

ANALISIS VARIABEL YANG MEMPENGARUHI *DIVIDEN PAYOUT RATIO* PADA INDUSTRI PERBANKAN DI BURSA EFEK INDONESIA

Helvonny Mahrina

Staf Pengajar Fakultas Ekonomi Universitas Prof. Hazairin SH

ABSTRACT

The objective of this research is to determine the influence of Return On Equity (ROE), Operating Profit Margin (OPM), Current Ratio (CR), Debt to Equity ratio (DER), and Total Asset Turn Over (TATO) upon the Dividend Payout Ratio (DPR) of banking industry in Indonesia. From banking industry in Indonesia, 17 banks are selected as the sample of this research. The period of examination is from year of 2000 up to year of 2008. In order to test the influence of those variables upon the Dividend Payout Ratio (DPR), the multiple linear regression statistics was selected to be used in the SPSS program. Result show that Return On Equity (ROE), Operating Profit Margin (OPM), Current Ratio (CR), Debt to Equity Ratio (DER) and Total Asset Turn Over (TATO) are simultaneously influencing the Dividend Payout Ratio (DPR) of banking industry in Indonesia. However, only Return On Equity (ROE), and Total Asset Turn Over (TATO) are partially have significance influence upon the Dividend Payout Ratio (DPR). While Debt to Equity Ratio (DER), Operating Profit Margin (OPM) and Current Ratio (CR) have no significance influence upon the Dividend Payout Ratio (DPR).

Keywords: *Return On Equity, Operating Profit Margin, Current ratio, Debt to Equity Ratio, Total Asset Turn Over, Dividend Payout Ratio*, multiple linear regression statistics, and significance influence.

PENDAHULUAN

Dividen merupakan bagian keuntungan perusahaan yang dibagikan kepada para pemegang saham, sedangkan *capital gain* merupakan bagian keuntungan perusahaan yang ditahan untuk reinvestasi (Husnan, 1998:113). Tingkat pengembalian investasi berupa pendapatan dividen tidak mudah diprediksi. Hal ini disebabkan oleh kebijakan dividen, yaitu kebijakan yang sulit dan serba dilematis bagi pihak manajemen perusahaan. Kebijakan dividen tersebut dianalogikan sebagai *puzzle* yang berkelanjutan oleh Blak (1999:78). Kebijakan dividen merupakan teka-teki yang sulit untuk dijelaskan, dan selalu menimbulkan tanda tanya besar bagi investor, kreditor, bahkan kepada kalangan akademisi. Para investor tidak

bersedia mengambil risiko tinggi (*risk aversion*) tentu saja akan memilih dividen dari pada *capital gain*. Investor seperti ini biasanya investor jangka panjang dan sangat cermat mempertimbangkan kemana dananya akan diinvestasikan. Investor seperti ini tidak berniat untuk mengambil resiko demi *capital gain* di masa yang akan datang. Mereka akan lebih berorientasi kepada dividen saat ini.

Kebijakan dividen adalah kebijakan yang terkait dengan pembayaran dividen oleh perusahaan, berupa penentuan besarnya pembayaran dividen dan besarnya laba ditahan untuk kepentingan perusahaan, (Setiawan, 2001:111). Kebijakan dividen suatu perusahaan akan melibatkan dua pihak yang berkepentingan dan saling bertentangan, yaitu kepentingan para pemegang saham dengan dividennya, dan kepentingan

perusahaan dengan laba ditahannya. Dividen yang dibayarkan perusahaan kepada kebijakan masing-masing perusahaan. Sehingga memerlukan pertimbangan yang lebih serius dari manajemen perusahaan. Kebijakan dividen atau pada hakikatnya adalah menentukan porsi keuntungan yang akan dibagikan kepada para pemegang saham dan yang akan ditahan sebagai bagian dari laba yang ditahan (Levy & Sarnat, 2001).

Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui apakah terdapat pengaruh secara simultan dan secara parsial dari rasio Profitabilitas (ROE dan OPM), Likuiditas (CR), Leverage (DER), dan Aktivitas (TATO) terhadap *Dividen Payout Ratio* pada industri perbankan yang *Go Public* di BEI pada periode 2000 - 2008.

