

**ANALISIS PENGARUH STRUKTUR MODAL TERHADAP
KEBIJAKAN DIVIDEN PADA PERUSAHAAN
MANUFAKTUR YANG TERDAFTAR DI
BURSA EFEK INDONESIA (BEI)**

SKRIPSI



UIN SUSKA RIAU

**OLEH :
MIFTAHUL HUDA
10971006955**

**PROGRAM SI
JURUSAN MANAJEMEN KEUANGAN
FAKULTAS EKONOMI DAN ILMU SOSIAL
UNIVERSITAS ISLAM NEGERI
SULTAN SYARIF KASIM RIAU
PEKANBARU
1434H/2013 M**

**ANALISIS PENGARUH STRUKTUR MODAL TERHADAP
KEBIJAKAN DIVIDEN PADA PERUSAHAAN
MANUFAKTUR YANG TERDAFTAR DI
BURSA EFEK INDONESIA (BEI)**

Diajukan untuk Memenuhi Serta Melengkapi Syarat-syarat Mencapai Gelar
Sarjana Strata Satu (S1) Pada Fakultas Ekonomi dan Ilmu Sosial
Universitas Islam Negeri Sultan Syarif Kasim Riau

SKRIPSI



UIN SUSKA RIAU

OLEH :
MIFTAHUL HUDA
10971006955

**PROGRAM SI
JURUSAN MANAJEMEN KEUANGAN
FAKULTAS EKONOMI DAN ILMU SOSIAL
UNIVERSITAS ISLAM NEGERI
SULTAN SYARIF KASIM RIAU
PEKANBARU
1434H/2013 M**

ABSTRAK

ANALISIS PENGARUH STRUKTUR MODAL TERHADAP KEBIJAKAN DIVIDEN PADA PERUSAHAAN MANUFAKTUR YANG TERDAFTAR DI BURSA EFEK INDONESIA (BEI)

Oleh: Miftahul Huda

Kebijakan dalam pembagian dividen suatu perusahaan akan memperlihatkan dua pihak yang saling berkepentingan, yaitu kepentingan para pemegang saham dengan dividennya dan kepentingan perusahaan dengan laba ditahannya, Pertumbuhan perusahaan dan dividen adalah kedua hal yang diinginkan perusahaan tetapi sekaligus merupakan tujuan yang berlawanan. Untuk mencapai tujuan tersebut, perusahaan harus menetapkan kebijakan dividen, yaitu kebijakan yang dibuat oleh perusahaan untuk menetapkan proporsi pendapatan yang dibagikan sebagai dividen dan pendapatan yang ditahan perusahaan untuk diinvestasikan kembali.

Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui pengaruh struktur modal terhadap kebijakan dividen pada perusahaan manufaktur.

Pengambilan sampel dalam penelitian ini menggunakan teknik purposive sampling. Populasi yang digunakan dalam penelitian ini adalah seluruh perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2011. Berdasarkan kriteria yang telah ditetapkan hanya 38 perusahaan manufaktur yang layak untuk dijadikan sampel.

Analisa data dilakukan melalui uji normalitas data dan uji asumsi klasik, pengujian hipotesis dalam penelitian ini menggunakan regresi linear berganda (Multiple Linier Regrestion) dengan metode ini menunjukkan bahwa variabel independen Book Debt to Equity Ratio (0,518), Book debt to asset ratio (0,222) dan Long Term debt to equity Ratio (0,261) tidak berpengaruh terhadap dividen payout ratio.

Hasil uji F yang dilakukan menunjukkan bahwa Book debt to Equity Ratio Book Debt to Asset Ratio, Long Term Debt to Equity Ratio secara bersama-sama tidak memiliki pengaruh yang signifikan terhadap Dividen Payout Ratio (DPR). Hal ini dibuktikan dengan nilai F hitung (0, 676) lebih kecil dari F Label (2,88). Dari hasil pengujian Jan model analisis regresi linier koefesien determinasi (R²) adalah , 056 (0,56%) dan hal ini berarti 99,44% dipengaruhi oleh variabel lain.

Jadi dapat disimpulkan, bahwa struktur modal tidak berpengaruh signifikan terhadap kebijakan dividen (DPR).

Kata Kunci : *Book debt to Asset (BDA), Long Term Debt to Equity (LDE), Book Debt to Equity (BDE) dan Dividend Payout Ratio (DPR).*

KATA PENGANTAR

Alhamdulillahrabbi'lalamin, Segala Puji Bagi Allah SWT atas berkat dan rahmat-Nya sehingga penulis dapat menyelesaikan skripsi yang berjudul **"Analisis Pengaruh Struktur Modal terhadap Kebijakan Dividen Pada Perusahaan Manufaktur yang Listing di Bursa Efek Indonesia"**. tak lupa kita sampaikan shalawat beriringkan salam kita curahkan kepada junjungan Alam Nabi Kita Nabi Besar Muhammad SAW. Skripsi ini disusun untuk salah satu syarat untuk memperoleh gelar sarjana lengkap pada jurusan manajemen Fakultas Ekonomi dan Ilmu Sosial, Universitas Islam Negeri Sultan Syarif Kasim Riau, Pekanbaru.

Dalam penulisan banyak bantuan dan dorongan yang penulis peroleh baik moril maupun materil. Oleh karena itu penulis meyampaikan terima kasih yang setulus-tulusnya dan setinggi-tingginya kepada. :

1. Ayah, ibu serta keluarga yang telah memberikan dorongan moril dan materil dengan perkuliahan serta kasih sayang demi keberhasilan dalam menyelesaikan studi di Universitas Islam Negeri Sultan Syarif Kasim.
2. Bapak Dr. Mahendra Romus. M.Ec, Ph.D selaku Dekan Fakultas Ekonomi dan Ilmu Sosial.
3. Bapak Mulia sosiady. SE, M.M, Ak selaku Ketua Jurusan Manajemen S1.
4. Ibu Lusiawati SE. M.BA selaku dosen pembimbing yang telah berkenan memberikan bimbingan dan arahan serta berbagi ilmu kepada penulis selama penelitian ini.

5. Bapak dan Ibu Dosen serta Karyawan Fakultas Ekonomi Universitas Islam Neeri Sultan Syarif Kasim. Riau yang telah banyak membantu penulis dalam meyelesaikan skripsi ini.
6. Teman-teman Kos Lajang yang kompak dan penuh kebersamaan : Fery, Am, Agus , Sikles, Amek. Terima kasih atas motivasi doa dan bantuan yang telah diberikan kepada penulis selama ini. Teman seperjuangan di jurusan manajemen S1 Fakultas Ekonomi dan Ilmu Sosial. Universitas Islam Negri Sultan Syarif Kasim.

Penulis telah berusaha semaksimal mungkin dalam penulisan skripsi ini, penulis menyadari bahwa penulisan skripsi ini masih banyak terdapat kekurangan serta jauh dari kesempurnaan, baik dari segi bahasa maupun rujukanyang digunakan serta analisa yang diberikan.Untuk itu penulis sangat mengharapkan kritik dan saran serta yang sifatnya membangun demi kesempurnaan penulisan skripsi ini.

Penulis juga berharap semoga skripsi ini bermanfaat bagi penulis, pembaca serta pihak yang membutuhkannya.

Pekanbaru, September 2013

Penulis

MIFTAHUL HUDA
10971006955

DAFTAR ISI

PERSETUJUAN	
PENGESAHAN	
PENGHARGAAN	
ABSTRAK	i
KATA PENGANTAR.....	ii
DAFTAR ISI.....	iv
DAFTAR TABEL	vi
DAFTAR GAMBAR.....	vii
BAB I PENDAHULUAN	1
1.1 Latar Belakang	1
1.2 Perumusan Masalah.....	9
1.3 Tujuan dan Manfaat Penelitian	9
1.4 Sistematika Penulisan	10
BAB II TELAAH PUSTAKA	12
2.1 Pengertian Modal.....	12
2.2 Struktur Modal.....	16
2.3 Dividen	25
2.4 Hubungan Antara Struktur Modal dan KebijakanDeviden .	35
2.4 Penelitian Terdahulu	36
2.6 Kerangka Penelitian.....	37
2.7 Hipotesis Penelitan	37
2.8 Opersional Variabel.....	38
BAB III METODE PENELITIAN	41
3.1 Lokasi Penelitian (Objek Penelitian).....	41
3.2 Populasi	41
3.3 Sampel.....	41

3.4 Jenis dan Sumber Data	44
3.5 Teknik dan Pengumpulan Data	44
3.6 Analisis Data	44
3.7 Alat analisis	46
3.8 Pengujian Hipotesis	47
3.9 Analisis Determinasi (R^2).....	48
BAB IV GAMBARAN UMUM PERUSAHAAN	49
1.1 Gambaran Umum Bursa Efek Indonesia.....	49
BAB V HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN.....	54
5.1 Deskripsi Variabel Penelitian	54
5.2 Analisis Data	60
5.3 Koefisien determinasi (R^2)	75
BAB VI KESIMPULAN DAN SARAN.....	77
6.1 Kesimpulan.....	77
6.2 Saran	78

DAFTAR PUSTAKA

LAMPIRAN-LAMPMAN

BIOGRAFI

BAB I

PENDAHULUAN

1.1 Latar Belakang

Persaingan dalam dunia bisnis yang semakin ketat telah membuat suatu perusahaan khususnya perusahaan manufaktur berusaha meningkatkan nilai dari perusahaan. Meningkatkan nilai perusahaan dapat dilakukan melalui peningkatan kemakmuran kepemilikan atau para pemegang saham. Keberadaan para pemegang saham dan peran manajemen sangatlah penting dalam menentukan besar keuntungan yang nantinya akan diperoleh. Hal ini berarti setiap perusahaan manufaktur diharuskan untuk bisa mengatasi situasi yang terjadi sehingga dapat melakukan pengelolaan fungsi-fungsi manajemennya dengan baik agar dapat lebih unggul dalam persaingan. Suatu keputusan yang diambil manajer dalam suatu pembelanjaan harus dipertimbangkan secara teliti sifat biaya dari sumber dana yang akan dipilih, karena masing-masing sumber dana tersebut memiliki konsekuensi finansial yang berbeda.

Dalam keputusan pemenuhan dana mencakup berbagai pertimbangan apakah perusahaan akan menggunakan sumber internal maupun sumber eksternal yang berasal dari hutang atau dengan emisi saham baru. Kebutuhan akan dana dapat dipenuhi dari berbagai sumber dan mempunyai jenis yang berbeda. Modal terdiri atas ekuitas (modal sendiri) dan hutang (*debt*), perbandingan hutang dan modal sendiri dalam struktur finansial perusahaan disebut struktur modal.

Dalam kegiatan usahanya pemilik perusahaan melimpahkan tanggung jawab pihak lain yaitu manajer. Salah satu keputusan yang penting dihadapi manajer (keuangan) dalam kaitanya dengan kelangsungan operasi perusahaan adalah keputusan pendanaan atau keputusan struktur modal, yaitu keputusan keuangan yang berkaitan dengan komposisi hutang, saham preferen dan saham biasa yang harus digunakan oleh perusahaan. Manajer harus mampu menghimpun dana baik yang bersumber dari dalam perusahaan maupun dari luar perusahaan secara efisien, dalam arti keputusan pendanaan tersebut maupun meminimalkan biaya modal yang harus ditanggung perusahaan. Ketika manejer menggunakan hutang, biaya modal yang timbul adalah sebesar biaya bunga yang dibebankan oleh kreditur. Sedangkan jika manajer menggunakan dana internal atau dana sendiri akan timbul *opportunity cost* dari dana atau modal sendiri yang digunakan.

Keputusan pendanaan yang dilakukan secara tidak cermat akan menimbulkan biaya tetap dalam bentuk biaya modal yang tinggi yang selanjutnya dapat berakibat pada rendahnya profitabilitas perusahaan.

Struktur modal adalah perimbangan atau perbandingan antara jumlah hutang jangka panjang dengan modal sendiri. Oleh karea itu, struktur modal *proxy* dengan *Book debt to equity ratio* (BDE), yang merupakan perbandingan antara total hutang terhadap modal sendiri. Pemakaian *proxy* dimaksudkan untuk mempermudah pengukuran karena faktor tersebut tidak dapat diukur secara langsung. Penggunaan variabel DER sebagai *proxy* dari struktur modal sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Mutaminah (2003), Se Tin(2004) dan Dyah Sih Rahayu (2005).

Berikut ini disajikan data *Book Debt To Equity Ratio* perusahaan-perusahaan manufaktur yang listing di Bursa Efek Indonesia (BEI).

Tabel 1.1 : *Book Debt to Equity Ratio* (BDE) Perusahaan-perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) Periode tahun 2011.

NO	Nama Perusahaan	BDE 2011
1	PT. Mayora Indah Tbk.	1,721
2	PT. Multi Bintang Indonesia	1,302
3	PT. Sinar Mas Agro Resources Technology Tbk.	1,006
4	PT. Tunas Baru Lampung Tbk	1,641
5	PT. Gudang Garam Tbk.	0,592
6	PT. Champion Pacific Indonesia Tbk.	0,223
7	PT. Holcim Indonesia Tbk.	0,454
8	PT. Semen Gresik Tbk.	0,345
9	PT. Krakatau Steel Tbk.	1,077
10	PT. Lion Mesh Prima Tbk.	0,713
11	PT. Lion Metal Works Tbk.	0,211
12	PT. Tembaga Mulia Semanan Tbk.	9,571
13	PT. Tira Austenite Tbk.	1,233
14	PT. Arwana Citramulia Tbk.	1,001
15	PT. Jembo Cable Company Tbk.	3,918
16	PT. KabelindoMurni Tbk.	1,631
17	PT. Supreme Cable Tbk.	1,855
18	PT. Astra Graphia Tbk.	1,023
19	PT. Metrodata Electronis Tbk.	1,187
20	PT. Astra Otoparts Tbk.	0,474
21	PT. Gajah Tunggal Tbk.	1,607
22	PT. Goodyear Indonesia Tbk.	1,798
23	PT. Indo Kordsa Tbk.	0,381
24	PT. Multistrada Arah Sarana Tbk	1,681
25	PT. Selamat Semurna Tbk.	0,695
26	PT. United Tractor Tbk.	0,688
27	PT. Modern Internasional Tbk.	1,524
28	PT. Kable Farma Tbk.	0,269
29	PT. Merck Tbk.	0,182
30	PT. Taisho Pharmaceutical Indonesia Tbk.	0,195
31	PT. Tempo Scan Pacific Tbk.	0,395
32	PT. Mandom Indonesia Tbk.	0,108
33	PT. Martin Berta Tbk.	0,352
34	PT. Mustika Ratu Tbk.	0,178

NO	Nama Perusahaan	BDE 2011
35	PT. Indo Straits Tbk.	0,421
36	PT. Mitrabahtera Segara Sejati Tbk.	0,665
37	PT. Wintermar Offshor Marine Tbk.	0,866
38	PT. Intraco Penta Tbk.	5,963
	Rata-rata	1,293

Sumber : Indonesian Capital Market Directory

Berdasarkan tabel 1.1 menunjukkan bahwa besarnya nilai rata-rata *Debt to equity (BDE)* tahun 2011 pada perusahaan manufaktur yang listing di BEI adalah 1,293. Hal itu berarti perusahaan lebih banyak menggunakan dana dari hutang untuk aktivitas investasinya dari pada modal sendiri. Namun jika dilihat dari masing-masing perusahaan ternyata beberapa perusahaan tidak memiliki DER diatas satu.

