.	PT. Duta Pertiwi Tbk	DUTI	144.35	114.59	24.76
18.	PT. Gowa Makasar Tourism Development Tbk	GMTD	271.55	132.81	79.01
19.	PT. Bantoel Internasional Investama Tbk	RMBA	30.20	3.74	35.52
20.	PT. Ramayana Lestari Sentosa Tbk	RALS	50.12	47.39	60.84
21.	PT. Matahari Putra Prima Tbk	MPPA	11.22	18.00	2.00
22.	PT. Lippo Cikarang Tbk	LPCK	93.83	36.90	20.36
23.	PT. Kimia Farma Tbk	KAEF	24.98	11.25	9.97

LAMPIRAN 3
LABA USAHA PERUSAHAAN SAMPEL

No	Nama Perusahaan	Kode	Tahun (Dlm Jutaan Rp)		
			2010	2009	2008
1.	PT. Adira Dinamika Multi Finance Tbk	ADMF	2,100,453	2,286,419	1,878,559
2.	PT. United Tractor Tbk	UNTR	5,162,521	1,236,240	4,158,663
3.	PT. Bukit Asam (Persero) Tbk	PTBA	2,082,077	3,548,315	2,493,942
4.	PT. Merck Tbk	ERK	154,546	201,453	140,154
5.	PT. Semen Gresik Tbk	MGR	4,509,944	4,342,563	3,387,186
6.	PT. Astra Otopart Tbk	UTO	573,115	419,991	451,868
7.	PT. Indofood Sukses Makmur Tbk	INDF	6,296,063	4,623,707	4,341,476
8.	PT. Sinar Mas Argo Resources Tbk	MAR	1,667,451	1,110,206	2,140,511
9.	PT. Mayora Indah Tbk	YOR	773,335	613,187	345,420
10.	PT. Indocement Tunggal Prakarsa Tbk	INTP	4,061,213	3,693,305	2,459,869
11.	PT. Astra Graphia Tbk	ASGR	158,333	112,861	105,915
12.	PT. Indosat Tbk	ISAT	3,441,350	3,213,015	4,733,279
13.	PT. Hanjaya Mandala Sampoerna Tbk	HMSP	8,711,467	7,264,522	6,225,233
14.	PT. Aneka Tambang Tbk	NTM	1,968,586	587,521	1,713,296
15.	PT. Kageo Igar Jaya Tbk	IGAR	55,308	40,617	14,712
16.	PT. Bank OCBC Nisp Tbk	NISP	755,381	748,551	452,092
17.	PT. Duta Pertiwi Tbk	DUTI	340,595	303,217	154,474
18.	PT. Gowa Makasar Tourism Development Tbk	GMTD	29,910	6,762	11,498
19.	PT. Bentoel Internasional Investama Tbk	RMBA	509,602	265,469	410,140
20.	PT. Ramayana Lestari Sentosa Tbk	RALS	365,122	366,545	416,603
21.	PT. Matahari Putra Prima Tbk	MPPA	5,575,257	504,273	491,299
22.	PT. Lippo Cikarang Tbk	LPCK	85,251	96,246	70,209
23.	PT. Kimia Farma Tbk	KAEF	146,198	111,933	107,037

LAMPIRAN 4
TOTAL AKTIVA PERUSAHAAN SAMPEL

No	Nama Perusahaan	Kode	Tahun (Dlm Jutaan Rp)		
			2010	2009	2008
1.	PT. Adira Dinamika Multi Finance Tbk	ADMF	7,599,615	4,329,549	3,592,024
2.	PT. United Tractor Tbk	UNTR	29,700,914	24,404,828	22,847,721
3.	PT. Bukit Asam (Persero) Tbk	PTBA	8,722,699	8,078,578	6,106,392
4.	PT. Merck Tbk	ERK	434,765	433,391	375,064
5.	PT. Semen Gresik Tbk	MGR	15,562,999	12,951,308	10,602,937
6.	PT. Astra Otopart Tbk	UTO	5,585,852	4,644,939	3,981,316
7.	PT. Indofood Sukses Makmur Tbk	INDF	47,275,955	40,382,953	39,591,309
8.	PT. Sinar Mas Argo Resources Tbk	MAR	12,475,642	10,210,595	10,025,916
9.	PT. Mayora Indah Tbk	YOR	4,399,191	3,246,497	2,922,998
10.	PT. Indocement Tunggul Prakarsa Tbk	INTP	15,346,146	13,276,515	11,286,707
11.	PT. Astra Graphia Tbk	ASGR	986,898	774,857	841,054
12.	PT. Indosat Tbk	ISAT	52,818,187	55,041,487	51,693,323
13.	PT. Hanjaya Mandala Sampoerna Tbk	HMSP	20,525,123	17,716,447	16,133,819
14.	PT. Aneka Tambang Tbk	NTM	12,218,889	9,929,114	10,245,041
15.	PT. Kageo Igar Jaya Tbk	IGAR	347,473	317,809	305,783
16.	PT. Bank OCBC Nisp Tbk	NISP	50,141,559	41,422,612	34,245,838
17.	PT. Duta Pertiwi Tbk	DUTI	4,723,365	4,429,503	4,513,527
18.	PT. Gowa Makasar Tourism Development Tbk	GMTD	358,990	305,635	287,040
19.	PT. Bentoel Internasional Investama Tbk	RMBA	4,902,597	4,894,434	4,455,532
20.	PT. Ramayana Lestari Sentosa Tbk	RALS	3,485,982	3,209,210	3,004,059
21.	PT. Matahari Putra Prima Tbk	MPPA	11,420,600	10,560,144	9,741,369
22.	PT. Lippo Cikarang Tbk	LPCK	1,670,033	1,551,020	1,401,409
23.	PT. Kimia Farma Tbk	KAEF	1,657,292	1,565,831	1,445,670

LAMPIRAN 5
LABA BERSIH SETELAH PAJAK PERUSAHAAN SAMPEL

No	Nama Perusahaan	Kode	Tahun (Dlm Jutaan Rp)		
			2010	2009	2008
1.	PT. Adira Dinamika Multi Finance Tbk	ADMF	1,467,906	1,212,400	1,020,233
2.	PT. United Tractor Tbk	UNTR	3,874,515	3,817,541	2,660,742
3.	PT. Bukit Asam (Persero) Tbk	PTBA	1,998,937	2,727,734	1,707,771
4.	PT. Merck Tbk	ERK	118,794	146,700	98,620
5.	PT. Semen Gresik Tbk	MGR	3,633,219	3,326,488	2,523,544
6.	PT. Astra Otopart Tbk	UTO	1,226,631	768,265	566,025
7.	PT. Indofood Sukses Makmur Tbk	INDF	3,934,808	2,856,781	1,034,389
8.	PT. Sinar Mas Argo Resources Tbk	MAR	1,246,922	748,495	1,046,389
9.	PT. Mayora Indah Tbk	YOR	501,980	385,093	196,230
10.	PT. Indocement Tunggul Prakarsa Tbk	INTP	3,224,942	2,746,654	1,745,500
11.	PT. Astra Graphia Tbk	ASGR	118,415	66,947	62,487
12.	PT. Indosat Tbk	ISAT	1,724,019	1,498,245	1,878,572
13.	PT. Hanjaya Mandala Sampoerna Tbk	HMSP	6,438,242	5,087,339	3,895,280
14.	PT. Aneka Tambang Tbk	NTM	1,674,924	604,307	1,368,139
15.	PT. Kageo Igar Jaya Tbk	IGAR	53,269	32,151	24,740
16.	PT. Bank OCBC Nisp Tbk	NISP	418,662	529,204	316,922
17.	PT. Duta Pertiwi Tbk	DUTI	331,943	211,986	140,087
18.	PT. Gowa Makasar Tourism Development Tbk	GMTD	27,572	13,485	8,022
19.	PT. Bentoel Internasional Investama Tbk	RMBA	218,621	250,165	239,138
20.	PT. Ramayana Lestari Sentosa Tbk	RALS	354,752	334,763	429,747
21.	PT. Matahari Putra Prima Tbk	MPPA	5,906,019	300,035	310,497
22.	PT. Lippo Cikarang Tbk	LPCK	65,307	25,681	14,173
23.	PT. Kimia Farma Tbk	KAEF	138,716	62,506	55,393