KERANGKA TEORITIS

Perbankan mempunyai peran yang penting bagi aktivitas perekonomian. Peran strategis bank tersebut sebagai wahana yang mampu menghimpun dan menyalurkan dana masyarakat secara efektif dan efisien ke arah peningkatan taraf hidup rakyat. Bank sebagai prasarana pendukung yang amat vital untuk menunjang kelancaran perekonomian. Kasmir (2003) mengartikan bank secara sederhana sebagai : “Lembaga keuangan yang kegiatan utamanya adalah menghimpun dana dari masyarakat dan menyalurkan kembali dana tersebut ke masyarakat serta memberikan jasa bank lainnya.”

Pasar modal dapat didefinisikan sebagai pasar untuk berbagai instrumen keuangan atau sekuritas jangka panjang yang biasa diperjualbelikan, baik dalam bentuk utang ataupun modal sendiri, baik yang diterbitkan oleh pemerintah maupun perusahaan swasta (Husnan, 1998:75). Pasar modal merupakan indikator kemajuan perekonomian suatu negara serta menunjang perkembangan ekonomi yang bersangkutan. Didalam berputarnya roda perekonomian suatu negara, sumber dan bagi pembiayaan-pembiayaan beroperasinya perusahaan-perusahaan yang merupakan tulang

kepada para pemegang saham tergantung

ekonomi suatu negara sangat terbatas, maka perlu dicarikan solusi pembiayaan yang bersifat jangka panjang. Salah satu sisi lain, adalah dengan adanya pasar modal, maka semakin banyak perusahaan yang *go public*. Sehingga sebagian saham dari perusahaan tersebut akan ikut dimiliki oleh masyarakat luas, yang berarti secara makro ekonomi merupakan pemerataan pendapatan.

Analisis Rasio Keuangan

Menurut Syafaruddin (2001), analisis rasio keuangan merupakan alat analisis yang digunakan untuk menjelaskan hubungan tertentu antara faktor-faktor laporan keuangan. Dengan analisis rasio keuangan dapat diketahui kekuatan dan kelemahan perusahaan dibidang keuangan. Analisis rasio keuangan dapat membimbing investor untuk membuat keputusan atau pertimbangan tentang apa yang akan dicapai oleh perusahaan dan bagaimana prospek yang akan dihadapi di masa yang akan datang.

Profitabilitas adalah kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba (*profit*). Laba inilah yang akan menjadi dasar pembagian dividen perusahaan, apakah dividen tunai ataupun dividen saham. Rasio yang digunakan dalam menganalisa profitabilitas perusahaan umum, adalah *Return on Equity* adalah rasio yang mengukur kemampuan perusahaan memperoleh laba. Rasio ini juga dipengaruhi besar kecilnya hutang perusahaan, apabila proporsi hutang makin besar maka rasio ini juga akan makin besar. *Operating Profit Margin* adalah suatu ukuran kemampuan manajemen perusahaan untuk mengendalikan biaya operasional dalam hubungannya dengan penjualan. *Likuiditas* perusahaan menunjukkan kemampuan perusahaan mendanai operasional perusahaan dan melunasi kewajiban jangka pendeknya. Perusahaan yang mempunyai cukup kemampuan untuk membayar utang jangka pendek disebut perusahaan likuid. *Current Ratio (CR)*. Rasio ini untuk

mengukur kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendeknya melalui jumlah aktiva lancarnya.

Rasio *leverage* adalah rasio yang dimaksudkan untuk mengukur seberapa jauh aktiva perusahaan dibiayai dengan hutang (Riyanto, 1998). *Debt to Equity Ratio* merupakan kemampuan perusahaan untuk memenuhi semua kewajiban yang ditunjukkan oleh bagian dari modal sendiri yang digunakan untuk membayar hutang (Riyanto, 1998).