Dengan demikian selama periode 2011 dari 38 perusahaan terdapat 18 perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI mempunyai DER lebih dari 1, yang artinya proporsi hutang lebih besar dari pada modal sendiri. Dengan nilai BDE yang berada diatas satu berarti perusahaan memiliki jumlah hutang yang lebih besar dari pada jumlah modal sendiri dan hal ini tidak sesuai dengan teori struktur modal yang optimal dimana seharusnya jumlah hutang perusahaan tidak boleh lebih besar daripada modal sendiri.

Sementara itu kebanyakan investor lebih tertarik menanamkan modalnya kedalam bentuk investasi pada perusahaan yang mempunyai BDE tertentu yang besarnya kurang dari satu. Karena jika BDE lebih dari satu berarti risiko yang ditanggung oleh investor menjadi meningkat antara lain dalam hal pembagian dividen yang mestinya menjadi hak para investor.

Menurut Tata Surya (2009), ada beberapa faktor yang mempengaruhi keputusan struktur modal perusahaan antara lain : Tingkat Pertumbuhan Penjualan, Stabilitas Penjualan, Struktur Aktiva, Kebijakan Dividen, Profitabilitas, Besaran Perusahaan, Risiko Bisnis, dan Operating Leverage.

Dalam penelitian tidak akan dibahas semua faktor yang mempengaruhi keputusan struktur modal perusahaan, hanya faktor kebijakan dividen yang akan dibahas dalam penelitian ini karena Kebijakan membagikan dividen merupakan hal penting bukan hanya menyangkut kepentingan perusahaan saja namun juga menyangkut kepentingan pemegang saham dalam hal ini kesejahteraan bagi para pemegang saham.

Dividen merupakan nilai pendapatan bersih perusahaan setelah pajak dikurangi laba ditahan (*Retained Earning*) yang ditahan sebagai cadangan bagi perusahaan. Persentase dari pendapatan yang akan dibayarkan kepada pemegang saham sebagai dividen ini disebut *Dividend Payout Ratio*. Brigham dan Gapenski menyatakan bahwa setiap perubahan dalam kebijakan pembayaran dividen akan memiliki dua dampak yang berlawanan. Apabila dividen akan dibayarkan semua, kepentingan cadangan akan terabaikan. Sebaliknya bila laba akan ditahan semua, maka kepentingan pemegang saham akan uang kas juga terabaikan. Untuk menjaga kedua kepentingan, manajer keuangan harus menempuh kebijakan dividen yang optimal.

Teori kebijakan dividen yang optimal diartikan sebagai kebijakan dividen yang mencapai suatu keseimbangan antara dividen saat ini ada pertumbuhan di

masa mendatang dan memaksimalkan harga saham (Brigham,2006). Kebijakan dividen suatu perusahaan akan memperlihatkan dua pihak yang saling berkepentingan, yaitu kepentingan para pemegang saham dengan dividennya dan kepentingan perusahaan dengan laba ditahannya, disamping itu juga kepentingan *bandholder* yang dapat mempengaruhi besarnya dividen kas yang dibayarkan (Suad Husnan, 2004).

Pertumbuhan perusahaan dan dividen adalah kedua hal yang diinginkan perusahaan tetapi sekaligus merupakan tujuan yang berlawanan. Untuk mencapai tujuan tersebut, perusahaan harus menetapkan kebijakan dividen, yaitu kebijakan yang dibuat oleh perusahaan untuk menetapkan proporsi pendapatan yang dibagikan sebagai dividen dan pendapatan yang ditahan perusahaan untuk diinvestasikan kembali.

Objek penelitian ini hanya terbatas pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI periode 2011, karena kelompok industri manufaktur merupakan kelompok industri yang paling banyak membagikan dividen kepada pemegang sahamnya. Dari 149 perusahaan manufaktur yang listing di Bursa Efek Indonesia terdapat 38 perusahaan yang melakukan pembayaran dividen pada tahun 2011.

Berikut ini disajikan data *Dividen Payout Rato* perusahaan manufaktur yang listing di Bursa Efek Indonesia periode 2011.

Tabel 1.2 : Data *Dividen Payout Ratio* perusahaan manufaktur yang listIng di Bursa Efek Indonesia.

NO	Nama Perusahaan	DPR2011
1	PT. Mayora Indah Tbk.	0,21
2	PT. Multi Bintang Indonesia	28,86
3	PT. Sinar Mas Agro Resources Technology Tbk.	0,32
4	PT. Tunas Baru Lampung Tbk	7,62
5	PT. Gudang Garam Tbk.	38,81
6	PT. Champion Pacific Indonesia Tbk.	142,35
7	PT. Holcim Indonesia Tbk.	22,52
8	PT. Semen Gresik Tbk.	49,62
9	PT. Krakatau Steel Tbk.	23,13
10	PT. Lion Mesh Prima Tbk.	8,81
11	PT. Lion Metal Works Tbk.	29,7
12	PT. Tembaga Mulia Semanan Tbk.	17,46
13	PT. Tira Austenite Tbk.	13,4
14	PT. Arwana Citramulia Tbk.	38,26
15	PT. Jembo Cable Company Tbk.	57,78
16	PT. KabelindoMurni Tbk.	17,57
17	PT. Supreme Cable Tbk.	31,82
18	PT. Astra Graphia Tbk.	0,48
19	PT. Metrodata Electronis Tbk.	12,35
20	PT. Astra Otoparts Tbk.	5,23
21	PT. Gajah Tunggal Tbk.	3,68
22	PT. Goodyear Indonesia Tbk.	936,97
23	PT. Indo Kordsa Tbk.	40,92
24	PT. Multistrada Arah Sarana Tbk	8,58
25	PT. Selamat Semurna Tbk.	65,66
26	PT. United Tractor Tbk.	40,1
27	PT. Modern Internasional Tbk.	0,12
28	PT. Kable Farma Tbk.	62,66
29	PT. Merck Tbk.	0,08
30	PT. Taisho Pharmaceutical Indonesia Tbk.	0,09
31	PT. Tempo Scan Pacific Tbk.	0,58
32	PT. Mandom Indonesia Tbk.	53,12
33	PT. Martin Berta Tbk.	25,08
34	PT. Mustika Ratu Tbk.	27,05
35	PT. Indo Straits Tbk.	23,34
36	PT. Mitrabahtera Segara Sejati Tbk.	30,58
37	PT. Wintermar Offshor Marine Tbk.	10,54
38	PT. Intraco Penta Tbk.	40,43
	Rata-rata	50,41

Sumber : Indonesian Capital Market Directory

Pada tabel 1.2 digambarkan secara ringkas jumlah *Dividen Payout Ratio* (*DPR*) perusahaan manufaktur yang listing di Bursa Efek Indonesia tahun 2011. Berdasarkan tabel diatas dapat diketahui bahwa jumlah pembayaran dividen pada tahun 2011 yaitu sekitar 50,41%. Pembayaran dividen terbesar dilakukan oleh PT. Selamat Sempurna Tbk sekitar 936,97% dan pembayaran terkecil dilakukan oleh PT. Merck Tbk yaitu sebesar 0,8%.

Dari sini penulis mendapat temuan bahwa seharusnya bagi perusahaan yang mempunyai rasio hutang yang besar, mereka akan cenderung menahan labanya untuk dibagikan guna memperkuat struktur modalnya atau untuk pembayaran hutangnya, tapi fenomena ini berbeda dengan realita data yang penulis dapatkan. Perusahaan cenderung membagikan deviden sehingga mencapai 50% dari rata-rata perusahaan manufaktur yang dijadikan sampel pada penelitian ini.

Berdasarkan uraian latar belakang masalah diatas, maka penulis tertarik untuk mengadakan penelitian tentang **“Analisis Pengaruh Struktur Modal Terhadap Kebijakan Dividen Pada Perusahaan Manufaktur Yang Listing di Bursa Efek Indonesia (Periode 2011).**

1.1 Perumusan Masalah

Berdasarkan latar belakang yang telah diuraikan diatas maka dapat dirumuskan masalah sebagai berikut :

1. Apakah variable-variabel dalam struktur (*Book Debt to Equity Ratio Book, Debt to Asset Ratio dan Long Term Debt Equity Ratio*) secara simultan memiliki pengaruh yang signifikan terhadap kebijakan dividen pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI)?
2. Apakah variable-variabel dalam struktur (*Book Debt to Equity Ratio Book Debt to Asset Ratio dan Long Term Debt Equity Ratio*) secara parsial memiliki pengaruh yang signifikan terhadap kebijakan dividen pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI)?

1.3 Tujuan dan Manfaat Penelitian

1.3.1 Tujuan penelitian

Setiap penelitian apapun tentu akan memiliki suatu tujuan dari penelitian tersebut. Hal ini sangatlah diperlukan untuk dijadikan sebagai acuan dan tolak ukur dalam penelitian tersebut. Sesuai dengan permasalahan yang dihadapi, maka tujuan dari penelitian ini adalah :

1. Untuk mengetahui pengaruh variabel-variabel dalam struktur modal (*Book Debt to Equity Ratio, Book Debt to Asset Ratio dan Long Term Debt Equity Ratio*) secara simultan memiliki pengaruh signifikan terhadap kebijakan dividen pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI).

2. Untuk mengetahui pengaruh variabel-variabel dalam struktur modal (*Book Debt to Equity Ratio Book Debt to Asset Ratio dan Long Term Debt Equity Ratio*) secara parsial memiliki pengaruh yang signifikan terhadap kebijakan dividen pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI).

1.3.2 Manfaat Penelitian

Berdasarkan latar belakang dan rumusan masalah, maka hasil penelitian ini diharapkan dapat bermanfaat sebagai berikut :

- a. Dapat mengetahui pengaruh variabel-variabel dalam struktur modal (*Book Debt to Equity Ratio, Book Debt to Asset Ratio dan Long Term Debt Equity Ratio*) secara simultan memiliki pengaruh signifikan terhadap kebijakan dividen pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI).
- b. Dapat mengetahui pengaruh variabel-variabel dalam struktur modal (*Book Debt to Equity Ratio, Book Debt to Asset Ratio dan Long Term Debt Equity Ratio*) secara parsial memiliki pengaruh yang signifikan terhadap kebijakan dividen pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI).
- c. Sebagai informasi bagi penelitian ilmiah selanjutnya.

1.4 Sistematika Penulisan

Secara sistematika penulisan skripsi ini dibagi kedalam VI (Enam) bab, dimana masing-masing bab terbagi dalam sub-sub bab, antara lain sebagai berikut:

BAB I : PENDAHULUAN

Dalam bab ini dijelaskan tentang latar belakang masalah, perumusan masalah, tujuan dan manfaat penulisan serta sistematika penulisan.

BAB II : TELAAH PUSTAKA

Dalam bab ini akan menguraikan tentang pembahasan teori yang berguna sebagai pedoman dalam memecahkan masalah yang dihadapi perusahaan, hipotesis dan variabel penelitian.

BAB III: METODE PENELITIAN

Dalam bab ini akan diuraikan lokasi penelitian, jenis dan sumber data, metode pengumpulan data, dan analisis data.

BAB IV: GAMBARAN UMUM PERUSAHAAN

Dalam bab ini menguraikan sejarah Bursa Efek Indonesia (BEI) dan gambaran umum perusahaan manufaktur yang listing di Bursa Efek Indonesia (BEI).

BAB V : HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN

Dalam bab ini memberikan hasil dari penelitian serta pembahasan untuk menemukan jawaban atas masalah-masalah dari penelitian

BAB VI: KESIMPULAN DAN SARAN

Dalam bab ini merupakan penutup dan merupakan bab terakhir. Bab ini mengemukakan kesimpulan dan saran yang berhubungan dengan kemajuan dalam penelitian berikutnya.

BAB II

TELAAH PUSTAKA

1.1 Pengertian Modal

Pengertian modal menurut beberapa ahli ekonomi adalah sebagai berikut:

Hamdi Agustin (2006:2) mengartikan modal adalah semua harta kekayaan perusahaan baik itu wujud maupun tidak berwujud. Seluruh harta kekayaan dapat dilihat dineraca sebelah aktiva dan sumber modal tersebut dapat dilihat sebelah pasiva. Seluruh modal perusahaan merupakan kekuatan dan sumber daya dalam menjalankan usahannya.

Moligliani dan miller (dalam Husnan 2004:283) menyatakan sejauh pembayaran bunga bisa dipergunakan untuk mengurangi pajak, maka penggunaan pajak hutang dapat memberikan manfaat bagi pemilik perusahaan, perusahaan semestinya menggunakan hutang yang akan meminimumkan biaya modal perusahaan.

2.1.1 Pengertian Modal Sendiri

Modal yang berasal dari perusahaan itu sendiri (cadangan laba) atau besar dari pengambilan bagian, peserta atau pemilik (modal usaha, modal peserta dan lain-lain). Modal inilah yang menjadi tanggungan terhadap keseluruhan resiko perusahaan yang secara yuridis formal inilah yang merupakan jaminan bagi para kreditur (sartono, 2004:240).

Syamsudin (2007:9) menyatakan modal sendiri atau sering disebut *equity* adalah modal yang berasal dari setoran pemilik modal yang berasal dari hasil

operasi perusahaan itu sendiri (modal saham) dan hasil operasi perusahaan itu sendiri (laba dan cadangan-cadangan). Modal ini digunakan sebagai tanggungan terhadap keseluruhan resiko yang dihadapi oleh perusahaan dan menjadi jaminan para kreditur.

Menurut Bambang (Riyanto, 2004 : 240) modal sendiri dalam suatu perusahaan yang terbentuk perseroan terbatas (PT) terdiri dari :

a. Modal Saham

Yaitu tanda bukti pengembalian bagian atau peserta dalam suatu PT (Perseroan Terbatas) bagi suatu perusahaan yang bersangkutan yang diterima dari hasil penjualan sahamnya dan tetap tertanam didalam perusahaan tersebut selama hidupnya. Adapun jenis-jenis saham antara lain adalah saham biasa (*Common stock*), saham preferen (*preferred stock*) dan saham preferen kumulatif (*Commulative Preferred Stock*).

b. Cadangan

Cadangan disini dimaksudkan sebagai cadangan yang dibentuk dari keuntungan yang diperoleh oleh perusahaan selama beberapa waktu yang lampau atau yang berjalan. Yang termasuk ke dalam cadangan modal sendiri antara lain adalah cadangan depresiasi, cadangan modal kerja, cadangan selisih kurs dan cadangan umum.