LAMPIRAN 6
DESKRIPSI VARIABEL KEBIJAKAN DIVIDEN

No	Nama Perusahaan	Kode	Tahun		
			2008	2009	2010
1.	PT. Adira Dinamika Multi Finance Tbk	ADMF	0.165	0.421	0.275
2.	PT. United Tractor Tbk	UNTR	0.369	0.401	0.362
3.	PT. Bukit Asam (Persero) Tbk	PTBA	0.600	0.394	0.501
4.	PT. Merck Tbk	ERK	0.842	0.204	1.215
5.	PT. Semen Gresik Tbk	MGR	0.405	0.545	0.505
6.	PT. Astra Otopart Tbk	UTO	0.405	0.600	0.401
7.	PT. Indofood Sukses Makmur Tbk	INDF	0.277	0.199	0.358
8.	PT. Sinar Mas Argo Resources Tbk	MAR	0.342	0.287	0.495
9.	PT. Mayora Indah Tbk	YOR	0.158	0.206	0.195
10.	PT. Indocement Tunggul Prakarsa Tbk	INTP	0.300	0.302	0.316
11.	PT. Astra Graphia Tbk	ASGR	0.399	0.403	0.216
12.	PT. Indosat Tbk	ISAT	0.500	0.500	0.500
13.	PT. Hanjaya Mandala Sampoerna Tbk	HMSP	1.041	0.517	0.439
14.	PT. Aneka Tambang Tbk	NTM	0.400	0.400	0.400
15.	PT. Kageo Igar Jaya Tbk	IGAR	0.151	0.122	0.429
16.	PT. Bank OCBC Nisp Tbk	NISP	0.303	0.333	0.294
17.	PT. Duta Pertiwi Tbk	DUTI	0.485	0.480	0.535
18.	PT. Gowa Makasar Tourism Development Tbk	GMTD	0.140	0.286	0.228
19.	PT. Bentoel Internasional Investama Tbk	RMBA	0.861	0.535	0.563
20.	PT. Ramayana Lestari Sentosa Tbk	RALS	0.499	0.654	0.510
21.	PT. Matahari Putra Prima Tbk	MPPA	1.426	0.944	2.500
22.	PT. Lippo Cikarang Tbk	LPCK	0.250	0.285	0.246
23.	PT. Kimia Farma Tbk	KAEF	0.135	0.300	0.250

LAMPIRAN 7
DESKRIPSI VARIABEL RISIKO PASAR

No	Nama Perusahaan	Kode	Tahun		
			2008	2009	2010
1.	PT. Adira Dinamika Multi Finance Tbk	ADMF	0.440	0.131	0.334
2.	PT. United Tractor Tbk	UNTR	1.248	0.249	0.818
3.	PT. Bukit Asam (Persero) Tbk	PTBA	1.078	0.087	0.976
4.	PT. Merck Tbk	ERK	-0.001	0.378	0.041
5.	PT. Semen Gresik Tbk	MGR	1.063	-0.069	0.395
6.	PT. Astra Otopart Tbk	UTO	0.947	0.050	0.512
7.	PT. Indofood Sukses Makmur Tbk	INDF	0.961	0.052	0.545
8.	PT. Sinar Mas Argo Resources Tbk	MAR	1.179	0.081	0.101
9.	PT. Mayora Indah Tbk	YOR	0.740	0.210	0.206
10.	PT. Indocement Tunggul Prakarsa	INTP	1.080	0.181	0.335
11.	PT. Astra Graphia Tbk	ASGR	1.299	-0.124	0.365
12.	PT. Indosat Tbk	ISAT	0.828	-0.052	0.302
13.	PT. Hanjaya Mandala Sampoerna	HMSP	0.405	0.024	0.091
14.	PT. Aneka Tambang Tbk	NTM	1.721	0.157	0.747
15.	PT. Kageo Igar Jaya Tbk	IGAR	0.119	0.043	0.064
16.	PT. Bank OCBC Nisp Tbk	NISP	0.208	0.441	-0.130
17.	PT. Duta Pertiwi Tbk	DUTI	-0.376	-0.780	-0.137
18.	PT. Gowa Makasar Tourism Development Tbk	GMTD	0.570	0.901	0.115
19.	PT. Bentoel Internasional Investama Tbk	RMBA	0.917	-1.407	0.083
20.	PT. Ramayana Lestari Sentosa Tbk	RALS	0.571	-0.008	0.236
21.	PT. Matahari Putra Prima Tbk	MPPA	0.729	0.056	0.199
22.	PT. Lippo Cikarang Tbk	LPCK	-0.060	0.450	0.523
23.	PT. Kimia Farma Tbk	KAEF	0.817	0.415	0.328

LAMPIRAN 8
DESKRIPSI VARIABEL VOLATILITAS PENDAPATAN

No	Nama Perusahaan	Kode	Tahun		
			2008	2009	2010
1.	PT. Adira Dinamika Multi Finance Tbk	ADMF	0.276	0.528	0.523
2.	PT. United Tractor Tbk	UNTR	0.174	0.005	0.182
3.	PT. Bukit Asam (Persero) Tbk	PTBA	0.239	0.439	0.408
4.	PT. Merck Tbk	ERK	0.355	0.465	0.374
5.	PT. Semen Gresik Tbk	MGR	0.290	0.335	0.319
6.	PT. Astra Otopart Tbk	UTO	0.103	0.090	0.113
7.	PT. Indofood Sukses Makmur Tbk	INDF	0.133	0.114	0.110
8.	PT. Sinar Mas Argo Resources Tbk	MAR	0.134	0.109	0.213
9.	PT. Mayora Indah Tbk	YOR	0.176	0.189	0.118
10.	PT. Indocement Tunggul Prakarsa Tbk	INTP	0.265	0.278	0.218
11.	PT. Astra Graphia Tbk	ASGR	0.160	0.146	0.126
12.	PT. Indosat Tbk	ISAT	0.065	0.058	0.092
13.	PT. Hanjaya Mandala Sampoerna Tbk	HMSP	0.424	0.410	0.386
14.	PT. Aneka Tambang Tbk	NTM	0.161	0.059	0.167
15.	PT. Kageo Igar Jaya Tbk	IGAR	0.159	0.128	0.048
16.	PT. Bank OCBC Nisp Tbk	NISP	0.040	0.046	0.041
17.	PT. Duta Pertiwi Tbk	DUTI	0.072	0.068	0.034
18.	PT. Gowa Makasar Tourism Development Tbk	GMTD	0.083	0.022	0.040
19.	PT. Bentoel Internasional Investama Tbk	RMBA	0.097	0.003	0.092
20.	PT. Ramayana Lestari Sentosa Tbk	RALS	0.105	0.114	0.139
21.	PT. Matahari Putra Prima Tbk	MPPA	0.488	0.048	0.050
22.	PT. Lippo Cikarang Tbk	LPCK	0.051	0.062	0.050
23.	PT. Kimia Farma Tbk	KAEF	0.088	0.071	0.074

LAMPIRAN 9
DESKRIPSI VARIABEL PERTUMBUHAN ASET

No	Nama Perusahaan	Kode	Tahun		
			2008	2009	2010
1.	PT. Adira Dinamika Multi Finance Tbk	ADMF	0.755	0.205	0.088
2.	PT. United Tractor Tbk	UNTR	0.217	0.068	0.757
3.	PT. Bukit Asam (Persero) Tbk	PTBA	0.080	0.323	0.535
4.	PT. Merck Tbk	ERK	0.003	0.156	0.133
5.	PT. Semen Gresik Tbk	MGR	0.202	0.221	0.245
6.	PT. Astra Otopart Tbk	UTO	0.203	0.167	0.153
7.	PT. Indofood Sukses Makmur Tbk	INDF	0.171	0.020	0.333
8.	PT. Sinar Mas Argo Resources Tbk	MAR	0.222	0.018	0.243
9.	PT. Mayora Indah Tbk	YOR	0.355	0.111	0.544
10.	PT. Indocement Tunggul Prakarsa Tbk	INTP	0.156	0.176	0.124
11.	PT. Astra Graphia Tbk	ASGR	0.274	-0.079	0.347
12.	PT. Indosat Tbk	ISAT	-0.040	0.065	0.141
13.	PT. Hanjaya Mandala Sampoerna Tbk	HMSP	0.159	0.098	0.029
14.	PT. Aneka Tambang Tbk	NTM	0.231	-0.031	-0.149
15.	PT. Kageo Igar Jaya Tbk	IGAR	0.093	0.039	-0.073
16.	PT. Bank OCBC Nisp Tbk	NISP	0.210	0.210	0.182
17.	PT. Duta Pertiwi Tbk	DUTI	0.066	-0.019	0.000
18.	PT. Gowa Makasar Tourism Development Tbk	GMTD	0.175	0.065	0.031
19.	PT. Bentoel Internasional Investama Tbk	RMBA	0.002	0.099	0.155
20.	PT. Ramayana Lestari Sentosa Tbk	RALS	0.086	0.068	0.041
21.	PT. Matahari Putra Prima Tbk	MPPA	0.081	0.084	0.153
22.	PT. Lippo Cikarang Tbk	LPCK	0.077	0.107	0.061
23.	PT. Kimia Farma Tbk	KAEF	0.058	0.083	0.042