Rasio aktivitas adalah kemampuan perusahaan untuk mengukur seberapa besar efektivitas perusahaan dalam memanfaatkan sumber dananya dan tujuan untuk mengukur seberapa cepat unsur-unsur aktivitya yang dikonversikan menjadi penjualan atau kas. *Total Assets Turn Over* digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam membandingkan antara penjualan terhadap jumlah harta keseluruhan.

Dividen adalah bagian dari laba yang dibayarkan kepada pemegang saham atau investor. Kebijakan dividen merupakan salah satu keputusan penting bagi manajer keuangan karena harus memutuskan apakah laba yang diperoleh oleh perusahaan selama satu periode akan dibagi sebagian untuk dividen dan sebagian lagi tidak dibagi dalam bentuk laba ditahan guna pembiayaan investasi dimasa yang akan datang untuk kepentiang perusahaan (Sutrisno, 2003).

Kebijakan ini akan melibatkan dua pihak yaitu, pemegang saham dan perusahaan lain yang mempunyai kepentingan berbeda. Kebijakan dividen adalah kebijakan yang berkaitan dengan pembayaran dividen oleh perusahaan, berupa penentuan besarnya pembayaran dividen dan besarnya laba yang ditahan untuk kepentingan perusahaan (Sutrisno, 2003). *Dividen payout ratio* adalah perbandingan antara dividen yang dibayarkan dengan laba bersih yang didapatkan dan biasanya disajikan dalam bentuk prosentase. Semakin tinggi *dividend payout ratio* akan menguntungkan investor tetapi dari pihak perusahaan akan memperlemah internal finansial karena

memperkecil laba ditahan. Tetapi sebaliknya jika *dividend payout ratio* semakin kecil akan merugikan para pemegang saham tetapi internal perusahaan semakin kuat (Setiawan, 2003).

Berdasarkan uraian diatas, maka hipotesis yang diajukan adalah :

H₁ : Terdapat pengaruh signifikan dari Rasio Profitabilitas (ROE & OPM), Likuiditas (CR), *Leverage* (DER), dan Aktivitas (TATO), secara simultan terhadap besarnya tingkat pengembalian investasi berupa pendapatan dividen.

H₂ : Terdapat pengaruh dari Rasio Profitabilitas (ROE & OPM), Likuiditas (CR), *Leverage* (DER), dan Aktivitas (TATO), secara parsial dan signifikan terhadap besarnya tingkat pengembalian investasi berupa pendapatan dividen.

METODE PENELITIAN

Penelitian ini menggunakan data sekunder yang sudah diolah pihak perusahaan dan sudah diterbitkan dalam bentuk laporan keuangan atau dengan kata lain data tersebut tidak secara langsung diambil dari perusahaan (Cooper & Emory, 2002). Yang menjadi objek penelitian ini adalah industri perbankan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada periode tahun 2000 – 2008. Data yang digunakan dalam penelitian ini diambil dari data industri perbankan yang *Go Public* di Bursa Efek Indonesia. Sumber data merupakan laporan keuangan tahunan yang berasal dari *Indonesian Capital Market Directory* (ICMD). Sampel dalam penelitian ini dipilih dengan menggunakan metode nonprobabilitas atau metode pemilihan sampel secara tidak acak. Salah satunya adalah *Purposive Sampling* yaitu pemilihan sampel secara tidak acak dengan menggunakan pertimbangan serta kriteria-kriteria tertentu yang ditetapkan dan jumlah yang diinginkan.

Alat yang digunakan dalam penelitian ini adalah model analisis regresi linear berganda , yaitu alat analisis yang digunakan untuk meneliti pengaruh Rasio

Profitabilitas (ROE & OPM), Likuiditas (CR), Leverage (DER), dan Aktivitas (TATO), berpengaruh terhadap tingkat pengembalian investasi berupa

pendapatan dividen. Adapun analisis regresi linear berganda dapat dirumuskan sebagai berikut :

$$Y = \beta_0 + \beta_1 X_1 + \beta_2 X_2 - \beta_3 X_3 - \beta_4 X_4 - \beta_5 X_5 + e$$

Keterangan :