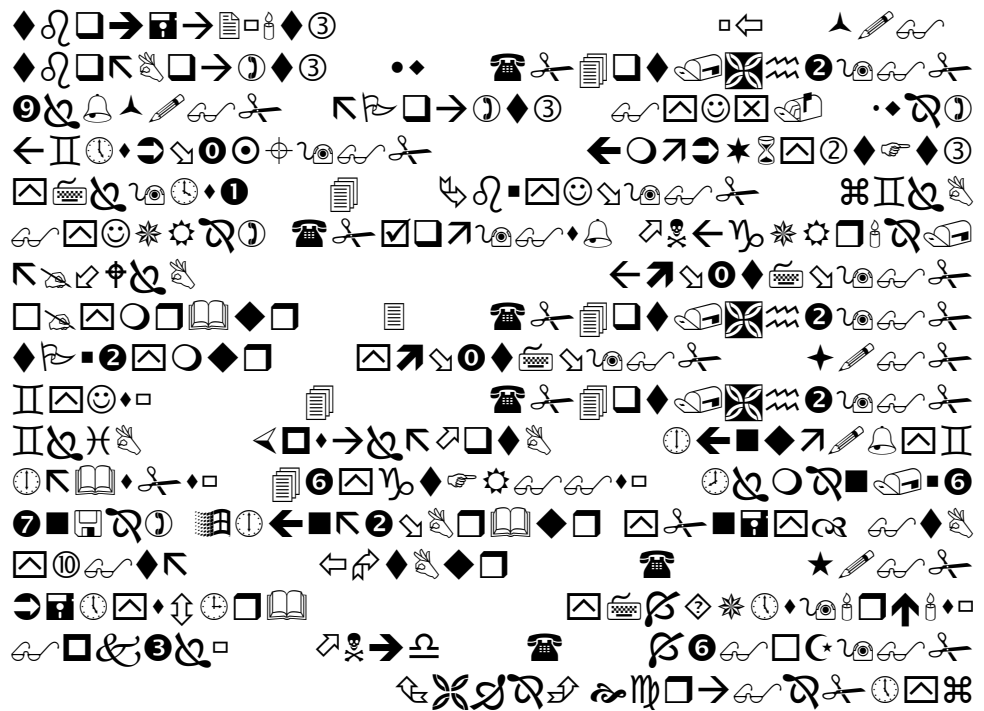
c. Laba ditahan

Yaitu keuntungan yang diperoleh oleh suatu perusahaan dapat sebagian dibayarkan sebagai dividend dan sebagian ditahan oleh perusahaan.

1.1.2 Modal Sendiri Menurut Pandangan Islam

Dalam sejarah perkembangan peradaban manusia dari masa kemasa selalu dihadapkan pada berbagai persoalan baik itu persoalan ekonomi, politik maupun budaya. Persoalan yang ada tidak akan pernah habis mengingat munculnya solusi pasti akan diikuti munculnya persoalan baru. Adanya problematika kahidupan dan solusi yang dikemukakan sebenarnya merupakan indikasi bahwa proses kehidupan sedang berjalan, kondisi ini sedang berlangsung disemua sektor kehidupan manusia termasuk dibidang ekonomi. Manusia dituntut untuk mampu melakukan usaha eksploratif tiada henti dalam mencari solusi atas persoalan-persoalan ekonomi dan salah satu sumber yang tidak dapat diabaikan dalam persoalan ekonomi dan agama.

Secara asasnya, ekonomi islam adalah perniagaan + zakat – riba. Jelas disebutkan dalam alquran :



Artinya: *Orang-orang yang makan (mengambil) riba dapat berdiri melainkan seperti berdirinya orang yang kemasukan syaitan lantaran (tekanan) penyakit gila. Keadaan mereka yang demikian itu adalah disebabkan mereka berkata (berpendapat). Sesungguhnya jual beli itu sama dengan riba, padahal Allah telah menghalalkan jual beli dan mengharamkan riba. Orang-orang yang telah sampai kepadanya larangan dari Tuhannya, lalu terus berhenti (dari mengambil riba), maka baginya apa yang telah diambil dahulu (sebelum datang larangan) dan urusannya (terserah) kepada Allah. Orang yang kembali (mengambil riba), (Al-Baqarah: 275).*

Abu Hurairah r.a menceritakan bahwa Rasulullah SAW pernah bersabda :

“apabila amanat sudah disiasiakan maka tunggulah saat kiamat, Abu Hurairah bertanya : wahai Rasulullah bagaimana cara menyiasikannya? Rasulullah menjawab :”Apabila perkara sesuatu diserahkan bukan pada ahlinya maka tunggulah saat kiamat (kehancuran) HR. Bukhori.

Dari hadis diatas jelas bahwa Rasulullah SAW sebagai suri tauladan kita menginginkan adanya penempatan sesuatu itu pada tempatnya / orang-orang yang kompeten dibidangnya, apabila tidak tunggulah kehancuran.

2.1.3 Modal asing

Menurut (Martono, 2005:45) Modal asing atau bisa juga disebut modal kreditur adalah modal yang berasal dari kreditur, yang ini merupakan hutang bagi perusahaan yang bersangkutan. Agar dapat memberikan penjelasan mengenai modal pinjaman (hutang).

Modal asing adalah modal yang berasal dari luar perusahaan yang sifatnya sementara bekerja dalam suatu perusahaan dan bagi yang bersangkutan modal tersebut merupakan hutang yang pada saatnya harus dibayar (Brealey, 2007:68).

2.1.3.1 Modal asing terbagi tiga golongan, yaitu :

- a. Modal asing / hutang jangka pendek (*short-term-debt*) yaitu hutang yang jangka waktu pembayarannya kurang dari satu tahun.
- b. Modal asing / hutang jangka menengah (*intermediate-term-debt*) yaitu hutang yang pembayarannya antara satu sampai sepuluh tahun.
- c. Modal asing/hutang jangka panjang (*long term-debt*) yaitu hutang yang jangka waktunya lebih dari sepuluh tahun.

2.1.3.2 Karakteristik modal asing :

- a. Merupakan sumber dana yang harus dibayar kembali tepat pada waktunya.
- b. Pembayaran disertai dengan bunga.

1.2 Struktur Modal

Dalam suatu aktivitas bisnis, menentukan struktur modal yang tepat merupakan tantangan bagi para eksekutif perusahaan, karena dengan keputusan tersebut perusahaan akan memperoleh dana dengan biaya modal yang minimal dengan hasil yang maksimal, khususnya dalam menciptakan nilai perusahaan.

Struktur modal menggambarkan pembiayaan permanen perusahaan yang terdiri atas utang jangka panjang dan modal sendiri. (Farah, 2005: 119)

Struktur modal yang optimal adalah struktur modal yang mengoptimalkan keseimbangan saham *risk* dan *return* sehingga memaksimalkan nilai saham (Farah, 2005: 120).

Menurut (Sawir,2005:10) struktur modal adalah pendanaan permanen yang terdiri dari utang jangka panjang, saham preferen, dan modal pemegang saham.

Struktur modal merupakan perimbangan antara hutang jangka panjang dengan modal sendiri (Martono dan Agus, 2004:8)

Struktur modal adalah bauran dari hutang, saham preferen, dan saham biasa (Brigham dan Houston, 2006:5). Disamping itu juga terdapat obligasi dan surat-surat berharga lainnya. Pengukuran struktur modal dapat dilakukan melalui perhitungan tingkat leverage perusahaan, yang menggambarkan seberapa besar asset perusahaan didanai oleh hutang.

Struktur modal yang optimal adalah struktur yang bisa memaksimalkan harga dari saham perusahaan, dan hal ini biasanya meminta rasio hutang yang lebih rendah dari pada rasio yang memaksimalkan EPS yang diharapkan (Brigham dan Houston, 2006:24).

Struktur atau komposisi modal harus diatur sedemikian rupa sehingga dapat menjamin tercapainya stabilitas financial perusahaan, memang tidak ada ukuran yang pasti mengenai jumlah dan komposisi modal dari tiap-tiap perusahaan, tetapi pada dasarnya pengaturan terhadap struktur modal dalam setiap perusahaan harus berorientasi pada tercapainya stabilitas financial dan terjaminnya kelangsungan hidup perusahaan.

Dari pengertian struktur modal yang telah dipaparkan, dapat ditarik kesimpulan bahwa struktur modal yaitu perbandingan atau perimbangan antara hutang jangka panjang dengan modal sendiri.

Struktur modal menunjukkan sumber pendanaan yang dilakukan perusahaan. Hal ini dapat dijelaskan dengan rasio-rasio dalam penelitian yang dilakukan oleh (Wahyudi, 2009) suatu keputusan pendanaan atau struktur modal dikonfirmasi melalui variabel-variabel terukur sebagai berikut :

1. Rasio hutang jangka panjang dengan modal sendiri :

$$\text{Long Term Debt to Equity} = \frac{\text{Total Hutang Jangka Panjang}}{\text{Total Ekuitas}}$$

Rasio ini menunjukkan bagian dari setiap rupiah atau persentase modal sendiri yang dijadikan jaminan untuk hutang jangka panjang.

2. Rasio hutang dengan total modal / aktiva :

$$\text{Boo Debt to Asset} = \frac{\text{Total Hutang}}{\text{Total Aktiva}}$$

Rasio ini menunjukkan beberapa bagian dari keseluruhan kebutuhan dana yang dibelanjai dengan hutang atau berapa bagian dari aktiva atau modal yang digunakan untuk menjamin hutang.

3. Rasio antara hutang dengan modal sendiri :

$$\text{Book Debt to Equity} = \text{MDE} = \frac{\text{Total Hutang}}{\text{Ekuitas}}$$

Rasio ini menunjukkan bagian dari setiap rupiah atau persentase modal sendiri yang dijadikan jaminan untuk keseluruhan hutang. Dengan kata lain rasio ini menunjukkan sejauh mana modal (modal sendiri) dapat menutupi hutang kepada pihak kreditur.

2.2.1 Teori struktur modal

Teori struktur modal menjelaskan apakah ada pengaruh perubahan struktur modal terhadap nilai perusahaan, kalau keputusan investasi dan kebijakan dividen dipegang konstan. Dengan kata lain, seandainya mengganti sebagian modal sendiri dengan hutang atau sebaliknya. apakah harga saham akan berubah, apabila perusahaan tidak mengubah keputusan keuangan lainnya. Dengan kata lain, kalau perubahan struktur tidak merubah nilai perusahaan, berarti bahwa tidak ada struktur yang terbaik.. semua struktur modal adalah baik. Tetapi kalau dengan merubah struktur modal ternyata nilai perusahaan berubah, maka diperoleh struktur modal yang terbaik. Struktur modal dapat memaksimalkan nilai perusahaan atau harga saham adalah struktur modal yang terbaik.

2.2.1.1 Pendekatan Modigliani dan Miller

Teori ini dikemukakan oleh Franco Modigliani dan M.H. Miller (MM) yang menentang pendekatan tradisional dengan menawarkan pembenaran perilaku tingkat kapitalisasi perusahaan yang konstan. Modigliani dan Miller berpendapat bahwa resiko total bagi seluruh pemegang saham tidak berubah walaupun struktur modal perusahaan mengalami perubahan (Martono dan Agus, 2005:246) hal ini didasarkan pada pendapat bahwa pembagian struktur modal antara hutang dan modal sendiri selalu terdapat perlindungan atas nilai investasi. Yaitu karena nilai investasi total perusahaan tergantung dari keuntungan dan resiko, sehingga nilai perusahaan tidak berubah walaupun struktur modalnya berubah.

Asumsi – asumsi yang digunakan Modigliani dan Miller adalah :

- a. Pasar modal adalah sempurna, dan investor bertindak rasional.
- b. Nilai yang diharapkan dari distribusi probabilitas semua investor sama
- c. Perusahaan mempunyai risiko usaha yang sama
- d. Tidak ada pajak.

2.2.1.2 *Agency Theory*

Teori ini dikemukakan oleh Michael C. Jensen dan William H. Meckling pada tahun 1976, manajemen merupakan agen dari pemegang saham, sebagai pemilik perusahaan para pemegang saham berharap agen akan bertindak atas kepentingan mereka sehingga mendelegasikan wewenang kepada agen. Untuk dapat melaksanakan fungsinya dengan baik, manajemen harus diberikan insentif dan pengawasan yang memadai. Pengawasan dapat dilakukan melalui cara-cara seperti peningkatan agen, pemeriksaan laporan keuangan, dan pembatasan terhadap keputusan yang diambil manajemen. Kegiatan pengawasan tentu saja membutuhkan biaya yang disebut agensi. Biaya agensi adalah biaya-biaya yang berhubungan dengan pengawasan untuk meyakinkan bahwa manajemen bertindak konsisten sesuai dengan perjanjian kontraktual perusahaan dengan pihak kreditur dan pemegang saham. Salah satu pendapat dalam agency theory adalah sesiapun yang menimbulkan biaya pengawasan, biaya yang timbul pasti merupakan tanggungan pemegang saham. Sebagai contoh, pemegang obligasi mengantisipasi biaya pengawasan, membebankan bunga yang lebih tinggi. Semakin besar peluang timbulnya pengawasan, semakin tinggi tingkat bunga, dan semakin rendah nilai perusahaan bagi pemegang saham. Biaya pengawasan

berfungsi sebagai disentif dalam penerbitan obligasi, terutama dalam jumlah besar. Jumlah pengawasan yang diminta oleh pemegang obligasi akan meningkat seiring dengan meningkatnya jumlah obligasi yang beredar (Horne dan Wachowicz, 2007:482).

2.2.1.3 Teori Pertukaran Leverage

Teori pertukaran leverage (*the trade-off theory leverage*) teori yang menyatakan bahwa perusahaan menukarkan keuntungan-keuntungan pendanaan melalui hutang (perlakuan pajak perusahaan yang menguntungkan) dengan tingkat suku bunga dan biaya kebangkrutan yang relative tinggi (Brigham dan Houston, 2006:36).

2.2.1.4 Teori Persinyalan (*Signaling Theory*)

Moligliani dan Miller berasumsi bahwa investor memiliki informasi yang sama tentang prospek sebuah perusahaan seperti para manajernya, hal ini disebut informasi simetris (*symmetric information*). Namun kenyataannya, para manajer sering kali memiliki informasi yang lebih baik dari pada investor pihak luar. Hal ini disebut informasi asimetris (*asymmetric information*), dan memiliki pengaruh yang penting pada struktur modal yang optimal. Informasi asimetris adalah situasi dimana manajer memiliki informasi yang berbeda (yang lebih baik) mengenai prospek perusahaan daripada yang memiliki investor. Perusahaan dengan prospek yang sangat cerah memilih untuk melakukan pendanaan melalui saham baru, sedangkan perusahaan dengan prospek yang buruk akan memilih pendanaan dengan ekuitas pihak luar. Adanya pengumuman penawaran saham biasanya akan

dianggap sebagai suatu sinyal bahwa prospek perusahaan seperti yang dilihat oleh manajemen tidak terlalu cerah. Hal ini selanjutnya menunjukkan bahwa ketika perusahaan mengumumkan penawaran saham baru, biasanya harga saham akan turun (Brigham dan Houston, 2006:38-40).

2.2.2 Faktor-faktor yang mempengaruhi struktur modal

Untuk menentukan struktur modal yang optimal bagi perusahaan, manajer keuangan perlu memperhatikan berbagai faktor yang mempengaruhi struktur modal. menurut penelitian yang dilakukan oleh (Tata Surya,2009:28) untuk menentukan struktur modal yang optimal bagi perusahaan, manajer keuangan perlu memperhatikan berbagai faktor yang mempengaruhi struktur modal antara lain sebagai berikut :

1. Tingkat pertumbuhan penjualan

Bagi perusahaan dengan tingkat pertumbuhan penjualan dan laba yang tinggi kecendrungan penggunaan hutang sebagai sumber dana eksternal yang lebih besar dibandingkan dengan perusahaan-perusahaan yang tingkat pertumbuhannya rendah.

2. Stabilitas penjualan

Semakin stabil penjualan suatu perusahaan, semakin besar kemungkinan perusahaan mambelanjai kegiatannya dengan hutang. Karena stabilitas penjualan akan mempengaruhi stabilitas pendapatan, yang pada akhirnya akan digunakan sebagai jaminan untuk memperoleh hutang.