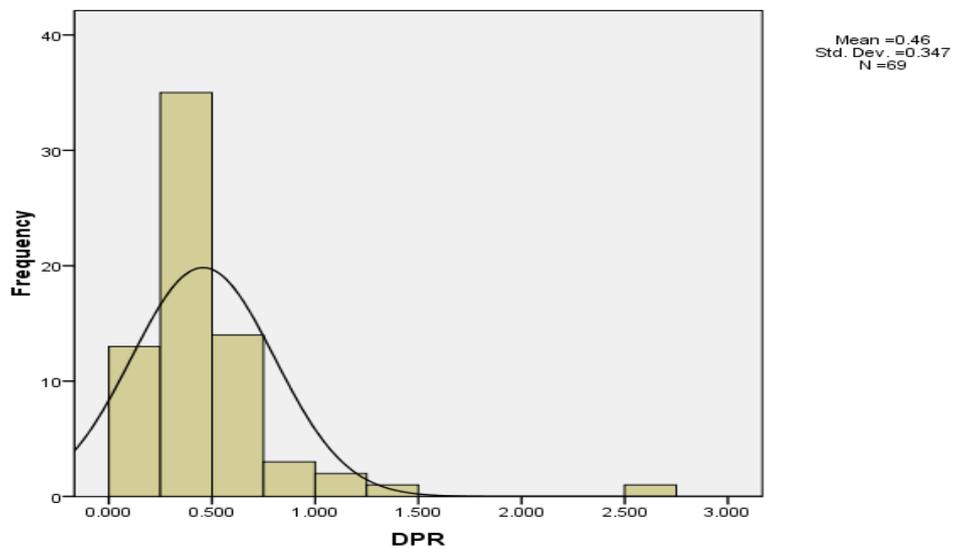
LAMPIRAN 10
DESKRIPSI VARIABEL PROFITABILITAS

No	Nama Perusahaan	Kode	Tahun		
			2008	2009	2010
1.	PT. Adira Dinamika Multi Finance Tbk	ADMF	0.193	0.280	0.284
2.	PT. United Tractor Tbk	UNTR	0.130	0.156	0.116
3.	PT. Bukit Asam (Persero) Tbk	PTBA	0.229	0.338	0.280
4.	PT. Merck Tbk	ERK	0.273	0.338	0.263
5.	PT. Semen Gresik Tbk	MGR	0.233	0.257	0.238
6.	PT. Astra Otopart Tbk	UTO	0.220	0.165	0.142
7.	PT. Indofood Sukses Makmur Tbk	INDF	0.083	0.071	0.026
8.	PT. Sinar Mas Argo Resources Tbk	MAR	0.100	0.073	0.104
9.	PT. Mayora Indah Tbk	YOR	0.114	0.119	0.067
10.	PT. Indocement Tunggul Prakarsa Tbk	INTP	0.210	0.207	0.155
11.	PT. Astra Graphia Tbk	ASGR	0.120	0.086	0.074
12.	PT. Indosat Tbk	ISAT	0.000	0.027	0.036
13.	PT. Hanjaya Mandala Sampoerna Tbk	HMSP	0.314	0.287	0.241
14.	PT. Aneka Tambang Tbk	NTM	0.137	0.061	0.134
15.	PT. Kageo Igar Jaya Tbk	IGAR	0.153	0.101	0.081
16.	PT. Bank OCBC Nisp Tbk	NISP	0.008	0.013	0.009
17.	PT. Duta Pertiwi Tbk	DUTI	0.070	0.048	0.009
18.	PT. Gowa Makasar Tourism Development Tbk	GMTD	0.077	0.044	0.028
19.	PT. Bentoel Internasional Investama Tbk	RMBA	0.045	0.005	0.054
20.	PT. Ramayana Lestari Sentosa Tbk	RALS	0.102	0.104	0.143
21.	PT. Matahari Putra Prima Tbk	MPPA	0.517	0.028	0.001
22.	PT. Lippo Cikarang Tbk	LPCK	0.039	0.017	0.010
23.	PT. Kimia Farma Tbk	KAEF	0.084	0.040	0.038

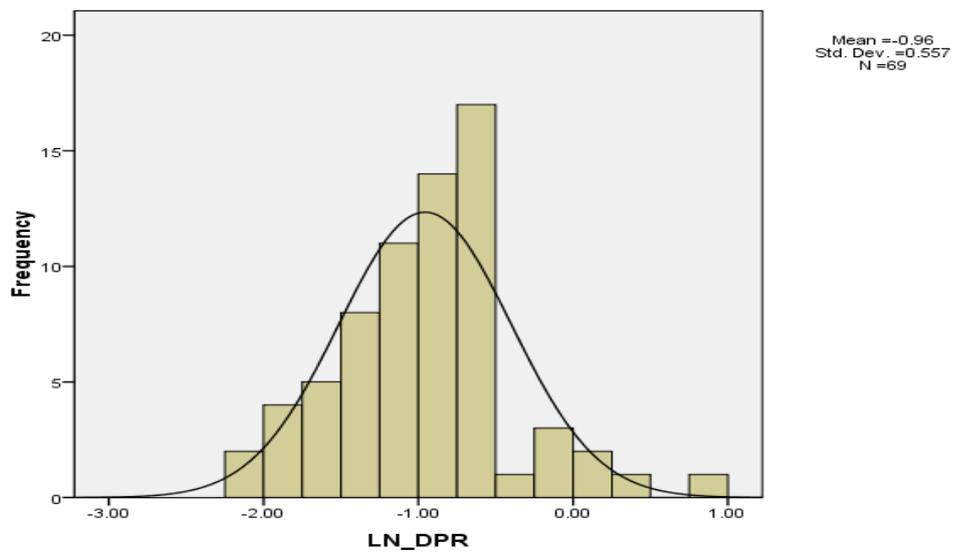
LAMPIRAN 11 HASIL UJI ASUMSI KLASIK

1. Uji Normalitas

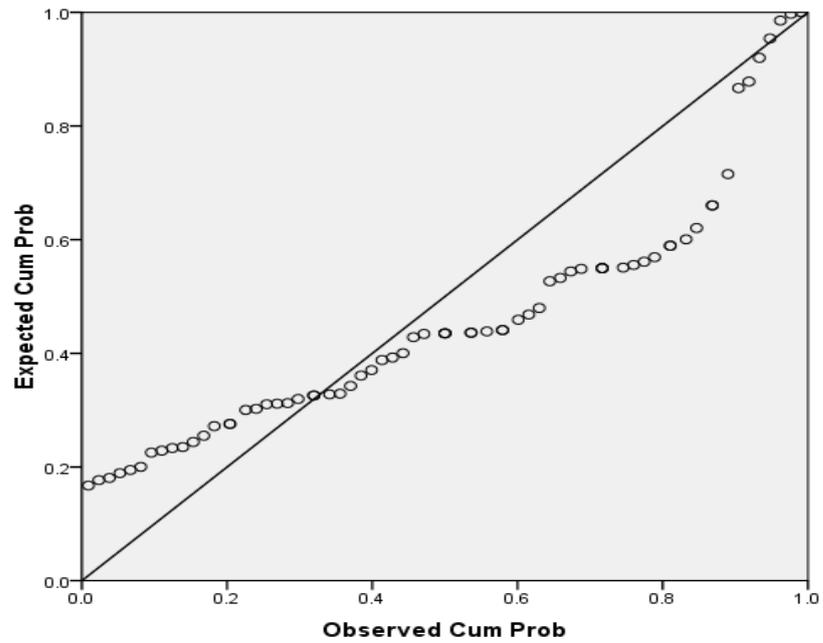
Grafik Histogram DPR sebelum Transformasi data