Y = *Dividend Payout Ratio* (DPR) atau tingkat pengembalian investasi

X₁ = *Return on Equity* (ROE)

X₂ = *Operating Profit Margin* (OPM)

X₃ = *Current Ratio* (CR)

X₄ = *Debt to Equity Ratio* (DER)

X₅ = *Total Assets Turn Over* (TATO)

B₀ = Konstanta

e = Variabel Pengganggu

β_{1...β₅} = Koefisien Regresi

Sedangkan pengujian hipotesis menggunakan uji-F untuk uji secara simultan dan uji-T untuk uji secara parsial.

terlebih dahulu dilakukan uji penyimpangan asumsi klasik. Pengujian ini dilakukan untuk menguji validitas dari hasil analisis regresi linier berganda, agar hasil kesimpulan yang diperoleh tidak bias. Adapun pengujian yang digunakan adalah Uji Normalitas, Uji Multikolinieritas, Uji Autokorelasi, dan Uji Heterokedasitas.

ANALISIS DATA

Uji Asumsi Klasik

Sebelum dilakukan uji statistik dengan menggunakan uji t dan uji F

Analisis Deskriptif

Hasil perhitungan Mean dan Standar Deviasi dari variabel-variabel Penelitian

Descriptive Statistics

	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
DPR	50	.02	88.60	16.1772	14.03397
ROE	50	1.08	52.58	16.9650	9.06131
OPM	50	.01	2.12	.2022	.29338
CR	50	.30	1.10	.6840	.21127
DER	50	3.10	38.10	13.7542	6.09812
TATO	50	.00	.20	.0760	.05175
Valid N (listwise)	50				

Sumber : Hasil olah data SPSS, 2010

Analisis Statistik

Analisis Regresi Berganda

Dengan memperhatikan model regresi dan hasil regresi linear berganda

maka didapat persamaan faktor-faktor yang mempengaruhi *Dividen Payout Ratio* pada industri perbankan yang go publik di Bursa Efek Indonesia sebagai berikut :

$$Y = 2,636 + 0,841 X_1 + 0,009 X_2 - 0,581 X_3 + 0,462 X_4 - 69,974 X_5$$

Pengujian Hipotesis
Uji F (Simultan)

Hasil Uji F

ANOVA^a

Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	4960.881	5	544.462	9.309	.000 ^a
	Residual	4689.781	44	106.586		
	Total	9650.662	49			

a. Predictors: (Constant), TATO, ROE, OPM, DER, CR

b. Dependent Variable: DPR

Sumber : Hasil Olah Data SPSS 2010

Hal ini menunjukkan bahwa Sig F jauh lebih kecil dari nilai signifikansi 0,05, maka Hipotesis pertama yang menunjukkan bahwa *Return On Equity*, *Operating Profit Margin*, *Current Ratio*, *Debt to Equity Ratio*, dan *Total Asset Turn Over* secara bersama-sama berpengaruh signifikan terhadap *Dividen Payout Ratio*

pada industri perbankan di Bursa Efek Indonesia.

Uji Koefisien Determinasi (R²)

Kemudian untuk menunjukkan berapa persen *Dividen Payout Ratio* yang dapat dijelaskan oleh kelima variabel bebasnya dapat dilihat dari dibawah ini:

Nilai dari Koefisien Determinasi, Koefisien Korelasi, dan Standar Error of Estimate dari Hasil Analisa Regresi

Model Summary^b

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	.717 ^a	.514	.459	10.32405

a. Predictors: (Constant), TATO, CR, OPM, DER, ROE

b. Dependent Variable: DPR

Sumber : Hasil Olah Data SPSS, 2010

Dengan nilai koefisien determinasi sebesar 0,514, maka dapat diartikan bahwa hanya sebesar 51,4% *Dividen Payout Ratio* dapat dijelaskan oleh kelima variabel bebas yang terdiri dari *Return On Equity*, *Operating Profit Margin*, *Current Ratio*, *Debt to Equity Ratio*, dan *Total Asset Turn Over*. Sedangkan sisanya sebesar 71,8% dipengaruhi oleh variabel lain yang tidak dimasukkan dalam model penelitian, seperti variabel *Earning Per Share*, *Cash Ratio*, *Gross Profit Margin*, *Return On Asset*.