3. Struktur aktiva

Dalam suatu perusahaan, struktur aktiva akan mempunyai pengaruh terhadap sumber-sumber pembelanjaan dengan beberapa cara. Pertama, pada perusahaan yang sebagian modalnya tertanam dalam aktiva tetap, pemenuhan dana akan diutamakan dari modal sendiri dan modal asing hanya sebagai pelengkap (Riyanto, 1989). Hal ini disebabkan oleh penggunaan aktiva tetap akan menimbulkan adanya sebagian besar aktivanya berupa aktiva tetap, komposisi penggunaan hutang akan lebih didominasi oleh hutang jangka panjang (Brigham,1999). Karena jangka waktu terikatnya dana dalam aktiva tetap adalah lebih lama dibandingkan dengan aktiva lainnya maka penggunaan hutang lebih ditekankan pada hutang jangka panjang.

4. Kebijakan dividen

Secara tidak langsung kebijakan dividen akan memiliki pengaruh terhadap tingkat penggunaan hutang suatu perusahaan. Kebijakan dividen yang stabil menyebabkan adanya keharusan bagi perusahaan untuk menyediakan sejumlah dana guna membayar dividen yang tetap tersebut. Dan apabila perusahaan menggunakan tingkat hutang yang tinggi, maka ada kemungkinan bahwa dalam jangka panjang perusahaan tidak mampu membayar dividen yang stabil serta memenuhi beban tetap hutang.

5. Profitabilitas

Perusahaan dengan rate of return tinggi cenderung menggunakan proporsi hutang yang relative kecil, karena dengan rate of return yang tinggi, kebutuhan dana dapat diperoleh dari laba ditahan.

6. Besaran perusahaan

Ukuran perusahaan akan mempunyai pengaruh terhadap struktur modal. Pada kenyataannya bahwa semakin besar suatu perusahaan maka kecendrungan penggunaan dana eksternal juga semakin besar, dan salah satu alternatif pemenuhan dana yang tersedia adalah pendanaan eksternal.

7. Risiko bisnis

Dalam perusahaan, risiko bisnis akan meningkat jika penggunaan hutang tinggi. Hal ini juga akan meningkatkan kebangkrutan. Risiko bisnis ditunjukkan oleh variabilitas pendapatan yang akan diterima pada masa datang (Ferri dan Jones, 1979)

8. Operating leverage

Operating leverage merupakan salah satu faktor yang mempengaruhi risiko bisnis. Semakin besar operating leverage perusahaan akan semakin besar variasi keuntungan akibat perubahan pada penjualan perusahaan dan mengakibatkan semakin besar resiko bisnis perusahaan. Pada tingkat risiko bisnis yang tinggi. Sebaiknya struktur modal dipertahankan atau mengurangi penggunaan hutang lebih besar. Sebaliknya perusahaan dengan biaya tetap yang dapat menggunakan hutang yang lebih besar.

2.3 Dividen

2.3.1 Pengertian Dividen

Definisi dividen pada beberapa literatur pada dasarnya mengandung inti yang sama yaitu bagian dari laba bersih yang dibagikan kepada para pemilik atau pemegang saham perusahaan. Adapun penjelasan mengenai definisi dividen pada beberapa literature diantaranya adalah sebagai berikut :

- a. Dividen adalah pendapatan korporasi yang dibagikan kepada pemegang saham (Tampubolon, 2005:183)
- b. Dividen merupakan pembagian penghasilan yang dibayarkan kepada para pemegang saham berdasarkan pada banyaknya saham (Husnan dan Pudjiastuti), 2006:338)
- c. Menurut Sutrisno (2003:303), cash dividend merupakan bagian dari laba yang dibagikan kepada pemegang saham. Ada dua jenis dividen, yaitu dividen saham preferen yang dibayarkan secara tetap dalam jumlah tertentu, dan dividen saham biasa yang dibayarkan apabila perusahaan mendapatkan laba.

Pada umumnya pembagian dividen selalu mengakibatkan berkurangnya kas perusahaan, tetapi dapat pula dalam bentuk selain kas. Dividen dibagikan kepada para pemegang saham dalam jumlah proposional dengan jumlah saham yang dimilikinya. Oleh sebab itu perusahaan perlu melakukan politik dividen. Politik dividen adalah bersangkutan dengan menentukan pembagian pendapatan (*Earning*) antara penggunaan pendapatan untuk dibayarkan kepada para

pemegang saham sebagai dividen atau untuk digunakan dalam perusahaan, yang berarti pendapatan tersebut harus ditahan didalam perusahaan (Riyanto 2004:265).

2.3.2 Prosedur Pembayaran Dividen

Pembayaran dividen tergantung laba dari perusahaan. Pada umumnya nilai perusahaan diukur dalam laba per saham (*Earning Per Share*), yaitu laba yang tersedia dibagi pemegang saham. Pertimbangan laba apakah akan dibagikan sebagai dividen atau ditahan untuk diinvestasikan, tergantung dari penilaian direksi tentang pertumbuhan perusahaan lebih potensial atau para investor mengharapkan penghasilan dividen. Keputusan direksi ini akan mempengaruhi harga saham.

Berikut adalah prosedur pembayaran dividen (Tampubolon 2005 :184) antara lain adalah :

1. *Declaration date*, tanggal dimana dewan direksi mengumumkan dividen, pada tanggal ini, pembayaran dividen akan merupakan kewajiban yang legal dari korporasi.
2. *Date of record*, tanggal dimana pemegang saham berhak menerima dividen.
3. *Ex-dividend date*, tanggal dimana hak atas dividen lepas dari saham. Hak atas dividen sampai 4 hari sebelum tanggal *Date of record*. Pengertiannya, pada 4 hari sebelum record date, hak atas dividen tidak lagi ada pada saham dan penjual bukan lagi pemilik saham tersebut, yang seharusnya orang yang akan menerima dividen. Harga pasar saham mempengaruhi

kenyataan dan telah berlalu dan akan turun kira-kira sejumlah dividen tersebut.

4. *Date of payment*, merupakan tanggal dimana korporasi akan membayar dengan membagikan cheque dividen kepada pemegang saham.

Kepada pemegang saham dividen dapat dibagikan dalam beberapa bentuk (Meutia Kumala 2011:29) yaitu :

- 1) Dividen Tunai (*Cash Dividend*)

Yaitu dividen yang dibagikan dalam bentuk kas atau uang tunai. Dalam prakteknya dividen lebih banyak dibagikan dalam bentuk uang tunai. Dimana besarnya tergantung pada pembatasan-pembatasan oleh undang-undang dan kebijaksanaan perusahaan.

- 2) Dividen property (*Property dividend*)

Yaitu dividen yang dibagikan dalam bentuk aktiva perusahaan selain kas berupa barang dagang, real estate atau investasi atau bentuk lainnya yang ditentukan perusahaan.

- 3) Dividen skrip (*scrip dividend*)

Yaitu merupakan bentuk khusus dari wesel bayar dimana setiap dividen yang telah diumumkan menjadi hutng dividen sampai dengan tanggal pembayaran.

- 4) Dividen likuidasi

Yaitu dividen yang tidak didasarkan pada laba ditahan yang merupakan pengembalian dari investasi pemegang saham.

5) Dividen saham

Yaitu pembagian saham baru kepada para pemegang saham yang berhubungan dengan adanya laba yang dibagikan dan dalam jumlah yang proporsional dengan saham yang dimilikinya.

2.3.3 Bentuk Dividen

Pada umumnya perusahaan membayarkan dividen dalam bentuk kas secara regular, tetapi terkadang diberikan dividen tambahan atau special dividen kepada pemegang saham. Dividen tidak selalu dalam bentuk kas tetapi bias juga dalam bentuk saham (*stock dividend*) menurut *Andy Ricardo (2012:16)* ada beberapa macam bentuk dividen, yaitu :

a. Cash dividen

Yaitu dividen yang diberikan kepada pemegang saham dalam bentuk tunai. Bentuk ini sangat sering digunakan karena tingkat likuiditasnya cukup tinggi sehingga cenderung disukai oleh para pemegang saham.

b. Stock dividen

Yaitu dividen yang diberikan kepada pemegang saham dalam bentuk lembar saham, bentuk ini pun sering digunakan, terutama jika perusahaan mendapatkan keuntungan besar. Namun bentuk dividen ini hanya berdufat sementara.

c. *Extra dividend*

Yaitu dividen tambahan yang diberikan kepada pemegang saham jika perusahaan mendapatkan keuntungan besar. Namun bentuk dividen ini hanya bersifat sementara.

d. *Noncash dividen plans*

Yaitu seperti pemberian *sample product dan dividend reinvestment plans (DRIP'S)*. jika tidak dapat memberikan dividen dalam bentuk tunai maupun lembar saham, perusahaan dapat memberikan contoh produk yang akan dipasarkan.

2.3.4 Kebijakan Dividen

Kebijakan dividen adalah apakah keputusan tentang laba yang akan diperoleh akan dibagikan kepada pemegang saham sebagai dividen atau akan ditahan sebagai laba ditahan guna pembiayaan investasi dimasa yang akan datang. Apabila perusahaan memilih untuk membagikan laba sebagai laba dividen, maka akan mengurangi laba yang ditahan dan selanjutnya mengurangi total sebesar dana intern (internal financing).

Kebijakan dividen yang optimal adalah kebijakan yang menciptakan keseimbangan antara dividen saat ini dan pertumbuhan dimasa datang sehingga memaksimalkan harga saham. (Farah,2005:142)

2.3.5 Teori Kebijakan Dividen

Teori kebijakan menurut (Brigham & Houston, 2006:70) antara lain :

1. Teori irevelansi dividen (*dividend irrelevance theory*)

Teori ini menyatakan bahwa kebijakan dividen perusahaan tidak mempunyai pengaruh, baik terhadap nilai perusahaan, maupun biaya modalnya. Jadi menurut teori ini tidak ada kebijakan dividen yang optimal.

Penganjur utama teori ini adalah Merton Miller dan Franco Modigliani berpendapat bahwa nilai perusahaan hanya ditentukan oleh kemampuan dasarnya untuk menghasilkan laba serta resiko bisnisnya. Dengan asumsi sebagai berikut :

- a. Tidak ada pajak
- b. Tidak ada biaya emisi
- c. Leverage keuangan tidak berpengaruh terhadap biaya modal
- d. Investor dan manajer mempunyai informasi yang sama tentang prospek perusahaan
- e. Kebijakan dividen tidak berpengaruh terhadap biaya modal sendiri
- f. Kebijakan penganggaran modal terlepas dari kebijakan dividennya.

Asumsi-asumsi tersebut tidak terjadi di dunia nyata, maka hal itu disebut irrelevance theory.

2. Teori Burung ditangan (*Bird in the hand theory*)

Bird in the hand Theory (Teori Burung di Tangan) adalah istilah Modigliani dan Miller untuk teori yang menyatakan bahwa nilai perusahaan akan dapat dimaksimalkan dengan menetapkan rasio pembayaran dividen yang tinggi (Brigham dan Houston, 2006:71). Kebanyakan investor merencanakan untuk menginvestasikan kembali dividen mereka dalam saham dari perusahaan bersangkutan atau

perusahaan sejenis dan dalam banyak kasus, tingkat risiko dari arus kas perusahaan bagi investor dalam jangka panjang hanya ditentukan oleh tingkat resiko arus kas operasinya, bukan oleh kebijakan pembagian dividennya.

3. Teori Preferensi Pajak (*Tax preference theory*)

Ada tiga alasan yang berkaitan dengan pajak untuk beranggapan bahwa investor mungkin lebih menyukai pembagian dividen yang rendah dari yang tinggi.

- a. Keuntungan modal dikenakan pajak dengan tarif maksimum 28 persen, sedangkan pendapatan dividen dikenakan pajak dengan tarif efektif mencapai 36 persen.
- b. Pajak atas keuntungan tidak dibayarkan sampai saham terjual.
- c. Jika selemba saham dimiliki oleh seseorang sampai ia meninggal, sama sekali tidak ada pajak keuntungan modal yang terutang, ahli waris yang menerima saham itu dapat menggunakan nilai saham pada hari kematian sebagai dasar biaya mereka, dengan demikian mereka terhindar dari pajak keuntungan modal.

Karena keunggulan-keunggulan dibidang perpajakan ini, para investor mungkin lebih menyukai perusahaan menahan sebagian besar laba mereka. Jika demikian, investor akan bersedia untuk membayar lebih bagi perusahaan dengan pembayaran dividen yang lebih rendah daripada perusahaan serupa dengan pembayaran yang tinggi (Brigham dan Houston, 2006:72)

2.3.6 Faktor-faktor yang mempengaruhi kebijakan dividen

Faktor-faktor yang mempengaruhi kebijakan dividen dalam (Martono, 2004:255) :

a. Posisi likuiditas perusahaan

Posisi kas atau likuiditas perusahaan merupakan faktor yang penting untuk dipertimbangkan sebelum mengambil keputusan seberapa besar dividen yang akan dibagi. Semakin likuid perusahaan, berarti makin besar kemampuannya untuk membayar dividen. Bagi perusahaan yang sedang tumbuh, mungkin likuiditasnya tidak terlalu besar, sehingga mempengaruhi perusahaan tersebut didalam membayar *cash dividen*.

b. Kebutuhan dana untuk membayar hutang

Setiap perusahaan pasti memiliki hutang yang berbeda-beda tingkat jatuh temponya, pada saat jatuh tempo, perusahaan diharuskan untuk membayar hutangnya tersebut. Apabila perusahaan menetapkan bahwa menahan sebagian besar dari pendapatannya untuk keperluan tersebut, yang berarti bahwa akan semakin kecil dividen yang akan dibayarkan perusahaan.

c. Tingkat perluasan perusahaan

Makin cepat tingkat pertumbuhan suatu perusahaan, maka akan makin besar kebutuhan akan dana untuk membiayai pertumbuhan perusahaan tersebut. Semakin besar kebutuhan dan untuk membiayai pertumbuhan perusahaan, maka perusahaan akan lebih senang untuk

menahan laba yang diperoleh, dari pada membagikannya kepada pemegang saham.

d. Pengawasan terhadap perusahaan

Terdapat perusahaan yang senang menggunakan sumber dan intern didalam membiayai kegiatan operasinya. Alasannya adalah apabila ekspansi perusahaan dibiayai dari penjualan saham baru, maka akan mengurangi control dari kelompok yang dominan didalam perusahaan. Jika ekspansi perusahaan dibiayai oleh hutang, akan memperbesar resiko financial. Sehingga apabila perusahaan lebih mempercayakan sumber dana intern dalam membiayai kegiatan perusahaan, biasanya akan mengurangi *dividen payout ratio* yang akan dibagi.

Sedangkan menurut (Brigham & Houston 2011:231) faktor-faktor yang mempengaruhi kebijakan dividen antara lain adalah sebagai berikut :

a. Perjanjian obligasi (*bond indenture*)

Kontrak utang seringkali membatasi pembayaran dividen atas laba yang dihasilkan setelah pinjaman diberikan, kontrak utang seringkali menyatakan bahwa tidak ada pembayaran dividen kecuali jika rasio lancar, rasio kelipatan pembayaran bunga, dan rasio-rasio keamanan lainnya melebihi nilai minimum yang telah ditentukan.

b. Pembatasan saham preferen

Pada umumnya, dividen saham biasa tidak dapat dibayarkan jika perusahaan menghilangkan dividen saham preferennya. Tunggakan

saham preferen harus dipenuhi terlebih dahulu sebelum saham biasa dapat diteruskan pembayarannya.

c. Aturan penurunan nilai modal (*impairment of capital rule*)

Pembayaran dividen tidak dapat melebihi pos “laba ditahan” neraca. Pembatasan secara hukum ini yang dikenal sebagai aturan penurunan modal, dirancang untuk melindungi kreditur. Tanpa ada aturan ini, perusahaan yang berada dalam kesulitan mungkin akan mendistribusikan sebagian besar asetnya kepada pemegang saham dan tidak menyisakan apa-apa bagi para pemberi utang. Dividen likuidasi dapat dibayarkan dari modal, namun dividen ini harus dinyatakan demikian dan harus tidak mengurangi modal dibawah batas yang dinyatakan dalam kontrak utang.

d. Ketersediaan kas

Dividen tunai hanya dapat dibayarkan dengan kas. Jadi kekurangan kas pada bank dapat membatasi pembayaran dividen. Namun, kemampuan untuk melakukan pinjaman akan dapat menutupi faktor ini.

e. Denda pajak atas laba yang terkumulasi secara tidak wajar.