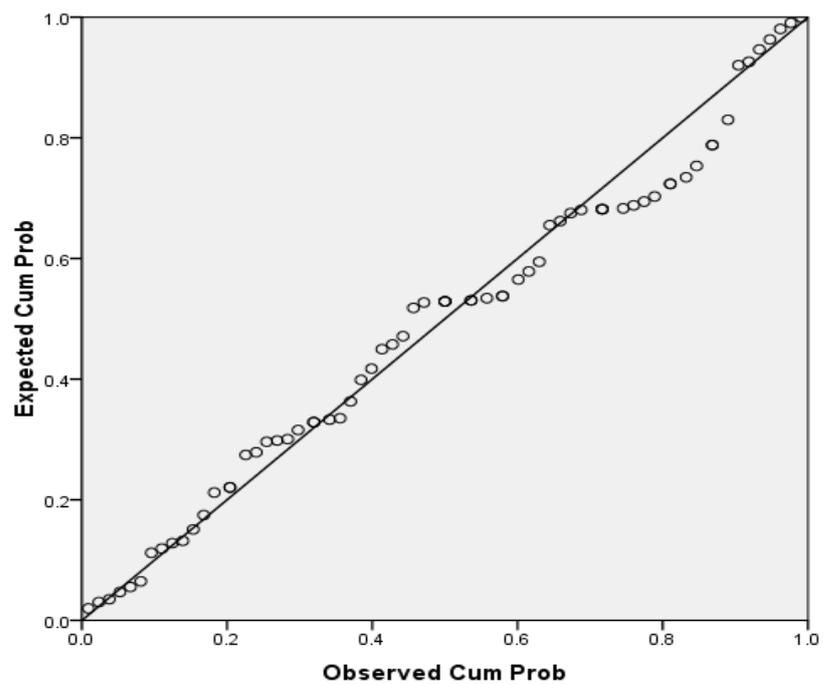
Grafik Histogram DPR setelah Transformasi data



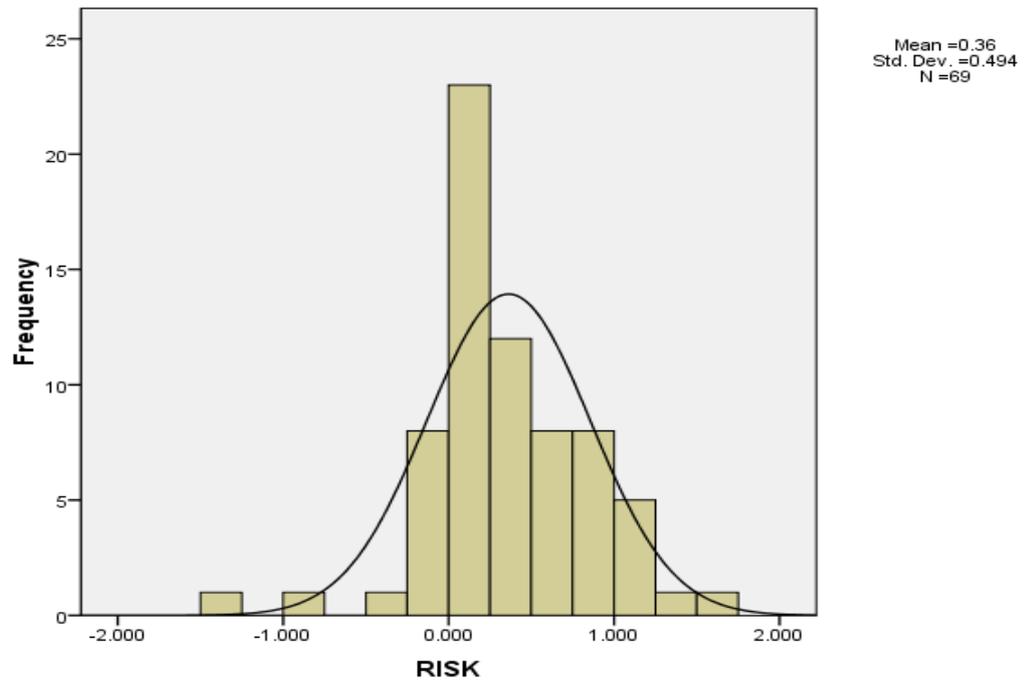
Normal P-P Plot DPR sebelum Transformasi data



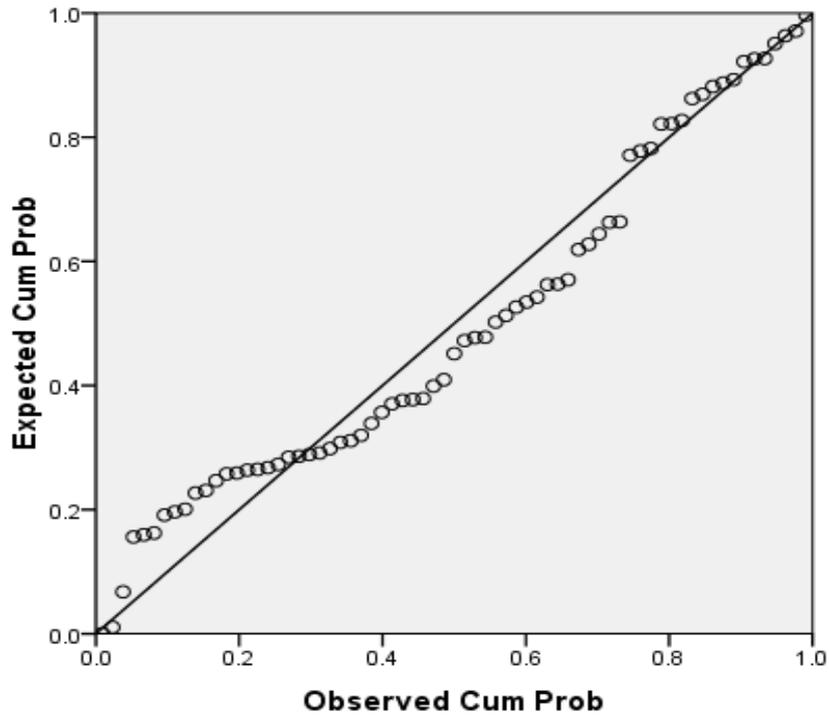
Normal P-P Plot DPR Setelah Transformasi data