Pengujian Hipotesis (Uji t)

Berdasarkan hasil perhitungan uji t (parsial) dapat dijabarkan sebagai berikut :

a. Pengujian terhadap signifikansi *Return On Equity* (X₁)

Hasil perhitungan diperoleh nilai signifikansi sebesar 0,000. Dengan demikian nilai signifikansi lebih kecil dari nilai signifikansi 0,05 maka hipotesis diterima, artinya *Return On Equity* (X₁) secara parsial mempunyai pengaruh yang signifikan positif terhadap *Dividen Payout Ratio*.

- b. Pengujian terhadap signifikansi *Operating Profit Margin* (X_2)
 Hasil perhitungan diperoleh nilai signifikansi sebesar 0,999. Dengan demikian nilai signifikansi lebih besar dari nilai signifikansi 0,05 maka hipotesis ditolak, artinya *Operating Profit Margin* (X_2) secara parsial tidak mempunyai pengaruh yang signifikan positif terhadap *Dividen Payout Ratio*.
- c. Pengujian terhadap signifikansi *Current Ratio* (X_3)
 Hasil perhitungan diperoleh nilai signifikansi sebesar 0,727. Dengan demikian nilai signifikansi 0,727 lebih besar dari nilai signifikansi 0,05 maka hipotesis ditolak artinya *Current Ratio* (X_3) secara parsial tidak berpengaruh negatif signifikan terhadap *Dividen Payout Ratio*. Berdasarkan hasil penelitian tersebut maka dapat disimpulkan hipotesis yang menyatakan bahwa ada pengaruh signifikan antara *Current Ratio* (X_3) secara parsial dengan *Dividen Payout Ratio* ditolak.
- d. Pengujian terhadap signifikansi *Debt to Equity Ratio* (X_4)
 Hasil perhitungan diperoleh nilai signifikansi sebesar 0,076. Dengan demikian nilai signifikansi 0,076 lebih kecil dari nilai signifikansi 0,05, maka hipotesis diterima artinya *Debt to Equity Ratio* (X_4) secara parsial tidak berpengaruh signifikan positif terhadap *Dividen Payout Ratio* pada level signifikan 5%. Berdasarkan hasil penelitian tersebut maka hipotesis yang menyatakan bahwa variabel DER berpengaruh secara parsial terhadap *Dividen Payout Ratio* tidak dapat diterima.
- e. Pengujian terhadap signifikansi *Total Asset Turn Over* (X_5)
 Hasil perhitungan diperoleh nilai signifikansi sebesar 0,024. Dengan demikian nilai signifikan 0,024 lebih kecil dari nilai signifikansi (0,024 < 0,05) maka hipotesis kelima diterima artinya *Total Asset Turn Over* (X_5) secara parsial berpengaruh signifikan terhadap *Dividen Payout Ratio*.

Berdasarkan hasil analisis diatas maka dapat dinyatakan bahwa hipotesis yang menyatakan bahwa *Total Asset Turn Over* secara parsial berpengaruh signifikan terhadap *Dividen Payout Ratio* dapat diterima.

Implikasi Strategis

Berdasarkan hasil penelitian menunjukkan bahwa faktor-faktor yang mempengaruhi kebijakan dividen pada perusahaan perbankan di Indonesia adalah profitabilitas (ROE), dan *Total Assets Turn Over* (TATO), sedangkan OPM, DER dan CR tidak mempengaruhi kebijakan dividen.