Untuk mencegah orang-rang kaya menggunakan perusahaan untuk menghindari pajak pribadi, persatuan perpajakan memiliki pajak khusus atas laba yang terkumulasi secara tidak wajar. Jadi, jika IRS dapat membuktikan bahwa rasio pembayaran dividen suatu perusahaan secara sengaja diturunkan guna membantu para pemegang

sahamnya menghindari pajak pribadi, perusahaan tersebut dapat dikenakan denda dalam jumlah besar. Faktor ini terutama relevan bagi perusahaan yang dimiliki secara pribadi.

2.4 Hubungan Antara Struktur Modal Dan Kebijakan Dividen

Secara tidak langsung, kebijakan dividen memiliki pengaruh tingkat penggunaan utang suatu perusahaan. Kebijakan dividen yang stabil menyebabkan adanya keharusan bagi perusahaan untuk menyediakan sejumlah dana guna membayar dividen yang tetap tersebut. Dan apabila perusahaan menggunakan tingkat utang tinggi. Maka ada kemungkinan bahwa dalam jangka panjang perusahaan tidak akan mampu membayar dividen yang stabil serta memenuhi beban setiap utang. Wahyudi (2006) menemukan bukti bahwa kebijakan mempunyai pengaruh yang signifikan dan berhubungan negatif dengan debt ratio. Namun hal ini bertolak belakang dengan penelitian ini, teori keagenan Jensen dan Meckling dalam Hasnawati (2005) berpendapat bahwa dividen akan mengurangi konflik antara agents dengan Prinsipals, sehubungan dengan keputusan pendanaan, Hasnawati (2005) mengatakan bahwa dividen merupakan keuntungan bagi equity holders.

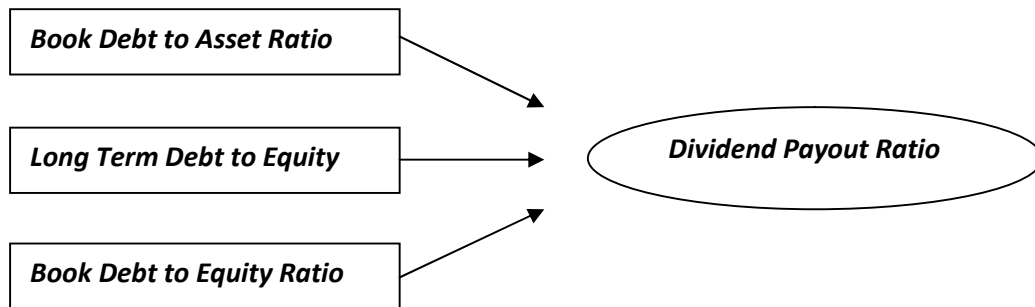
Oleh karena itu, struktur modal mempunyai pengaruh terhadap kebijakan dividen yang diterapkan perusahaan. Penelitian struktur modal dan kebijakan dividen yang optimal sangat diperlukan guna meningkatkan nilai dan kemakmuran pemegang saham.

2.5 Penelitian Terdahulu

1. Penelitian yang dilakukan oleh Vina Indria Wardani mengenai likuiditas dan struktur modal terhadap kebijakan dividen pada perusahaan manufaktur yang listing di Bursa Efek Jakarta periode 2003-2007. Mengatakan variabel *debt to equity ratio*, *debt to asset ratio* dan *long term debt to equity ratio*, *debt to total asset ratio* tidak berpengaruh signifikan terhadap *Dividend Payout Ratio*, Secara parsial *cash ratio* mempunyai pengaruh positif signifikan terhadap *dividen payout ratio* dan *debt to asset ratio* mempunyai pengaruh negatif signifikan terhadap *dividen payout ratio*. Sedangkan indikator yang lain tidak mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap *dividen payout ratio*.
2. Penelitian yang dilakukan oleh Tata Surya (2009) mengenai pengaruh struktur modal terhadap kebijakan dividen pada perusahaan manufaktur yang listing di bursa efek periode 2007-2009. Mengatakan bahwa secara parsial (*uji t*) variabel *Long term debt to equity* berpengaruh signifikan terhadap *Dividen Payout Ratio*, sedangkan variabel *Book Deb to Asset Ratio* dan *Market debt to equity* berpengaruh tidak signifikan. Hasil (*uji simultan*) yang dilakukan *Book Debt to Asset Ratio*, *Long Term Debt to Equity Ratio* dan *Market Debt to Equity* secara bersama-sama (*simultan*) memiliki pengaruh yang signifikan terhadap *Dividen Payout Ratio*.

2.5 Kerangka Penelitian

Gambar 2.1
Kerangka Penelitian



2.6 Hipotesis Penelitian

Hipotesis merupakan jawaban sementara rumusan masalah penelitian, dimana rumusan penelitian telah dinyatakan dalam bentuk kalimat pernyataan. Dikatakan sementara karena jawaban yang diberikan baru didasarkan pada fakta empiris yang diperoleh melalui pengumpulan data. Jadi hipotesis dapat dinyatakan sebagai jawaban sementara teoritis terhadap rumusan masalah penelitian dan belum merupakan jawaban empiris.

H1: *Book Debt to Equity Ratio* (BDE) berpengaruh signifikan terhadap *Dividend Pay Out Ratio* (DPR) pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI.

H2: *Book Debt to Asset Ratio* (BDA) berpengaruh signifikan terhadap *Dividend Pay Out Ratio* (DPR) pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI.

H3: *Long Term Debt Equity Ratio* berpengaruh signifikan terhadap *Dividend Pay Out Ratio (DPR)* pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI.

H4: *Book Debt to Equity Ratio Book Debt to Asset Ratio dan Long Term Debt Equity Ratio* berpengaruh secara bersama-sama terhadap *Dividend Pay Out Ratio (DPR)*.

2.8 Operasional Variabel

1. Variabel Terikat (*dependen*), yaitu variabel yang nilainya dipengaruhi oleh variabel bebas (*independen*). Variabel terikat (Y) pada penelitian ini adalah *Dividen Payot Ratio. Dividend Payout Ratio* dapat dihitung dengan cara (Lukas,2008:285):

$$DPR = \frac{\text{Dividen yang dibagikan}}{EAT}$$

Rasio ini menjelaskan tentang jumlah pembayaran dividen yang dapat diberikan oleh perusahaan kepada pemegang saham dari laba bersih yang dihasilkan, rasio ini mewakili rasio rentabilitas, jadi dapat disimpulkan perusahaan yang mampu untuk menghasikan laba yang dapat memberikan dividen bagi para pemegang sahamnya, dan besar kecilnya pembayaran tergantung dari laba yang diperoleh perusahaan. Oleh karena itu, dalam penelitian ini *Dividen Payout Ratio (DPR)* dijadikan variabel terikat untuk mengetahui pengaruh struktur modal terhadap kebijakan dividen.

3. Variabel bebas (*independen*) yaitu variabel yang menjadi sebab terjadi atau terpengaruhnya variabel terikat (*dependen*). Variabel bebas (X) pada penelitian ini yaitu :

a. *Book Debt Equity Ratio (BDE)*

Rasio total hutang dengan modal sendiri merupakan perbandingan total hutang yang dimiliki perusahaan dengan modal sendiri. (Kasmir, 2012:157).

$$\text{Book Debt Equity Ratio} = \frac{\text{Total Hutang}}{\text{Ekuitas}}$$

Yang dapat dijelaskan dari rasio ini adalah bahwa semakin tinggi rasio ini akan semakin sulit pula perusahaan menjamin kewajibannya dengan modal sendiri dan sebaliknya apabila rasio ini semakin kecil, maka kemampuan perusahaan menjamin kewajibannya akan semakin besar dengan modal sendiri.

b. *Book Debt to Asset Ratio (BDA)*

Menurut (Kasmir, 2012:156) merupakan rasio utang yang digunakan untuk mengukur seberapa besar aktiva perusahaan dibiayai oleh hutang atau seberapa besar utang perusahaan berpengaruh terhadap pengelolaan aktiva. Caranya adalah dengan membandingkan antara total utang dengan total aktiva.

$$\text{Book Debt to Asset Ratio} = \frac{\text{Total Hutang}}{\text{Total Aktiva}}$$

c. *Long Term Debt Equity Ratio (LDE)*

Menurut (Kasmir, 2012:159) merupakan rasio utang jangka panjang dengan modal sendiri, tujuannya adalah untuk mengukur berapa bagian dari setiap rupiah modal sendiri yang dijadikan jaminan utang

jangka panjang. Dengan cara membandingkan antara utang jangka panjang dengan modal sendiri yang disediakan oleh perusahaan.

$$\text{Long Term Debt Equity Ratio} = \frac{\text{Total Hutang Jangka Panjang}}{\text{Total Ekuitas}}$$

Untuk mengetahui lebih lanjut tentang operasional variabel dalam penelitian ini dapat dilihat pada tabel 2.1 berikut ini :

Tabel 2.1 Ringkasan Definisi Operasional dan Pengukurannya :

Variabel	Definisi	Rumus	Skala pengukuran
Dividen Payout Ratio(Y)	DPR merupakan persentase dividen yang dibagi dari EAT.	$\frac{\text{Dividen yang dibagikan}}{\text{EAT}}$	Rasio
Book Debt to Equity Ratio(X1)	BDE ini digunakan untuk mengetahui setiap rupiah modal yang dijadikan jaminan untuk utang.	$\frac{\text{Total Hutang}}{\text{Ekuitas}}$	Rasio
Book Debt to Asset Ratio (X2)	BDA merupakan rasio utang untuk mengukur seberapa besar aktiva perusahaan dibiayai	$\frac{\text{Total Hutang}}{\text{Total Aktiva}}$	Rasio

	oleh hutang		
Long Term Debt to Equity Ratio (X3)	LDE merupakan rasio untuk mengukur berapa bagian dari setiap rupiah modal sendiri yang dijadikan jaminan utang jangka panjang dengan modal sendiri yang disediakan oleh perusahaan.	$\frac{\text{Total Hutang Jangka Panjang}}{\text{Total Ekuitas}}$	Rasio

BAB III

METODE PENELITIAN

3.1 Lokasi Penelitian (Objek Penelitian)

Objek dalam penelitian ini adalah perusahaan-prusahaan manufaktur yang terdaftar (*listing*) di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2011 dan mempunyai laporan keuangan yang lengkap. Data tersebut diperoleh dari literature *Indonesia Capital Market Directory* (ICMD) yang diterbitkan oleh Pusat Informasi Pasar Modal (PIPM) Riau.

3.2 Populasi

Menurut Sugiono (2005:73) populasi adalah wilayah generalisasi yang terdiri atas objek atau subjek yang mempunyai kualitas dan karakteristik tertentu yang diterapkan oleh peneliti untuk dipelajari dan kemudian ditarik kesimpulannya yang berkaitan dengan masalah penelitian. Sedangkan sampel adalah bagian dari jumlah dan karakteristik yang dimiliki oleh populasi tersebut.

Populasi yang diamati dalam penelitian ini adalah seluruh perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2011.

3.3 Sampel

Sampel adalah sebagian dari populasi yang diteliti. Dengan kata lain, sampel merupakan sebagian atau bertindak sebagai perwakilan dari populasi sehingga hasil penelitian yang berhasil diperoleh dari sampel dapat digeneralisasikan pada populasi.

Sampel dalam penelitian ini adalah 38 perusahaan yang diambil dari perusahaan manufaktur yang terdaftar dibursa efek Indonesia dengan *purposive sampling* (sampel bertujuan) yaitu teknik penentuan sampel dengan pertimbangan khusus sehingga layak dijadikan sampel dengan kriteria:

1. Perusahaan manufaktur yang listing dibursa efek Indonesia selama periode 2011.
2. Perusahaan manufaktur yang membagikan dividen tunai (*cash dividen*) periode 2011.
3. Perusahaan yang dijadikan sampel memiliki laporan keuangan yang lengkap dan jelas selama periode 2011.

Proses *Purposive Sampling* dapat dilihat pada tabel 3.1 berikut ini :

Tabel 3.1 : Proses *Purposive Sampling* Penelitian

NO	<i>Purposive Sampling</i>	Jumlah
1	Perusahaan Manufaktur yang listing di Bursa Efek Indonesia selama periode 2009-2011	149
2	Dikurangi perusahaan yang tidak konsisten dalam membagikan dividen	111
3	Jumlah	38

Berdasarkan Kriteria yang telah ditetapkan tersebut, nama-nama perusahaan manufaktur yang dijadikan sampel dalam penelitian ini dapat dilihat pada tabel III.2 sebagai berikut :

Tabel 3.2 : Sampel Perusahaan

NO	Nama Perusahaan	Kode
1	PT. Mayora Indah Tbk.	MYOR
2	PT. Multi Bintang Indonesia	MLBI
3	PT. Sinar Mas Agro Resources Technology Tbk.	SMAR
4	PT. Tunas Baru Lampung Tbk	TBLA
5	PT. Gudang Garam Tbk.	GGRM
6	PT. Champion Pacific Indonesia Tbk.	IGAR
7	PT. Holcim Indonesia Tbk.	SMCB
8	PT. Semen Gresik Tbk.	SMGR
9	PT. Krakatau Steel Tbk.	KRAS
10	PT. Lion Mesh Prima Tbk.	LMSH
11	PT. Lion Metal Works Tbk.	LION
12	PT. Tembaga Mulia Semanan Tbk.	TBMS
13	PT. Tira Austenite Tbk.	TIRA
14	PT. Arwana Citramulia Tbk.	ARNA
15	PT. Jembo Cable Company Tbk.	JECC
16	PT. KabelindoMurni Tbk.	KBLM
17	PT. Supreme Cable Tbk.	SCCO
18	PT. Astra Graphia Tbk.	ASGR
19	PT. Metrodata Electronis Tbk.	MTDL
20	PT. Astra Otoparts Tbk.	AUTO
21	PT. Gajah Tunggal Tbk.	GJTL
22	PT. Goodyear Indonesia Tbk.	GDYR
23	PT. Indo Kordsa Tbk.	BRAM
24	PT. Multistrada Arah Sarana Tbk	MASA
25	PT. Selamat Semurna Tbk.	SMSM
26	PT. United Tractor Tbk.	UNTR
27	PT. Modern Internasional Tbk.	MDRN
28	PT. Kable Farma Tbk.	KCBF
29	PT. Merck Tbk.	MERK
30	PT. Taisho Pharmaceutical Indonesia Tbk.	MIMS
31	PT. Tempo Scan Pacific Tbk.	TSPC
32	PT. Mandom Indonesia Tbk.	PMDI
33	PT. Martin Berta Tbk.	BNLI
34	PT. Mustika Ratu Tbk.	MRAT
35	PT. Indo Straits Tbk.	PTIS

36	PT. Mitrabahtera Segara Sejati Tbk.	MBSS
37	PT. Wintermar Offshor Marine Tbk.	WINS
38	PT. Intraco Penta Tbk.	INTA

Sumber : Indonesia Capital Market Directory (ICMD)

3.4 Jenis dan Sumber Data

Jenis data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data dokumenter yang merupakan hasil dari publikasi Bursa Efek Indonesia, *Indonesia Capital Market Directory* (ICMD) yang dikeluarkan oleh *Institute For Economic And Financial Research* berupa laporan keuangan tahun 2011, Buku Referensi, Internet dan literatur ilmiah lainnya yang berhubungan dengan pembahasan penelitian.