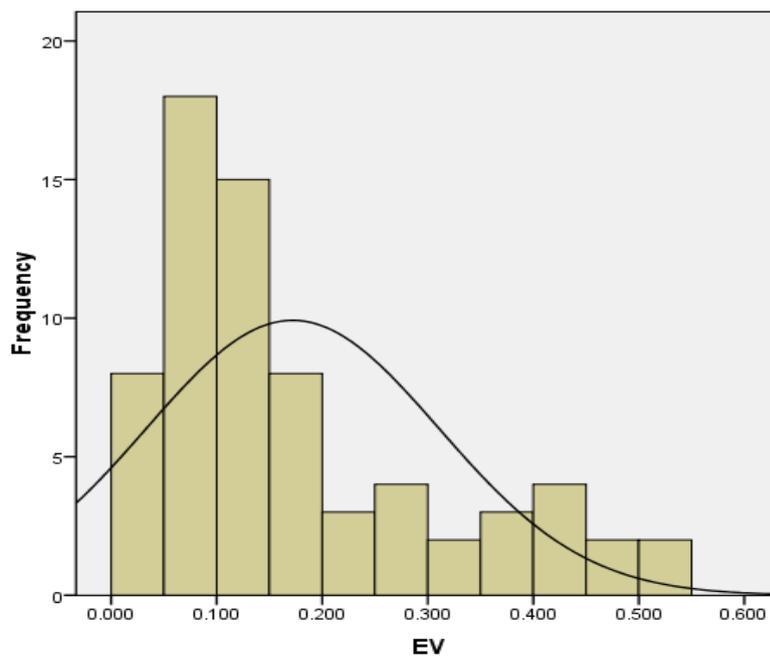
Grafik Histogram RISK



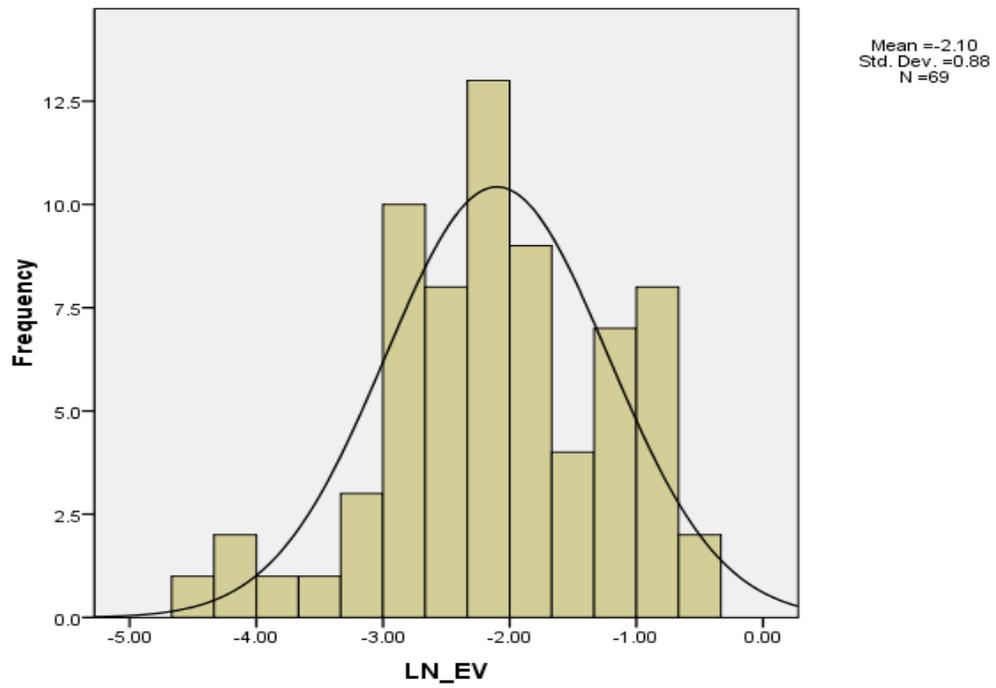
Normal P-P Plot of RISK

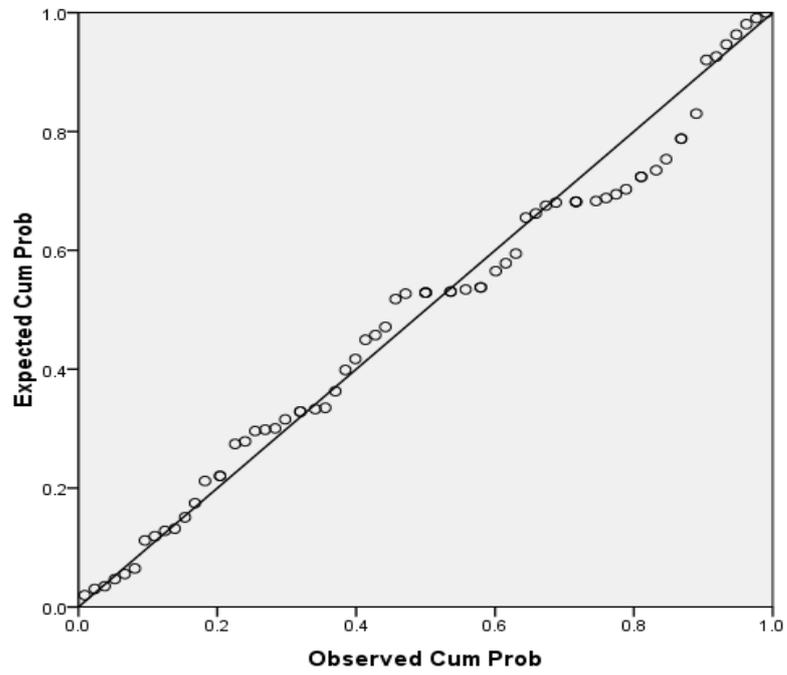


Grafik Histogram EV sebelum Transformasi data

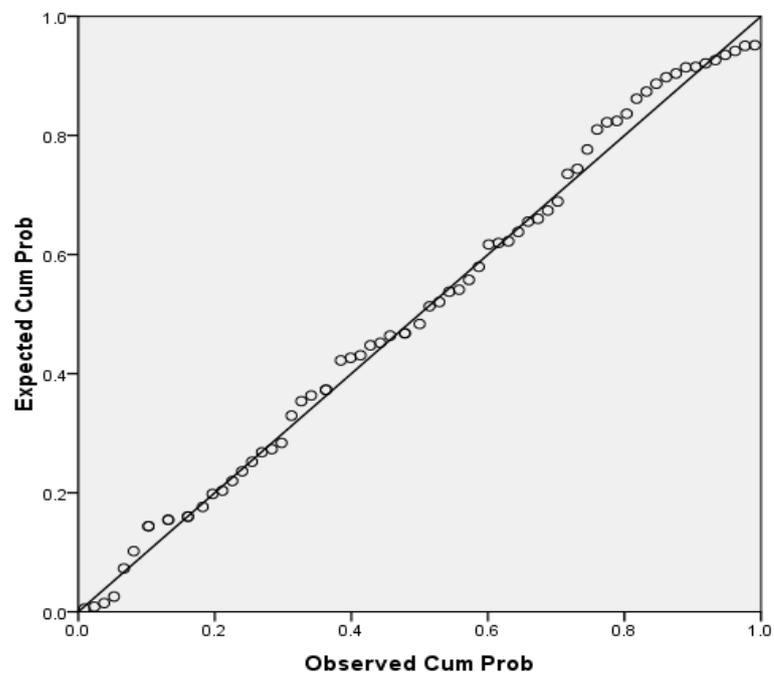


Mean =0.17
Std. Dev. =0.139
N =69

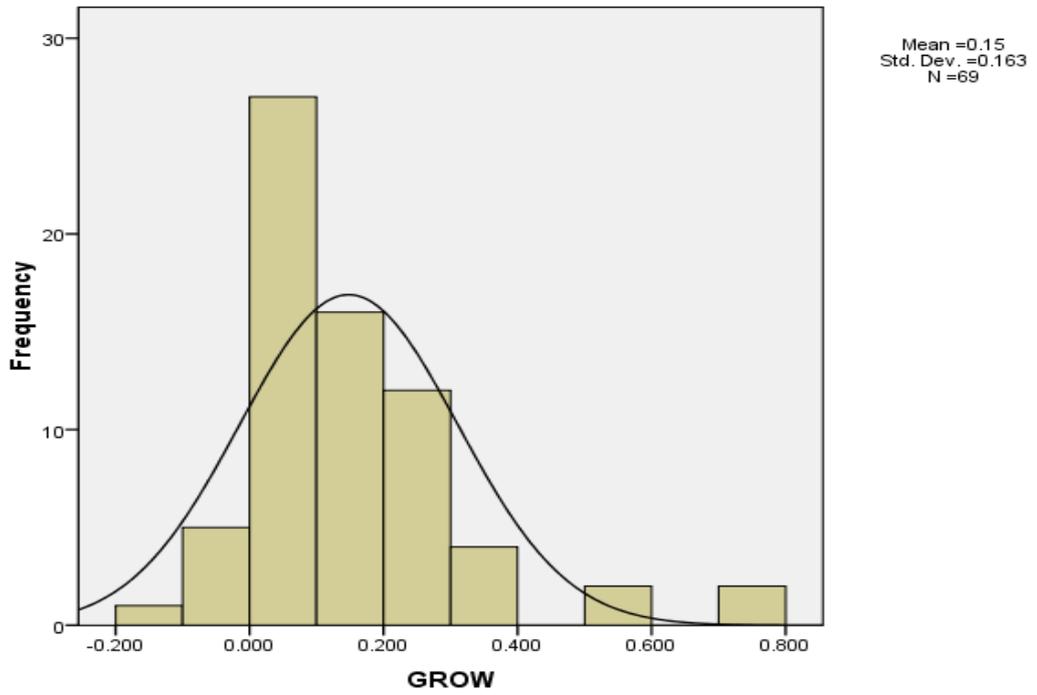
Grafik Histogram EV setelah Transformasi data**Normal P-P Plot EV sebelum Transformasi data**



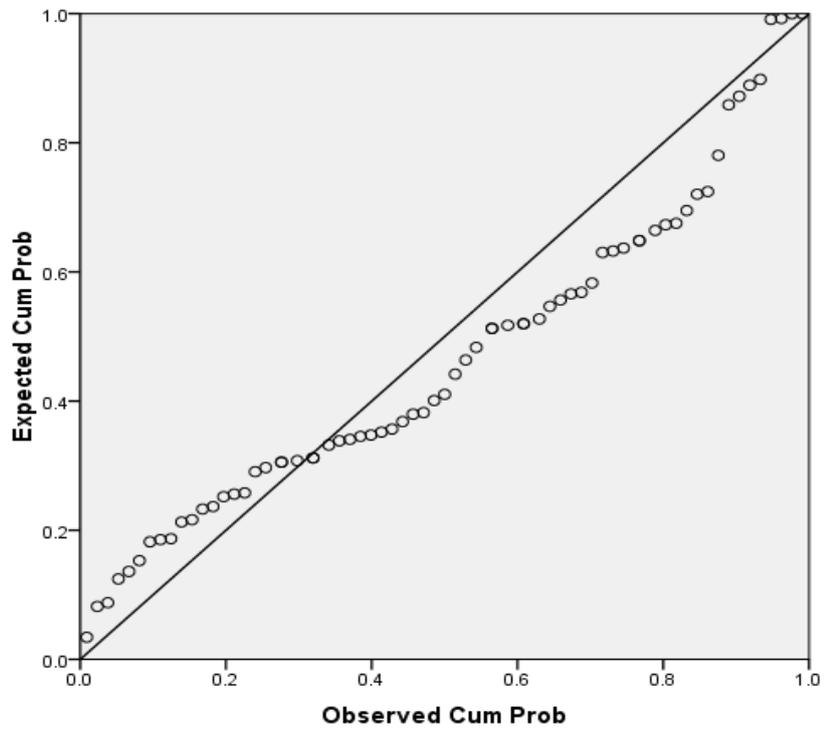
Normal P-P Plot EV setelah Transformasi data