Hasil ini memberikan implikasi bahwa besar kecilnya dividen yang akan dibagikan kepada pemegang saham perusahaan perbankan di Bursa Efek Indonesia sangat ditentukan oleh kondisi profitabilitas, leverage dan perputaran penjualan perusahaan. Pihak manajemen akan membayarkan dividen untuk memberi sinyal mengenai keberhasilan perusahaan membukukan profit (Wirjolukito et al., 2003). Sinyal tersebut menyimpulkan bahwa kemampuan perusahaan untuk membayar dividen merupakan fungsi dari keuntungan. Dengan demikian implikasi bagi manajemen perusahaan, profitabilitas mutlak diperlukan untuk perusahaan apabila hendak membayarkan dividen. Ukuran profitabilitas dapat berbagai macam seperti: laba operasi, laba bersih, tingkat pengembalian investasi/aktiva, dan tingkat pengembalian ekuitas pemilik. Sementara bagi investor, dalam memilih investasi lebih mempertimbangkan pada perusahaan-perusahaan yang mampu menghasilkan profitabilitas, agar dalam memprediksikan dividen kedepan menjadi lebih tepat. Sesuai dengan Teori Gordon dan Lintner (1998), yang mengemukakan bahwa investor lebih memilih pembayaran dividen daripada capital gain (*divident is relevant*), mengingat investor menilai lebih tinggi atas dividen yang diterima sekarang, daripada capital gain di masa mendatang.

Sementara TATO yang merupakan ukuran perputaran penjualan

perusahaan justru berpengaruh negatif terhadap kebijakan dividen. Hal ini disebabkan karena tinggi penjualan yang didapat dari pendapatan bunga dan pendapatan lainnya, menunjukkan bahwa perusahaan perbankan terlalu berani dalam memberikan kredit yang diberikan (loan) kepada para debitur, sehingga bunga yang didapat juga semakin tinggi. Tingginya loan, dapat meningkatkan risiko perusahaan, karena peluang terhadap kredit macet juga semakin besar yang terukur dari aktiva produktif yang bermasalah. Banyak kredit (loan) juga dapat menurunkan likuiditas perusahaan, sehingga dana yang tersimpan di bank menjadi menurun, hal ini tentunya manajemen akan mengurangi dalam pembayaran dividen. Hasil ini memberikan implikasi bagi investor hendaknya mempertimbangkan perputaran aktiva perusahaan dalam melakukan investasi, karena dividen yang dibagikan akan *unpredictable*.

Sementara variabel OPM, DER dan Likuiditas (CR) tidak berpengaruh secara signifikan terhadap kebijakan dividen. Hal ini memberikan implikasi bahwa profitabilitas dari laba operasi dan likuiditas belum menjadi dasar pertimbangan investor untuk melakukan investasi. Perusahaan yang memiliki

likuiditas terlalu tinggi juga tidak baik bagi kinerja perbankan, karena terlalu banyak nilai kas yang menganggur, sehingga dapat merugikan perusahaan. Tetapi likuiditas yang terlalu rendah juga tidak baik, karena semakin kecil kas yang tersimpan di aktiva lancar, menyebabkan perusahaan memiliki kesulitan dalam membayar kewajiban termasuk ketika masyarakat/ nasabah melakukan penarikan dananya dari bank.

KESIMPULAN

Hasil analisis dari penelitian ini adalah: Secara keseluruhan pada saat periode penelitian menunjukkan bahwa variabel *Return On Equity*, *Operating Profit Margin*, *Current Ratio*, *Debt to Equity Ratio*, dan *Total Asset Turn Over* secara simultan berpengaruh signifikan terhadap *Dividen Payout Ratio* (Y). Hal ini dibuktikan dengan hasil Sig F lebih kecil dari 5%. Secara parsial pada saat periode penelitian menunjukkan bahwa variabel *Return On Equity* dan *Total Asset Turn Over* berpengaruh signifikan terhadap DPR. Sedangkan variabel *Debt to Equity Ratio*, *Operating Profit Margin*, dan *Current Ratio*, tidak signifikan terhadap *dividen payout ratio*.