3.5 Teknik dan Pengumpulan Data

Dalam penelitian ini dilakukan pengumpulan data dan informasi dengan menggunakan teknik sebagai berikut :

1. Tahap pertama pengumpulan data dan pendukung berupa penelitian terdahulu, laporan yang dipublikasikan serta pendapat para ahli yang bersumber dari buku-buku teks untuk mendapatkan gambaran dari masalah yang akan diteliti.
2. Tahap kedua dilakukan dengan pengumpulan data sekunder yaitu mengumpulkan data laporan keuangan yang dipublikasikan.

3.6 Analisis Data

Sebelum analisis regresi dilakukan, terlebih dahulu dilakukan uji normalitas data dan uji asumsi klasik agar menghindari pembiasan data sehingga uji F dan uji t dapat dilakukan.

3.6.1 Uji Normalitas

Asumsi paling dasar dalam analisis multivariate adalah normalitas. Alat uji ini digunakan untuk mengetahui apakah dalam sebuah model regresi, nilai residu dari regresi mempunyai distribusi normal. Jika distribusi dari nilai-nilai residual tersebut dapat dianggap berdistribusi normal, maka dikatakan ada masalah terhadap asumsi normalitas.

Alat diagnosa yang digunakan dalam menguji distribusi normal data adalah normal probability plot. Jika data menyebar disekitar garis diagonal dan mengikuti arah garis diagonal, maka model regresi tidak memenuhi asumsi normalitas (Santoso, 2010:107).

3.6.2 Uji Asumsi Klasik

Model regresi akan menghasilkan estimator yang baik jika memenuhi asumsi klasik yaitu bebas multikolinieritas, bebas heteroskedastisitas, dan memenuhi asumsi normalitas (Priyatno, 2010:89)

a. Multikolinieritas

Multikolinieritas berarti antara variabel bebas yang satu dengan variabel bebas yang lain dalam model regresi saling berkorelasi linear. Biasanya korelasinya mendekati sempurna. Uji multikolinieritas bertujuan untuk menguji apakah model regresi yang dimiliki hubungan antar variabel

independen. Prasyarat yang harus dipenuhi dalam mode regresi adalah tidak adanya multikolinaritas. Untuk mengetahui ada tidaknya pengaruh multikolinaritas dapat dilihat dari nilai *Variance Inflation Factor* pada model regresi.

b. Autokorelasi

Autokorelasi berarti terdapatnya korelasi antar-anggota sampel atau data pengamatan yang diurutkan berdasarkan waktu, sehingga munculnya suatu datum dipengaruhi oleh datum lainnya. Autokorelasi muncul pada regresi yang menggunakan data berkala (time series). Dalam penelitian ini untuk melihat keberadaan autokorelasi digunakan uji Durbin-Waston (Priyatno,2010:87).

c. Heteroskedastisitas

Pengujian ini dilakukan untuk menguji apakah dalam sebuah model regresi terjadi ketidaksamaan variance dari residual suatu pengamatan yang lain. Uji heteroskedastisitas dilakukan pada model yang telah bebas dari asumsi autokorelasi dan multikorelinearitas. Pada penelitian ini, pengujian heteroskedastisitas akan dilakukan dengan mengamati grafik *scatter plot*. Heteroskedastiditas dapat dideteksi jika scatterplot menunjukkan adanya pola tertentu seperti titik (poin-poin) yang ada membentuk suatu pola yang teratur (bergelombang. Melebar, kemudian menyempit). Jika scatterplot tidak membentuk suatu pola yang jelas serta data menyebar diatas dan dibawah angka 0 (nol) pada sumbu Y, maka tidak terdapat pengaruh heteroskedastisitas pada tabel penelitian (Priyatno,2010:83).

3.7 Alat analisis

Alat analisis yang digunakan adalah regresi linear berganda yang menunjukkan hubungan antara variabel independen yaitu *book debt to asset ratio* (X_1), *Long term debt equity ratio* (X_2), dan *book debt equity ratio* (X_3) dengan variabel dependen yaitu *Dividen Payout Rasio*, yang dinyatakan dalam persamaan sebagai berikut :

$$Y = a + b_1X_1 + b_2X_2 + b_3X_3 + e$$

Dimana :

Y = *Dividend Payout Ratio* (DPR)

a = Konstanta

$b_{(123)}$ = Koefesien regresi

X_1 = *Book debt to asset ratio* (BDA)

X_2 = *Long term debt to equity ratio* (LDE)

X_3 = *Book Debt Equity Ratio* (BDE)

e = *Standar Error*

3.8 Pengujian Hipotesis

Untuk memperoleh kesimpulan dari analisis regresi berganda maka terlebih dahulu dilakukan pengujian hipotesis yang dilakukan secara menyeluruh atau simultan (uji F) dan secara parsial (Uji t).

1. Uji Simultan (Uji F)

Simultan test ini dilakukan untuk menguji hipotesis yang secara bersama-sama guna menguji pengaruh variabel independen terhadap variabel dependen secara serentak dengan menggunakan analisis uji F.

Analisis uji F ini dilakukan dengan membandingkan F hitung dengan F tabel.

- a. Bila F hitung lebih kecil dari pada F tabel disebut signifikan
- b. Bila F hitung lebih besar dari F tabel disebut tidak signifikan.

2. Uji parsial (Uji t)

Partial test dilakukan untuk menguji apakah hipotesis variabel independen berpengaruh secara simultan terhadap variabel *dependen* dengan menggunakan analisis uji t. Analisis ini menggunakan tingkat kepercayaan 95%. pengujian ini dilakukan dengan membandingkan nilai **t** hitung dengan nilai **t** tabel atau melihat value masing-masing variabel, sehingga dapat menentukan apakah hipotesis yang dibuat telah signifikan.

- a. Jika **t** hitung lebih besar dari **t** tabel maka koefesien regresi adalah signifikan dan hipotesis penelitian diterima.
- b. Jika **t** hitung lebih kecil dari **t** tabel maka koefesien regresi adalah tidak signifikan dan hipotesis penelitian ditolak.

3.9 Analisis Determinasi (R^2)

Analisis determinasi dalam regresi linear berganda digunakan untuk mengetahui persentase sumbangan pengaruh variabel independen secara serentak terhadap variabel dependen. Koefesien ini menunjukkan seberapa besar persentase variasi independen yang digunakan dalam model mampu menjelaskan variasi variabel dependen. Nilai R^2 berkisar antara 0-1, dimana semakin dekat nilai tersebut dengan 1, maka semakin besar pengaruh variabel independen terhadap variabel dependen, begitu sebaliknya (Priyatno,2010:66).

BAB IV

GAMBARAN UMUM PERUSAHAAN

1.1 Gambaran Umum Bursa Efek Indonesia

1. Sejarah Singkat Bursa Efek

Secara historis, pasar modal telah hadir jauh sebelum Indonesia merdeka. Pasar modal atau bursa efek telah hadir zaman kolonial Belanda dan tepatnya pada tahun 1912 di Batavia. Pasar modal ketika itu didirikan oleh pemerintah Hindia Belanda untuk kepentingan pemerintah kolonial atau VOC. Meskipun pasar modal telah ada sejak tahun 1912, perkembangan dan pertumbuhan pasar modal tidak berjalan seperti yang diharapkan, bahkan pada beberapa periode kegiatan pasar modal mengalami kevakuman.

Hal tersebut disebabkan oleh beberapa faktor seperti perang dunia ke I dan II, perpindahan kekuasaan dari pemerintah kolonial kepada pemerintah Republik Indonesia, dan berbagai kondisi yang menyebabkan operasi bursa efek tidak dapat berjalan sebagai mana mestinya. Pemerintah Republik Indonesia mengaktifkan kembali pasar modal pada tahun 1977, dan beberapa tahun kemudian pasar modal mengalami pertumbuhan seiring dengan berbagai insentif dan regulasi yang dikeluarkan pemerintah.

Secara singkat, tonggak perkembangan pasar modal di Indonesia dapat dilihat sebagai berikut :

1. Desember 1912: Bursa Efek pertama diindonesia dibentuk di Batavia oleh Pemerintah Hindia Belanda.
2. 1914-1918 : Bursa Efek yang ada di Batavia ditutup selama Perang Dunia I.
3. 1925-1942 : Bursa Efek di Jakarta dibuka kembali bersama dengan Bursa Efek Semarang dan Surabaya.
4. Awal tahun 1939 : Karena isu politik (Perang Dunia ke II) Bursa Efek di Semarang dan Surabaya ditutup.
5. 1942-1952 : Bursa Efek di Jakarta ditutup kembali selama Perang Dunia ke II.
6. 1952 : Bursa Efek di Jakarta diaktifkan kembali dengan UU Darurat Pasar Modal 1952, yang dikeluarkan oleh menteri kehakiman (Lukman Wiradinata) dan Menteri Keuangan (Prof. DR. Sumitro Djojohadikusumo). Instrumen yang diperdagangkan : Obligasi pemerintah RI(1950)
7. 1956 : Program nasionalisasi perusahaan Belanda. Bursa Efek semakin tidak aktif.
8. 1956-1977 : Perdagangan di Bursa Efek vakum.
9. 10 Agustus 1977 : Bursa Efek diresmikan kembali oleh Presiden Soeharto. BEJ dijalankan dibawah BAPEPAM (Badan Pelaksana Pasar Modal). Tanggal 10 Agustus diperingat sebagai HUT Pasar Modal. Pengaktifan kembali pasar modal ini juga dijalankan dengan *go public* PT Semen Cibnong emiten pertama.

10. 1977-1987 : perdagangan di Bursa Efek sangat lesu. Jumlah emiten hingga 1987 baru mencapai 24. Masyarakat lebih memilih instrumen perbankan dibandingkan instrumen Pasar Modal.
11. 1987 : Ditandai dengan hadirnya Paket Desember 1987 (Pakdes 87) yang memberikan kemudahan bagi perusahaan untuk melakukan Penawaran Umum dan investor asing menanamkan modal di Indonesia.
12. 1988-1990 : Paket deregulasi dibidang Perbankan dan Pasar Modal diluncurkan. Pintu BEJ terbuka untuk asing. Aktivitas bursa terlihat meningkat.
13. 2 Juni 1988 : Bursa Paralen Indonesia (BPI) mulai beroperasi dan dikelola oleh Persatuan Perdagangan Uang dan Efek (PPUE), sedangkan organisasinya terdiri dari broker dan dealer.
14. Desember 1988 : Pemerintah mengeluarkan Paket Desember 88 (PAKDES 88) yang memberikan kemudahan perusahaan untuk go pulic dan beberapa kebijakan lain yang positif bagi pertumbuhan pasar modal.
15. 16 Juni 1989 : Bursa Efek Surabaya (BES) mulai beroperasi dan dikelola oleh Perseroan Terbata milik swasta yaitu PT Bursa Efek Surabaya.
16. 13 Juli 1992 : Swastanisasi BEJ. BAPEPAM berubah menjadi Badan Pengawas Pasar Modal. Tanggal ini diperingati sebagai HUT BEJ.

17. 22 Mei 1995 : sistem Otomasi perdagangan di BEJ dilaksanakan dengan sistem computer JATS (Jakarta Automated Trading System).
18. 10 November 1995 : Pemerintah mengeluarkan Undang-Undang ini mulai diberlakukan mulai Januari 1996.
19. 1995 : Bursa Paralel Indonesia merger dengan Bursa Efek Surabaya.
20. 2000 : Sistem Perdagangan Tanpa Warkat (Scripless trading) mulai diaplikasikan di Pasar Modal Indonesia.
21. 2002 : BEJ mulai mengaplikasikan sistem perdagangan jarak jauh (remote trading).
22. 2007 : Penggabungan Bursa Efek Surabaya (BES) ke Bursa Efek Jakarta (BEJ) dan berubah nama menjadi Bursa Efek Indonesia (BEI).

2. Visi dan Misi Pasar Modal Indonesia

a. Visi

Menjadi Bursa Efek yang kompetitif dengan kredibilitas tingkat dunia.

b. Misi

1. Meningkatkan komitmen dalam pengembangan Pasar Modal.
2. Meningkatkan Akses Usaha Kecil Menengah (UKM) dan Koperasi ke Pasar Modal.
3. Mendukung Pemerintah Daerah untuk memperoleh pembiayaan melalui Pasar Modal.
4. Meningkatkan partisipasi investor domestik.
5. Meningkatkan sarana dan prasarana Pasar Modal Indonesia dalam menghadapi persaingan global.

3. Pusat Informasi Pasar Modal

Dalam rangka pengembangan pasar, Bursa Efek Indonesia (BEI) melakukan pendekatan langsung kepada calon pasar melalui beberapa jalur. Salah satunya adalah dengan pendirian Pusat Informasi Pasar Modal (PIPM) di daerah-daerah yang potensial.

Pada awalnya pendirian PIPM dimaksudkan sebagai printis/ pembuka jalan bagi Anggota Bursa untuk beroperasi di suatu daerah yang potensial. PIPM dapat pula didirikan di kota-kota yang telah terdapat perusahaan sekuritas, namun dipandang masih memiliki potensi besar untuk lebih dikembangkan lagi. Kegiatan-kegiatan di PIPM meliputi berbagai usaha untuk meningkatkan jumlah pemodal lokal dan perusahaan tercatat dari daerah di mana PIPM berada dan sekitarnya. Jangkauan kegiatan sosialisasi dan edukasi PIPM tidak hanya di kota tempat PIPM berada, namun juga di daerah-daerah sekitarnya.

Pendirian PIPM di suatu daerah sifatnya tidak permanen karena jika perkembangan pasar modal di daerah tersebut sudah baik maka Bursa Efek Indonesia akan merelokasi PIPM tersebut ke daerah potensial yang baru. PIPM yang pernah direlokasi adalah PIPM Denpasar, PIPM Medan, PIPM Semarang dan PIPM Palembang.

Saat ini Bursa Efek Indonesia memiliki 10 PIPM yaitu di Balikpapan, Makassar, Manado, Pekalongan, Pekanbaru, Padang, Jember, Pontianak, Yogyakarta dan Cirebon.

BAB V

HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN

Pada bab ini akan diuraikan hasil-hasil penelitian yang merupakan pengamatan terhadap objek penelitian yaitu perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia, khususnya laporan keuangan tahun 2011. Hasil Penelitian ini dianalisis lebih lanjut dalam hubungan dengan tujuan penelitian yang telah ditentukan.