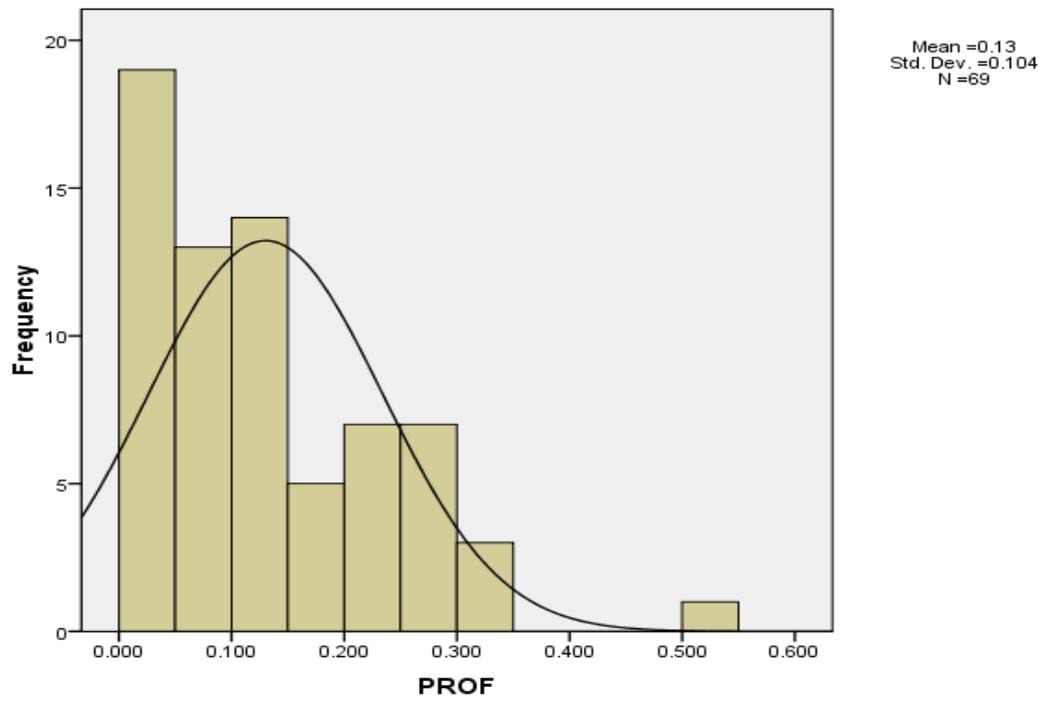


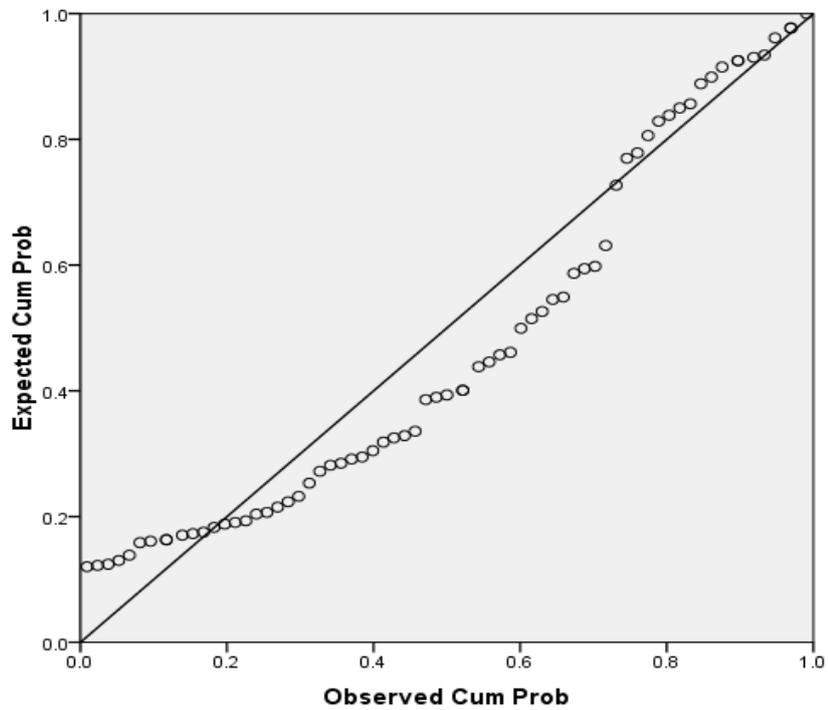
Grafik Histogram GROW



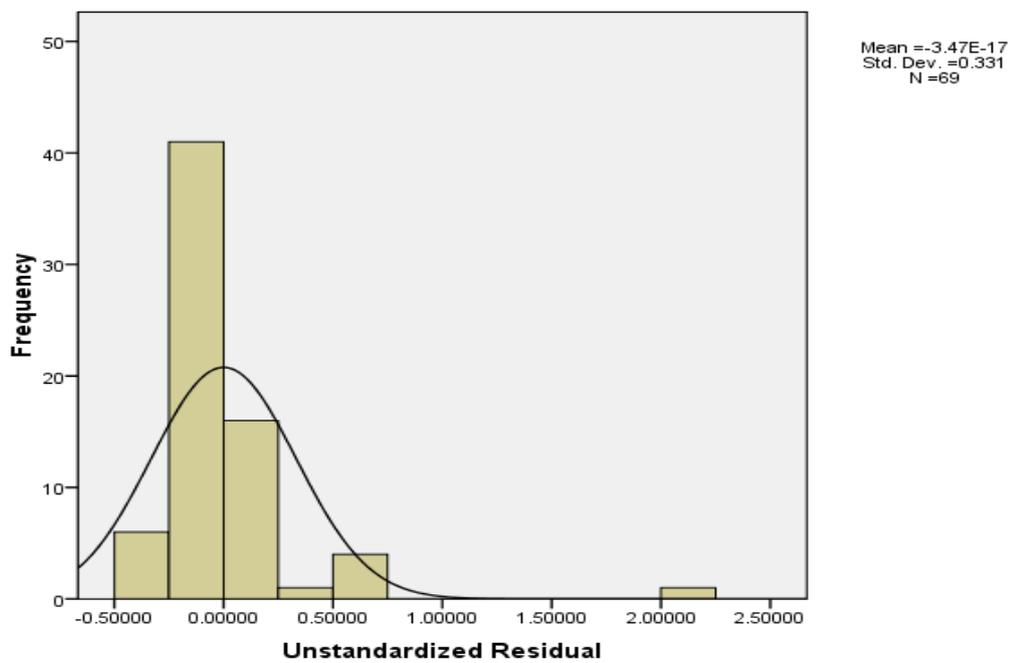
Normal P-P Plot Grow

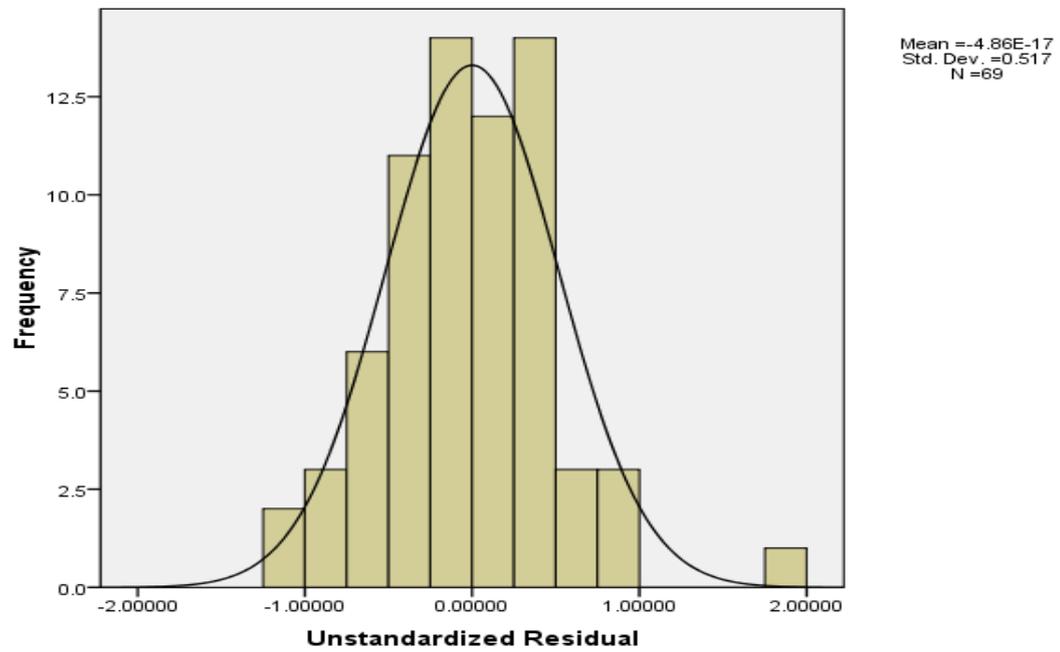


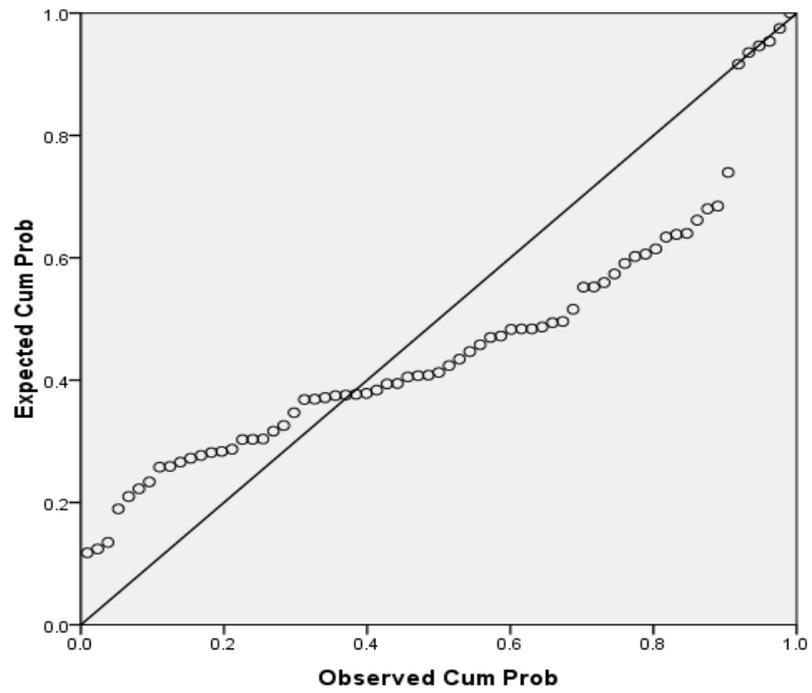
Grafik Histogram PROF**Normal P-P Plot PROF**



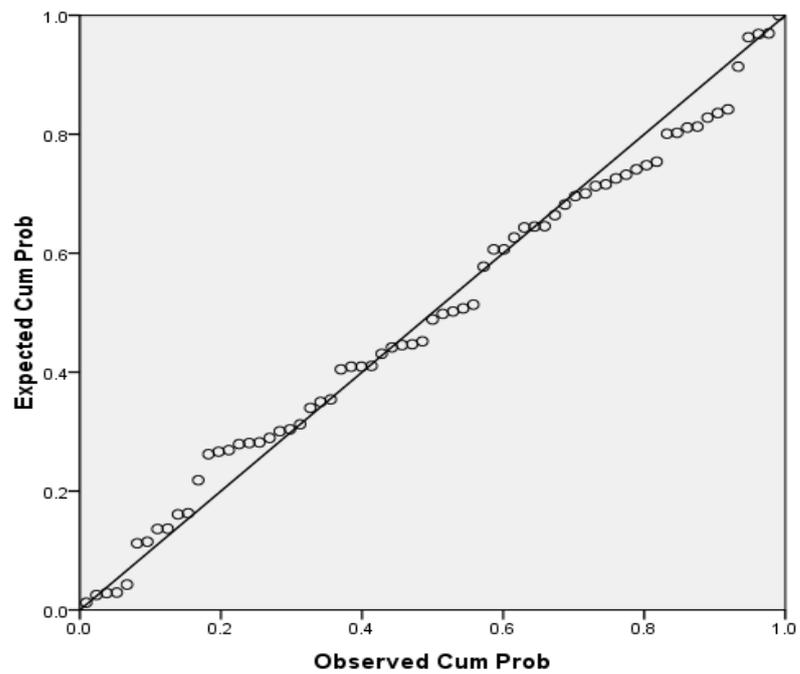
Grafik Histogram Unstandardized Residual sebelum Transformasi



Grafik Histogram Unstandardized Residual setelah Transformasi**Normal P-P Plot Unstandardized Residual sebelum Transformasi**



Normal P-P Plot Unstandardized Residual setelah Transformasi



One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test

		Unstandardized Residual
N		69
Normal Parameters ^{a,b}	Mean	.0000000
	Std. Deviation	.33130519
Most Extreme Differences	Absolute	.215
	Positive	.215
	Negative	-.156
Kolmogorov-Smirnov Z		1.788
Asymp. Sig. (2-tailed)		.003

a. Test distribution is Normal.

b. Calculated from data.

One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test

		DPR	RISK	EV	GROW	PROF
N		69	69	69	69	69
Normal Parameters ^{a,b}	Mean	.45658	.36229	.17196	.14790	.13016
	Std. Deviation	.346882	.493866	.138754	.162936	.104086
Most Extreme Differences	Absolute	.240	.113	.174	.151	.135
	Positive	.240	.096	.174	.151	.135
	Negative	-.167	-.113	-.126	-.095	-.120
Kolmogorov-Smirnov Z		1.993	.935	1.442	1.252	1.125
Asymp. Sig. (2-tailed)		.001	.347	.031	.087	.159

a. Test distribution is Normal.

b. Calculated from data.