DAFTAR PUSTAKA

- Algifari, 2001, *Statistik Induktif untuk Ekonomi dan Bisnis*, Cetakan Ketiga, UPP-AMP YKPN, Yogyakarta.
- Anggoro, 2004, *Penggunaan Laporan Keuangan Untuk Mengukur Tingkat Likuiditas, Solvabilitas, Rentabilitas Perusahaan* (Studi pada PT. Sucofendo, Semarang), Periode Tahun 1999 – 2003, Skripsi Universitas Pembangunan Nasional “Veteran” Yogyakarta.
- Arthar j. Keown, 2008, *Dasar-dasar Manajemen Keuangan*, Salemba Empat Cooper D. R & Emory C. W. 2006, *Metode Penelitian Bisnis*, Terjemahan Ellen Gunawa, Erlangga, Jakarta.
- Aruna Wirjolukito, Herman Yanto dan Sandy, 2003, *Faktor-faktor yang merupakan Pertimbangan dalam Keputusan Pembagian Dividen : Tinjauan terhadap Teori Pensinyalan Dividen pada Perusahaan Go Public di Indonesia*, Fakultas Ekonomi Universitas Katolik Indonesia Atmajaya, Jakarta. Jurnal Ekonomi & Bisnis.
- Djarwanto, 2001, *Statistic Social Economic*, BPFE, Yogyakarta.
- Gitosudarmo, 2001, *Manajemen Keuangan*, Edisi keenam, BPFE, Yogyakarta.
- Helfert, 2002, *Tebnik Analisis Keuangan*, Edisi Kesepuluh, Erlangga, Jakarta.
- Husnan, 1998, *Dasar-dasar Teori Portofolio & Analisis Sekuritas*, Edisi Kedua, UPP AMP YKPN, Yogyakarta.
- Ikatan Akuntansi Indonesia, 2002, *Standard Akuntansi Keuangan*, per 1 April 2002, Salemba Empat, Jakarta.
- Imam Gozali, 2002, *Statistik Non-Parametrik*, Universitas Diponegoro, Semarang.
- Kieso & Weygent, 2002, *Akuntansi Intermediete*, Edisi Ketujuh, Jilid 2, Bina Rupa Aksara.
- Kasmir, 2003, www.Upetra.com
- Levy H. & Sarnat, 2001, *Capital Investment and Financial Decision*, Edisi Ketujuh, Prentice-Hall Inc.
- Lukas Atmaja Setia, 2001, *Memahami Statistic Bisnis Buku 2*, Andi, Yogyakarta.
- Munawir, 2002, *Analisis Laporan Keuangan*, Edisi Ketujuh, Liberty, Yogyakarta.
- M. Suharli dan Megawati Oktorina, 2005. *Memprediksi, Tingkat Pengembalian Investasi pada Equity Securities Melalui Rasio Profitabilitas, Likuiditas, Lverage pada*

- Perusahaan Publik di Jakarta*, SNA VIII, Solo.
- Martono, 2003, *Manajemen Keuangan*, Edisi Kesatu, Ekonosia, Yogyakarta.
- Napa J. Pratt, 2000, *Manajemen Keuangan*, PT. Gramedia Pustaka Umum, Jakarta.
- Riyanto, 1998, *Dasar-dasar Pembelanjaan Perusahaan*, Edisi Keempat, BPFE, Yogyakarta.
- Edward, Romora S, 2008, *Economist Answer, by mr.sitorus@yahoo.com*
- Sekaran, 2001, *Research Methods for Business : A Skill Building Approach*, John Willey Ang Sons Inc, Singapore.
- Sunariah, 2002, *Pengantar Pengetahuan Pasar Modal*, UPP AMP YKPN, Yogyakarta.
- Sutrisno, 2003, *Manajemen Keuangan*, Salemba Empat, Jakarta.
- Sutrisno, 2003, *Analisis Faktor-faktor yang Mempengaruhi Dividen Payout Ratio pada Perusahaan Publik di Indonesia* ; [http : // www.FE.Unibraw.ac.id](http://www.FE.Unibraw.ac.id)
- Suwardjono, 2002, *Akuntansi Pengantar*, Edisi Ketiga, BPFE, Yogyakarta.
- Utami, Hastuti Rahayu, 2006. “ *Analisis Efisiensi Perusahaan Manufaktur Sebelum dan Sesudah Berlakunya Undang-undang Perpajakan 2000* (pada Perusahaan Indeks LQ 45).” Skripsi Fakultas Ekonomi UPN.
- Wirjolukito, 2003, *Analisis Relasi dari Nilai Perusahaan dan Manajer*, Jakarta.