1.1 Deskripsi Variabel Penelitian

1. *Dividen Payout Ratio*

Dividen Payout Ratio (DPR) merupakan persentase laba yang dibayarkan kepada para pemegang saham dalam bentuk kas (Wahyudi, 2006). Semakin besar rasio ini, akan meningkatkan kemakmuran pemegang saham serta dapat meningkatkan nilai perusahaan. DPR dirumuskan sebagai berikut :

$$DPR = \frac{\textit{Dividen Payout Ratio}}{\textit{Earning After Tax}}$$

Berikut ini disajikan data perkembangan rata-rata perubahan nilai Dividen Payout Ratio pada industri manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) selama tahun 2009 hingga tahun 2011.

Tabel 5.1 : Data Dividen Payout Ratio (DPR) Perusahaan Manufaktur (%)

NO	Nama Perusahaan	DPR2011
1	PT. Mayora Indah Tbk.	0,21
2	PT. Multi Bintang Indonesia	28,86
3	PT. Sinar Mas Agro Resources Technology Tbk.	0,32
4	PT. Tunas Baru Lampung Tbk	7,62
5	PT. Gudang Garam Tbk.	38,81
6	PT. Champion Pacific Indonesia Tbk.	142,35
7	PT. Holcim Indonesia Tbk.	22,52
8	PT. Semen Gresik Tbk.	49,62
9	PT. Krakatau Steel Tbk.	23,13
10	PT. Lion Mesh Prima Tbk.	8,81
11	PT. Lion Metal Works Tbk.	29,7
12	PT. Tembaga Mulia Semanan Tbk.	17,46
13	PT. Tira Austenite Tbk.	13,4
14	PT. Arwana Citramulia Tbk.	38,26
15	PT. Jembo Cable Company Tbk.	57,78
16	PT. KabelindoMurni Tbk.	17,57
17	PT. Supreme Cable Tbk.	31,82
18	PT. Astra Graphia Tbk.	0,48
19	PT. Metrodata Electronis Tbk.	12,35
20	PT. Astra Otoparts Tbk.	5,23
21	PT. Gajah Tunggal Tbk.	3,68
22	PT. Goodyear Indonesia Tbk.	936,97
23	PT. Indo Kordsa Tbk.	40,92
24	PT. Multistrada Arah Sarana Tbk	8,58
25	PT. Selamat Semurna Tbk.	65,66
26	PT. United Tractor Tbk.	40,1
27	PT. Modern Internasional Tbk.	0,12
28	PT. Kable Farma Tbk.	62,66
29	PT. Merck Tbk.	0,08
30	PT. Taisho Pharmaceutical Indonesia Tbk.	0,09
31	PT. Tempo Scan Pacific Tbk.	0,58
32	PT. Mandom Indonesia Tbk.	53,12
33	PT. Martin Berta Tbk.	25,08
34	PT. Mustika Ratu Tbk.	27,05
35	PT. Indo Straits Tbk.	23,34
36	PT. Mitrabahtera Segara Sejati Tbk.	30,58
37	PT. Wintermar Offshor Marine Tbk.	10,54
38	PT. Intraco Penta Tbk.	40,43
	Rata-rata	50,41

Sumber : data olahan

2. *Book Debt Equity Ratio*

Rasio ini untuk mengetahui setiap rupiah modal sendiri yang dijadikan untuk jaminan utang (Kasmir,2012:157).

Rasio ini dapat dirumuskan sebagai berikut :

$$\text{MDE} = \frac{\text{Total Hutang}}{\text{Ekuitas}}$$

Berikut ini disajikan data perkembangan rata-rata *Book Debt Equity* perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2009-2011:

Tabel 5.2: Data *Book Debt Equity Ratio* (BDE) Perusahaan Manufaktur (%)

NO	Nama Perusahaan	BDE 2011
1	PT. Mayora Indah Tbk.	1,721
2	PT. Multi Bintang Indonesia	1,302
3	PT. Sinar Mas Agro Resources Technology Tbk.	1,006
4	PT. Tunas Baru Lampung Tbk	1,641
5	PT. Gudang Garam Tbk.	0,592
6	PT. Champion Pacific Indonesia Tbk.	0,223
7	PT. Holcim Indonesia Tbk.	0,454
8	PT. Semen Gresik Tbk.	0,345
9	PT. Krakatau Steel Tbk.	1,077
10	PT. Lion Mesh Prima Tbk.	0,713
11	PT. Lion Metal Works Tbk.	0,211
12	PT. Tembaga Mulia Semanan Tbk.	9,571
13	PT. Tira Austenite Tbk.	1,233
14	PT. Arwana Citramulia Tbk.	1,001
15	PT. Jembo Cable Company Tbk.	3,918
16	PT. KabelindoMurni Tbk.	1,631
17	PT. Supreme Cable Tbk.	1,855
18	PT. Astra Graphia Tbk.	1,023
19	PT. Metrodata Electronis Tbk.	1,187
20	PT. Astra Otoparts Tbk.	0,474
21	PT. Gajah Tunggal Tbk.	1,607
22	PT. Goodyear Indonesia Tbk.	1,798

NO	Nama Perusahaan	BDE 2011
23	PT. Indo Kordsa Tbk.	0,381
24	PT. Multistrada Arah Sarana Tbk	1,681
25	PT. Selamat Semurna Tbk.	0,695
26	PT. United Tractor Tbk.	0,688
27	PT. Modern Internasional Tbk.	1,524
28	PT. Kable Farma Tbk.	0,269
29	PT. Merck Tbk.	0,182
30	PT. Taisho Pharmaceutical Indonesia Tbk.	0,195
31	PT. Tempo Scan Pacific Tbk.	0,395
32	PT. Mandom Indonesia Tbk.	0,108
33	PT. Martin Berta Tbk.	0,352
34	PT. Mustika Ratu Tbk.	0,178
35	PT. Indo Straits Tbk.	0,421
36	PT. Mitrahaftera Segara Sejati Tbk.	0,665
37	PT. Wintermar Offshor Marine Tbk.	0,866
38	PT. Intraco Penta Tbk.	5,963
	Rata-rata	1,293

Sumber : data olahan

3. *Book Debt to Asset Ratio*

Rasio ini mengukur persentase dan disesuaikan oleh kreditur dalam membiayai aktiva perusahaan (Kasmir, 2012:156). Rasio ini juga menunjukkan proporsi dari “utang orang lain” dibandingkan dengan total klaim terhadap aktiva perusahaan.

Rumus dari Book Debt to Asset Ratio adalah sebagai berikut :

$$BDA = \frac{\text{Total Hutang}}{\text{Total Aktiva}}$$

Berikut data perkembangan rata-rata *Book Debt to Asset ratio* pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2009-2011 :

Tabel 5.3 : Data Book Debt to Asset Ratio (BDA) Perusahaan Manufaktur (%)

NO	Nama Perusahaan	BDA
1	PT. Mayora Indah Tbk.	0,632
2	PT. Multi Bintang Indonesia	0,565
3	PT. Sinar Mas Agro Resources Technology Tbk.	0,501
4	PT. Tunas Baru Lampung Tbk	0,621
5	PT. Gudang Garam Tbk.	0,371
6	PT. Champion Pacific Indonesia Tbk.	0,182
7	PT. Holcim Indonesia Tbk.	0,312
8	PT. Semen Gresik Tbk.	0,256
9	PT. Krakatau Steel Tbk.	0,518
10	PT. Lion Mesh Prima Tbk.	0,416
11	PT. Lion Metal Works Tbk.	0,174
12	PT. Tembaga Mulia Semanan Tbk.	0,905
13	PT. Tira Austenite Tbk.	0,565
14	PT. Arwana Citramulia Tbk.	0,418
15	PT. Jembo Cable Company Tbk.	0,796
16	PT. KabelindoMurni Tbk.	0,619
17	PT. Supreme Cable Tbk.	0,643
18	PT. Astra Graphia Tbk.	0,505
19	PT. Metrodata Electronis Tbk.	0,542
20	PT. Astra Otoparts Tbk.	0,321
21	PT. Gajah Tunggal Tbk.	0,616
22	PT. Goodyear Indonesia Tbk.	0,639
23	PT. Indo Kordsa Tbk.	0,276
24	PT. Multistrada Arah Sarana Tbk	0,626
25	PT. Selamat Semurna Tbk.	0,411
26	PT. United Tractor Tbk.	0,399
27	PT. Modern Internasional Tbk.	0,601
28	PT. Kable Farma Tbk.	0,212
29	PT. Merck Tbk.	0,154
30	PT. Taisho Pharmaceutical Indonesia Tbk.	0,163
31	PT. Tempo Scan Pacific Tbk.	0,283
32	PT. Mandom Indonesia Tbk.	0,097
33	PT. Martin Berta Tbk.	0,261
34	PT. Mustika Ratu Tbk.	0,151
35	PT. Indo Straits Tbk.	0,296
36	PT. Mitrabahtera Segara Sejati Tbk.	0,399
37	PT. Wintermar Offshor Marine Tbk.	0,464
38	PT. Intraco Penta Tbk.	0,856
	Rata-rata	0,441

Sumber: data olahan

4. Long Term Debt Equity Ratio

Rasio ini menunjukkan perbandingan antara klaim keuangan jangka panjang yang digunakan untuk mendanai kesempatan investasi jangka panjang dengan pengembalian (rate of return) jangka panjang pula (Wahyudi, 2006). Rasio ini juga merupakan versi analisis utang yang lebih mendalam melibatkan rasio utang jangka panjang terhadap kapitalisasi (modal yang diinvestasikan). Kapitalisasi ini didefinisikan sebagai jumlah klaim jangka panjang perusahaan, baik utang maupun ekuitas pemilik, tetapi tidak termasuk kewajiban (lancar) jangka pendek.

Long Term Debt Equity Ratio dirumuskan sebagai berikut :

$$\text{LDE} = \frac{\text{Total Hutang Jangka Panjang}}{\text{Total Ekuitas}}$$

Berikut data perkembangan rata-rata Long term debt equity ratio perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2009-2011:

Tabel 5.4: Data Long Term Debt Equity Ratio (LDE) Perusahaan Manufaktur (%)

NO	Nama Perusahaan	LDE
1	PT. Mayora Indah Tbk.	0,961
2	PT. Multi Bintang Indonesia	0,057
3	PT. Sinar Mas Agro Resources Technology Tbk.	0,424
4	PT. Tunas Baru Lampung Tbk	0,791
5	PT. Gudang Garam Tbk.	0,041
6	PT. Champion Pacific Indonesia Tbk.	0,031
7	PT. Holcim Indonesia Tbk.	0,231
8	PT. Semen Gresik Tbk.	0,147
9	PT. Krakatau Steel Tbk.	0,188
10	PT. Lion Mesh Prima Tbk.	0,161
11	PT. Lion Metal Works Tbk.	0,058
12	PT. Tembaga Mulia Semanan Tbk.	0,022

13	PT. Tira Austenite Tbk.	0,211
14	PT. Arwana Citramulia Tbk.	0,189
15	PT. Jembo Cable Company Tbk.	0,249
16	PT. KabelindoMurni Tbk.	0,052
17	PT. Supreme Cable Tbk.	0,246
18	PT. Astra Graphia Tbk.	0,046
19	PT. Metrodata Electronis Tbk.	0,254
20	PT. Astra Otoparts Tbk.	0,073
21	PT. Gajah Tunggal Tbk.	0,953
22	PT. Goodyear Indonesia Tbk.	0,149
23	PT. Indo Kordsa Tbk.	0,129
24	PT. Multistrada Arah Sarana Tbk	0,198
25	PT. Selamat Semurna Tbk.	0,301
26	PT. United Tractor Tbk.	0,145
27	PT. Modern Internasional Tbk.	0,641
28	PT. Kable Farma Tbk.	0,019
29	PT. Merck Tbk.	0,051
30	PT. Taisho Pharmaceutical Indonesia Tbk.	0,037
31	PT. Tempo Scan Pacific Tbk.	0,062
32	PT. Mandom Indonesia Tbk.	0,052
33	PT. Martin Berta Tbk.	0,071
34	PT. Mustika Ratu Tbk.	0,033
35	PT. Indo Straits Tbk.	0,213
36	PT. Mitrahaftera Segara Sejati Tbk.	0,343
37	PT. Wintermar Offshor Marine Tbk.	0,573
38	PT. Intraco Penta Tbk.	1,524
	Rata-rata	0,261

Sumber : data olahan

1.2 Analisis Data

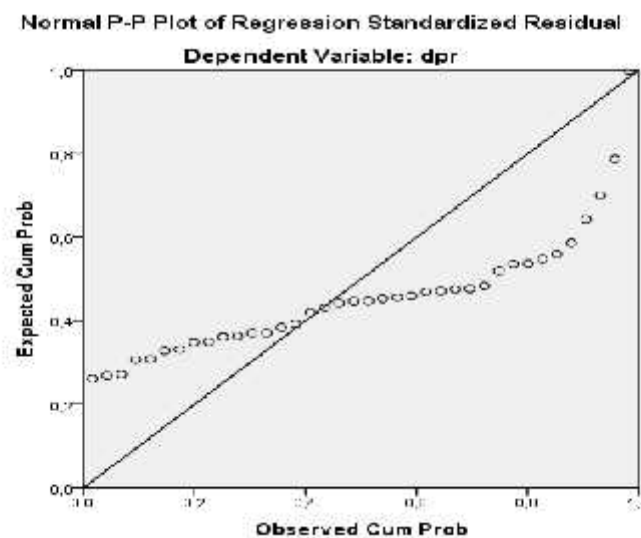
Untuk mengetahui seberapa besar pengaruh struktur modal terhadap kebijakan dividen perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia dalam penelitian ini maka peneliti akan menggunakan analisis data dengan menggunakan uji Asumsi Klasik dalam hal ini uji multikolinieritas, autokorelasi dan heteroskedasitas sebagai berikut :

1. Uji Normalitas Data

Uji normalitas data dapat dilihat melalui berbagai cara. Dalam penelitian ini, untuk melihat normalitas dapat dilihat dari *normal probability plot*. Jika data menyebar disekitar garis diagonal dan mengikuti arah garis diagonal, maka model regresi memenuhi asumsi normalitas, dan sebaliknya jika data tersebut acak dan tidak berada disekitar garis diagonal, maka asumsi normalitas tidak terpenuhi.

Pada penelitian ini, pengujian terhadap normalitas data berdasarkan data awal sebelum terpenuhinya dimana grafik normal probability plot ditunjukkan bawa data yang menyebar tidak seluruhnya berada disekitas garis diagonal. Agar normalitas data terpenuhi maka peneliti melakukan proses outlier dan transformasi data. Setelah transformasi data dilakukan maka normalitas model regresi penelitian ini terlihat pada grafik normal probability berikut ini :

Gambar 5.1: Normal Probability Plot



Sumber : Data Olahan SPSS

Dari gambar diatas dapat dilihat bahwa data menyebar jauh dari garis diagonal dan tidak mengikuti arah garis diagonal atau grafik histrogram tidak menunjukkan pola distribusi normal, maka model regresi tidak memenuhi asumsi normalitas.