One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test

		Unstandardized Residual
N		69
Normal Parameters ^{a,b}	Mean	.0000000
	Std. Deviation	.51725261
Most Extreme Differences	Absolute	.088
	Positive	.086
	Negative	-.088
Kolmogorov-Smirnov Z		.732
Asymp. Sig. (2-tailed)		.658

a. Test distribution is Normal.

b. Calculated from data.

One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test

		LN_DPR	RISK	LN_EV	GROW	PROF
N		69	69	69	69	69
Normal Parameters ^a	Mean	-.9566	.36229	-2.1003	.14790	.13016
	Std. Deviation	.55749	.493866	.88013	.162936	.104086
Most Extreme Differences	Absolute	.106	.113	.057	.151	.135
	Positive	.106	.096	.048	.151	.135
	Negative	-.069	-.113	-.057	-.095	-.120
Kolmogorov-Smirnov Z		.879	.935	.472	1.252	1.125
Asymp. Sig. (2-tailed)		.422	.347	.979	.087	.159

a. Test distribution is Normal.

2. Uji Multikolinieritas

Coefficients^a

Model		Collinearity Statistics	
		Tolerance	VIF
1	RISK	.908	1.102
	LN_EV	.281	3.563
	GROW	.881	1.135
	PROF	.294	3.404

a. Dependent Variable: LN_DPR

3. Uji Autokorelasi

Model Summary^b

Model	Durbin-Watson
1	1.803 ^a

a. Predictors: (Constant), PROF, RISK, GROW, LN_EV

b. Dependent Variable: LN_DPR

4. Uji Heterokedastisitas

Correlations

			Unstandardized Residual
Spearman's rho	RISK	Correlation	-.014
		Coefficient	
		Sig. (2-tailed)	
	LN_EV	N	69
		Correlation	.043
		Coefficient	
	Sig. (2-tailed)		
	GROW	N	69
		Correlation	.013
		Coefficient	
	Sig. (2-tailed)		
	PROF	N	69
Correlation		.018	
Coefficient			
Sig. (2-tailed)			
		N	69