Lampiran I

Descriptives

Descriptive Statistics

	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
DPR	50	.02	88.60	16.1772	14.03397
ROE	50	1.08	52.58	16.9650	9.06131
OPM	50	.01	2.12	.2022	.29338
CR	50	.30	1.10	.6840	.21127
DER	50	3.10	38.10	13.7542	6.09812
TATO	50	.00	.20	.0760	.05175
Valid N (listwise)	50				

Regression

Variables Entered/Removed^a

Model	Variables Entered	Variables Removed	Method
1	TATO, CR, OPM, DER, ROE ^a	.	Enter

a. All requested variables entered.

b. Dependent Variable: DPR

Model Summary

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	.717 ^a	.282	.459	10.32405

a. Predictors: (Constant), TATO, CR, OPM, DER, ROE

ANOVA^b

Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	4960.881	5	544.462	9.309	.000 ^a
	Residual	4689.781	44	106.586		
	Total	9650.662	49			

a. Predictors: (Constant), TATO, CR, OPM, DER, ROE

b. Dependent Variable: DPR

Lampiran II

Coefficients^a

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	2.636	9.738		.332	.742
	ROE	.841	.174	.543	4.831	.000
	OPM	.009	5.120	.000	.002	.999
	CR	-2.581	7.344	-.039	-.351	.727
	DER	.462	.255	.201	1.815	.076
	TATO	-69.974	30.014	-.258	-2.331	.024

a. Dependent Variable: DPR

Uji Autokorelasi

Model Summary^b

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	.717 ^a	.282	.459	10.32405	1.969

a. Predictors: (Constant), TATO, CR, OPM, DER, ROE

b. Dependent Variable: DPR

Uji Multikolinearitas

Coefficients^a

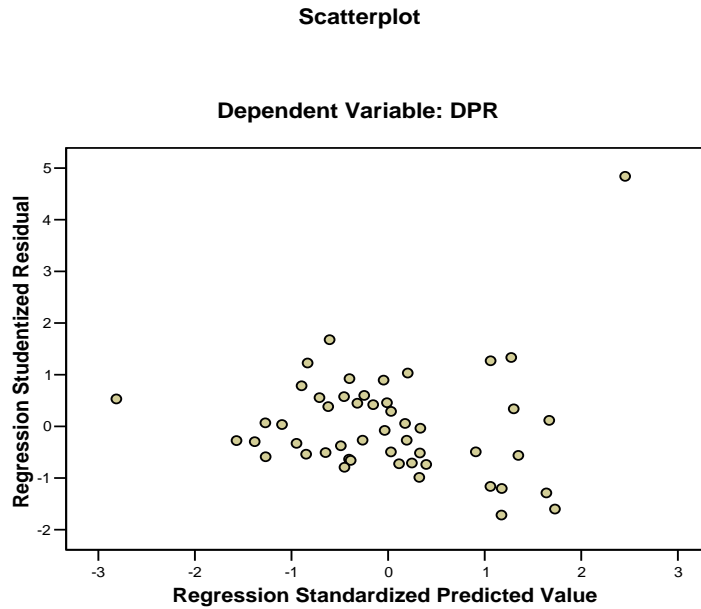
Model		Collinearity Statistics	
		Tolerance	VIF
1	ROE	.874	1.144
	OPM	.964	1.038
	CR	.904	1.107
	DER	.903	1.108
	TATO	.902	1.109

a. Dependent Variable: DPR

Lampiran III

Uji Heterokedasitas

Charts



Uji Normalitas

NPar Tests

One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test

		Standardized Residual
N		50
Normal Parameters ^{a,b}	Mean	.0000000
	Std. Deviation	.97831393
Most Extreme Differences	Absolute	.099
	Positive	.099
	Negative	-.076
Kolmogorov-Smirnov Z		.700
Asymp. Sig. (2-tailed)		.711

a. Test distribution is Normal.

b. Calculated from data.