LAMPIRAN 12 HASIL UJI HIPOTESIS

Model Summary

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	.373 ^a	.139	.085	.53317

a. Predictors: (Constant), PROF, RISK, GROW, LN_EV

ANOVA^b

Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	2.941	4	.735	2.586	.045 ^a
	Residual	18.193	64	.284		
	Total	21.134	68			

a. Predictors: (Constant), PROF, RISK, GROW, LN_EV

b. Dependent Variable: LN_DPR

Coefficients^a

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	-1.480	.447		-3.314	.002
	RISK	-.096	.137	-.085	-.701	.486
	LN_EV	-.146	.139	-.231	-1.055	.295
	GROW	-.619	.423	-.181	-1.463	.148
	PROF	2.632	1.146	.491	2.297	.025

a. Dependent Variable: LN_DPR

Casewise Diagnostics (Sebelum Transformasi Data)

Case Number	Std. Residual	DPR	Predicted Value	Residual
1	-.627	.275	.48929	-.214292
2	.343	.362	.24484	.117158
3	.282	.501	.40458	.096416
4	1.902	1.215	.56535	.649650
5	-.010	.505	.50843	-.003428
6	-.301	.401	.50365	-.102653
7	.261	.358	.26896	.089041
8	.332	.495	.38165	.113347
9	-.319	.195	.30379	-.108790
10	-.463	.316	.47414	-.158144
11	-.382	.216	.34653	-.130533
12	.404	.500	.36196	.138045
13	-.304	.439	.54296	-.103965
14	-.325	.400	.51097	-.110966
15	-.310	.429	.53491	-.105910
16	-.287	.294	.39204	-.098045
17	.223	.535	.45898	.076024
18	-.575	.228	.42423	-.196233
19	.466	.563	.40389	.159106
20	-.073	.510	.53509	-.025087
21	6.184	2.500	.38819	2.111814E0
22	-.308	.246	.35116	-.105155
23	-.438	.250	.39967	-.149669
24	-.130	.421	.46544	-.044441
25	-.607	.401	.60815	-.207148
26	-.588	.394	.59490	-.200904
27	-1.151	.204	.59717	-.393172
28	-.068	.545	.56822	-.023216
29	.039	.600	.58684	.013159
30	-.741	.199	.45220	-.253197
31	-.499	.287	.45724	-.170240
32	-.705	.206	.44681	-.240806
33	-.631	.302	.51749	-.215488
34	-.261	.403	.49216	-.089164

Case Number	Std. Residual	DPR	Predicted Value	Residual
35	.251	.500	.41423	.085773
36	-.215	.517	.59027	-.073268
37	-.228	.400	.47770	-.077702
38	-1.072	.122	.48801	-.366006
39	-.041	.333	.34715	-.014149
40	-.103	.480	.51507	-.035070
41	-.327	.286	.39752	-.111520
42	-.032	.535	.54589	-.010888
43	.454	.654	.49896	.155044
44	1.563	.944	.41016	.533842
45	-.186	.285	.34860	-.063596
46	-.260	.300	.38867	-.088669
47	-.500	.165	.33569	-.170688
48	-.015	.369	.37407	-.005072
49	.180	.600	.53851	.061494
50	.623	.842	.62935	.212648
51	-.225	.405	.48200	-.077000
52	-.556	.405	.59474	-.189741
53	-.233	.277	.35653	-.079531
54	-.040	.342	.35554	-.013544
55	-.561	.158	.34945	-.191453
56	-.501	.300	.47111	-.171105
57	.145	.399	.34948	.049520
58	.347	.500	.38144	.118562
59	1.342	1.041	.58272	.458282
60	.127	.400	.35672	.043278
61	-1.121	.151	.53378	-.382775
62	-.160	.303	.35780	-.054798
63	-.040	.485	.49852	-.013523
64	-.784	.140	.40763	-.267628
65	1.472	.861	.35817	.502827
66	.127	.499	.45551	.043491
67	1.633	1.426	.86838	.557617
68	-.545	.250	.43628	-.186279
69	-.854	.135	.42649	-.291489

Dependent Variable: DPR

Casewise Diagnostics (Setelah Transformasi Data)

Case Number	Std. Residual	LN_DPR	Predicted Value	Residual
1	-1.063	-1.29	-.7243	-.56666
2	.856	-1.02	-1.4725	.45643
3	.648	-.69	-1.0368	.34570
4	1.735	.19	-.7302	.92489
5	.362	-.68	-.8761	.19287
6	.033	-.91	-.9313	.01750
7	.600	-1.03	-1.3472	.32000
8	.820	-.70	-1.1401	.43695
9	-.539	-1.63	-1.3474	-.28733
10	-.363	-1.15	-.9582	-.19379
11	-.563	-1.53	-1.2321	-.30042
12	.862	-.69	-1.1526	.45944
13	-.169	-.82	-.7332	-.09008
14	-.133	-.92	-.8453	-.07095
15	-.117	-.85	-.7837	-.06264
16	-.568	-1.22	-.9211	-.30307
17	.497	-.63	-.8906	.26512
18	-.962	-1.48	-.9657	-.51267
19	.972	-.57	-1.0928	.51830
20	.356	-.67	-.8631	.18975
21	3.728	.92	-1.0714	1.98770
22	-.560	-1.40	-1.1036	-.29880
23	-.618	-1.39	-1.0567	-.32955
24	-.143	-.87	-.7891	-.07607
25	-.401	-.91	-.7001	-.21366
26	-.475	-.93	-.6781	-.25328
27	-1.835	-1.59	-.6113	-.97836
28	.313	-.61	-.7737	.16670
29	.545	-.51	-.8016	.29078
30	-1.166	-1.61	-.9929	-.62155
31	-.498	-1.25	-.9826	-.26564
32	-1.065	-1.58	-1.0120	-.56786
33	-.606	-1.20	-.8742	-.32308
34	.005	-.91	-.9114	.00261

Case Number	Std. Residual	LN_DPR	Predicted Value	Residual
35	.627	-.69	-1.0277	.33453
36	-.005	-.66	-.6571	-.00258
37	-.028	-.92	-.9014	-.01486
38	-2.179	-2.10	-.9418	-1.16197
39	-.130	-1.10	-1.0305	-.06910
40	.262	-.73	-.8736	.13962
41	-.598	-1.25	-.9329	-.31887
42	.411	-.63	-.8446	.21906
43	.948	-.42	-.9299	.50530
44	1.804	-.06	-1.0195	.96188
45	-.220	-1.26	-1.1381	-.11718
46	-.234	-1.20	-1.0792	-.12481
47	-.954	-1.80	-1.2931	-.50869
48	.262	-1.00	-1.1365	.13956
49	.582	-.51	-.8212	.31042
50	.825	-.17	-.6117	.43977
51	.017	-.90	-.9130	.00916
52	-.222	-.90	-.7852	-.11862
53	-.223	-1.28	-1.1648	-.11891
54	.189	-1.07	-1.1737	.10078
55	-1.179	-1.85	-1.2167	-.62843
56	-.507	-1.20	-.9336	-.27040
57	.510	-.92	-1.1907	.27195
58	.666	-.69	-1.0484	.35523
59	1.323	.04	-.6654	.70559
60	.459	-.92	-1.1610	.24467
61	-1.900	-1.89	-.8773	-1.01314
62	-.374	-1.19	-.9946	-.19947
63	.360	-.72	-.9155	.19192
64	-1.669	-1.97	-1.0764	-.88966
65	1.820	-.15	-1.1201	.97044
66	.553	-.70	-.9901	.29494
67	.918	.35	-.1346	.48945
68	-.755	-1.39	-.9839	-.40237
69	-1.846	-2.00	-1.0180	-.98448

Dependent Variable: LN_DPR

DAFTAR RIWAYAT HIDUP



Ifan Aminurakhman atau lebih akrab dipanggil dengan Ifan lahir di Jakarta, 27 April 1987. Peneliti merupakan anak tunggal dari pasangan Zulkifli Lubis dan Rostina Rombok. Peneliti beralamat di Jl. TK Pembina, RT 006/RW 011, Petukangan Utara, Kebayoran Lama, Jakarta Selatan 12260.

Pendidikan formal yang pernah ditempuh, SD ISLAM AL-AZHAR PUSAT (1993-1999), SLTP ISLAM AL-AZHAR PUSAT (1999-2002), SMA ISLAM AL-AZHAR PUSAT (2002-2005), DIII Akuntansi Keuangan-Politeknik Negeri Jakarta (Universitas Indonesia) (2006-2009), dan S1 Akuntansi/Ekonomi-Universitas Negeri Jakarta (2010-2013).

Judul skripsi yaitu Pengaruh Risiko Pasar, *Earnings Volatility*, Pertumbuhan Aktiva Dan Profitabilitas Terhadap Kebijakan Dividen Pada Perusahaan Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia (BEI).