2. Uji Asumsi Klasik

Model regresi akan menghasilkan estimator yang baik jika memenuhi asumsi klasik yaitu bebas multikolinieritas, bebas heteroskedastisitas, dan memenuhi asumsi normalitas (Prityatno, 2010:89). Jika asumsi klasik tidak terpenuhi maka variabel-variabel yang menjelaskan model menjadi tidak efisien.

a. Uji Multikolinieritas

Untuk mengetahui ada tidaknya pengaruh multikolinieritas dapat dilihat dari nilai Variance Inflation Faktor (VIF). Batasan nilai VIF untuk masing-masing variabel independen adalah 20. Jika VIF dari hasil penelitian lebih dari 10 maka variabel tersebut memiliki pengaruh multikolinieritas. Sebaliknya jika VIF dibawah angka 10 maka dapat dianggap bahwa bebas dari pengaruh multikolinieritas. Nilai tolerance dan VIF dapat dilihat pada tabel V.5 berikut ini:

Tabel 5.5 : Hasil Pengujian Multikolinieritas

Model	Collinearity Statistics	
	Tolerance	VIF
(Constant)		
Bde	,386	2,593
Bda	,315	3,176
Lde	,710	1,408

a. Dependent Variable: DPR

Berdasarkan tabel di atas diketahui bahwa BDE (*Book Debt To Equity Ratio*) memiliki nilai tolerance sebesar 0,386 dengan nilai VIF sebesar 2,593. Karena nilai tolerance sebesar $0,386 > 0,1$ dan nilai VIF sebesar $2,593 < 5$, maka dapat disimpulkan bahwa variabel *Book Debt To Equity Ratio* terbebas dari pengaruh Multikolinearitas. Diketahui BDA (*Book Debt To Asset Ratio*) memiliki nilai Tolerance sebesar 0,315 dengan nilai VIF 3,176 karena nilai tolerance sebesar $0,315 > 0,1$ dan nilai VIF $3,176 < 5$, maka dapat disimpulkan variabel *Book Debt To Asset Ratio* terbebas dari multikolinearitas. Diketahui nilai LDE (*Long Term Debt To Equity Ratio*) memiliki nilai tolerance sebesar 0,710 dan nilai VIF sebesar 1,404 karena nilai tolerance sebesar $0,710 > 0,1$ dan nilai VIF $1,408 < 5$, maka dapat disimpulkan bahwa variabel *Long Term Debt To Equity Ratio* juga terbebas dari multikolinearitas.

b. Uji Autokorelasi

Model regresi akan menghasilkan estimator tidak ada yang baik jika memenuhi asumsi klasik yaitu bebas multikolinearitas, bebas Heteroskedastisitas, dan memenuhi asumsi normalitas (Priyatno:2010:89). Uji autokorelasi bertujuan untuk menguji apakah dalam sebuah model regresi linear ada korelasi antara kesalahan pengganggu (*error*) pada periode t dengan kesalahan pada periode sebelumnya, jika ada berarti terdapat autokorelasi. uji autokorelasi dalam penelitian ini dapat dilihat pada tabel dibawah ni:

Tabel 5.6 : Nilai Durbin-Watson

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	,237 ^a	,056	-,027	152,16878	1,932

Berdasarkan hasil Durbin-Watson pada tabel diatas diperoleh nilai DW untuk ketiga variabel independen adalah sebesar 1,932. terjadi autokorelasi jika angka durbin watson $(DW)=1 > DW > 3$. Perhitungan didasarkan data obserfasi menghasilkan nilai sebesar 2.071. nilai $DW=1 < 1,932 < 3$, maka dapat disimpulkan bahwa tidak terdapat autokorelasi dalam model peneitian.

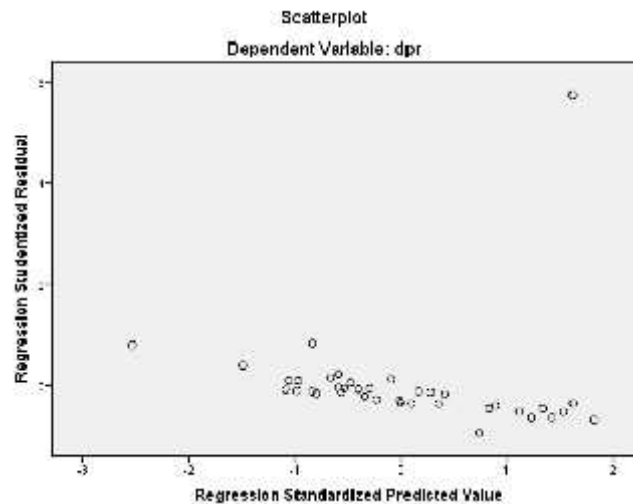
c. Uji Heteroskedastisitas

Pengujian ini dilakukan untuk menguji apakah dalam sebuah model regresi terjadi ketidaksamaan dari residual untuk semua pengamatan pada model regresi (Priyatno,2010:83). Jika varian dari residualnya tetap disebut *homoskedastisitas*, sedangkan jika varian berbeda maka disebut *heteroskedastisitas*.

Model yang baik tidak terdapat heteroskedastisitas, dengan kata lain bila terjadi heteroskedastisitas maka model tersebut kurang. Dalam penelitian ini digunakan *scatterplot* untuk melihat adanya heteroskedastisitas. Heteroskedastisitas dapat dideteksi jika scatterplot menunjukkan adanya pola tertetu seperti titik (poin-poin) yang membentuk suatu pola tertetu yang teratur (bergelombang,melebar, kemudian menyempit). Jika scatter plot tidak membentuk suatu pola yang jelas

secara meyebar diatas dan dibawah angka 0 (nol) pada sumbu Y, maka tidak terdapat pengaruh heteroskedastisitas pada model penelitian. Hasil dari uji heteroskedastisitas dapat dilihat pada tabel dibawah ini:

Gambar 5.2 : Hasil Heteroskedastisitas



Sumber : Data Olahan SPSS

Berdasarkan grafik diatas, terlihat titik-titik tidak menyebar secara acak, membentuk suatu pola tertentu yang jelas, serta tidak tersebar diatas dan dibawah angka nol pada sumbu Y. Jadi dapat disimpulkan model regresi dalam penelitian ini terjadi heteroskedastisitas.

3. Analisis Regresi Ilinear Bergnda

Penelitian ini menggunakan model regresi linear berganda, yaitu dengan menggunakan variabel-variabel *Book Debt to Asset Ratio (BDA)*, *Long Term Debt Equity Ratio (LDE)* dan *Book Debt Equity Ratio (BDE)* dalam menjelaskan variabel *Dividen Payout Ratio (DPR)*. Hasil analisis regresi berganda dapat dilihat pada tabel V.7 berikut :

Tabel 5.7: Hasil Analisis Regresi Berganda

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	T	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	-21,642	71,226		-,304	,763
	bde	-14,919	22,853	-,175	-,653	,518
	bda	268,942	216,152	,369	1,244	,222
	lde	-104,532	91,444	-,226	-1,143	,261

Berdasarkan hasil analisis diatas dapat dibuat persamaan regresi :

$$Y = -21,642 - 14,919x_1 + 268,942x_2 - 104,532x_3$$

Keterangan :

$Y = \text{Dividen Payout Ratio}$

$X_1 = \text{Book Debt to Equity Ratio}$

$X_2 = \text{Book Debt to Asset Ratio}$

$X_3 = \text{Long Term Debt to Equity Ratio}$

Maka dengan kata lain definisi dari persamaan regresi pada tabel V.7 adalah sebagai berikut :

- a. Dari persamaan diatas dilihat bahwa nilai konstan sebesar -21,642 hasil ini dapat diartikan apabila semua variabel independen dianggap nol maka DPR adalah -21,642.
- b. Angka koefisien regresi sebesar -14,919, angka tersebut memiliki arti bahwa stiap penurunan 1 satuan pada BDE, maka tingkat DPR akan menurun -14,919.
- c. Angka koefisien regresi sebesar 268,942. Angka tersebut memiliki arti setiap peningkatan 1 satuan pada BDA, maka tingkat DPR akan meningkat sebesar 268,942.

- d. Angka koefisien regresi sebesar -104,532 angka tersebut memiliki arti bahwa setiap penurunan 1 satuan pada LDE, maka tingkat DPR akan menurun sebesar -104,532.

4. Pengujian Hipotesis

Pengujian hipotesis penelitian dilakukan dengan menggunakan uji F dan uji t. Uji F dilakukan untuk melihat pengaruh yang signifikan variabel independen terhadap variabel dependen. Pengujian ini dilakukan dengan membandingkan nilai F_{hitung} dengan F_{tabel} . Sedangkan uji t dilakukan untuk pengujian hipotesis secara parsial dengan menggunakan tingkat keyakinan sebesar 95%. Pada uji t ini juga dibandingkan antara nilai t_{hitung} dengan t_{tabel} .

1. Pengujian Secara Simultan (Uji F)

Simultan test ini dilakukan untuk menguji hipotesis yang secara bersama-sama guna menguji variabel-variabel independent terhadap variabel dependen secara serentak dengan menggunakan analisa uji F. Analisa uji F ini dilakukan dengan membandingkan F_{hitung} dengan F_{tabel} . Pedoman yang digunakan untuk menerima atau menolak hipotesis yaitu :

Bila $F_{hitung} < F_{tabel}$ disebut signifikan

Bila $F_{hitung} > F_{tabel}$ disebut tidak signifikan.

Melalui bantuan program SPSS versi 20.00 (dapat dilihat melalui tabel ANOVA) dapat diperoleh hasil F_{hitung} . Angka untuk F_{tabel} pada tingkat signifikan sebesar 5% dapat dihitung sebagai berikut :

$$\begin{aligned}
 F_{\text{tabel}} &= (k-1):(n-k) \\
 &= (4-1):(38-4) \\
 &= 3:34 \\
 &= 2.88
 \end{aligned}$$

Dimana :

F= Nilai statistik dengan derajat bebas k-1 dan n-k

K= Jumlah Variabel yang diteiti yaitu 4 Variabel

N= Jumlah sampel yang diteliti sebanyak 38

Untuk nilai F_{tabel} dengan taraf signifikan (α) 5% $F_{3:34}$ =(dilihat pada tabel nilai statistik $F_{3:34}$). Berikut hasil analisis uji F dapat dilihat pada tabel :

Tabel 5.8 : Hasil Analisis Uji F pada BDE, BDA dan LDE.

ANOVA ^a						
	Model	Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	46965,153	3	15655,051	,676	,573 ^b
	Residual	787281,432	34	23155,336		
	Total	834246,586	37			

a. Dependent Variable: dpr

b. Predictors: (Constant), lde, bde, bda

Dari tabel diatas dapat disimpulkan sebagai berikut :

Dari hasil pengujian SPSS diperoleh hasil $F_{\text{hitung}} < F_{\text{tabel}}$ ($0,676 < 2.90$) dengan demikian H_0 diterima dan H_4 ditolak. Ini menunjukkan bahwa secara simultan antara *Book Debt to Equity Ratio (BDE)*, *Book Debt to Asset Ratio (LDE)*, *Long Term Debt to Equity Ratio (LDE)* tidak

mempunyai pengaruh terhadap *Dividend Payout Ratio* yang merupakan variabel dependen.

2. Pengujian Secara Parsial (Uji t)

Untuk mengetahui seberapa besar pengaruh suatu variabel independen secara individual menerangkan variabel dependen. Uji ini membandingkan t_{hitung} dengan t_{tabel} yaitu apabila $t_{hitung} > t_{tabel}$ maka variabel bebas mempunyai pengaruh terhadap variabel dependen. Sebaliknya jika $t_{hitung} < t_{tabel}$ maka variabel bebas tidak mempunyai pengaruh terhadap variabel terikat dalam hal ini tingkat DPR 0.05 (5%) dan dengan *degree of freedom* (df)=n-k

Tabel 5.9 : Hasil Uji t untuk BDA,LDE dab BDE

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
	B	Std. Error	Beta		
(Constant)	-21,642	71,226		-,304	,763
1 bde	-14,919	22,853	-,175	-,653	,518
bda	268,942	216,152	,369	1,244	,222
lde	-104,532	91,444	-,226	-1,143	,261

Sumber : Hasil Data Olahan SPSS

Degree of freedom (df)=(jumlah data-2) atau 34-4=34 dengan ketentuan tersebut didapatkan nilai t dari tabel sebesar 2.03224.untuk pedoman yang digunakan untuk menerima atau menolak hipotesis:

- Jika t_{hitung} lebih besar dari t_{tabel} maka koefisien regresi adalah signifikan dan hipotesis penelitian diterima.

- b. Jika t_{hitung} lebih kecil dari t_{tabel} maka koefisien regresi tidak signifikan dan penelitian hipotesis ditolak.

1. Pengujian Variabel *Book Debt to Equity Ratio*

Pengujian ini untuk melihat pengaruh secara signifikan variabel *Book Debt to Equity Ratio* terhadap *Dividend Payout Ratio* perusahaan yang terdaftar di BEI. Pengujian hipotesis ini dilakukan dengan melihat hasil penelitian dari pengujian variabel dependen. Dalam pengujian ini terlebih dahulu ditentukan H_0 dan H_1 .

H_0 = BDA tidak berpengaruh terhadap DPR

H_1 = BDA berpengaruh terhadap DPR

Analisis data dilakukan untuk membandingkan t_{hitung} dengan t_{tabel} , serta melihat signifikansinya. Dimana $t_{hitung} > t_{tabel}$ dan P value $<$ maka H_0 ditolak dan H_1 diterima. Artinya apabila variabel independen berpengaruh terhadap variabel dependen. Sebaliknya jika $t_{hitung} < t_{tabel}$ dan P value $>$ maka H_0 diterima dan H_1 ditolak. Ini berarti variabel independen tidak berpengaruh terhadap variabel dependen.

Pengujian ini hasilnya dapat dilihat dari tabel berikut :

Tabel 5.10 : Analisis Pengaruh *Book Debt to Equity Ratio* (BDE) terhadap *Dividen Payout Ratio*.

Variabel Independend	t_{hitung}	t_{tabel}	Sig	= 5%	Keterangan
BDE	-,653	2.03224	0,518	0,05	H1 ditolak

Berdasarkan tabel diatas, maka dapat dilihat bahwa *Book Debt to Equity Ratio* tidak berpengaruh terhadap *Dividend Payout Ratio*, Ratio

dapat dilihat pada tabel. Dimana $t_{hitung} (-,653) < t_{tabel} (2,03693)$ dan angka signifikansi $(0,518) < =5\%(0,05)$. Ini dapat dilihat H0 diterima dan H1 ditolak.

Book debt to equity ratio merupakan *ratio* yang mencerminkan bagaimana utang dijamin nilai *Ekuitas*. Semakin besar persentase rasio ini, akan memperbesar potensi kesulitan keuangan dan kebangkrutan perusahaan jika perusahaan mengalami masa-masa sulit. Hal ini terjadi karena perusahaan yang mempunyai *book debt to equity ratio* yang besar akan memerlukan dana yang semakin besar pula untuk melunasi hutangnya. penggunaan tingkat hutang yang tinggi dalam jangka panjang akan menyebabkan pihak manajemen menunda atau memperkeci rasio pembayaran dividen (*dividend payout ratio*) perusahaan kepada para pemegang saham untuk mengantisipasi resiko tersebut.

Secara teori, *debt to equity ratio* merupakan perbandingan dari berapa banyak bagian dari total hutang yang digunakan dengan memperhitungkan jumlah modal yang dimiliki. Dalam penelitian ini, hubungan *debt to equity ratio* terhadap *dividen payout ratio* bernilai negatif, hal ini mungkin disebabkan perusahaan memberikan isyarat atau signal kepada investor bahwa perusahaan tidak mempunyai prospek pembayaran hutang dimasa yang akan datang. Sehingga perusahaan menggunakan jumlah hutang yang melebihi target yang normal untuk dapat meningkatkan pembayaran dividennya.

2. Pengujian *Book Debt to Asset Ratio*

Pengujian ini untuk melihat pengaruh secara signifikan variabel *Book Debt to Asset Ratio* terhadap *dividen payout ratio* perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI.

Tabel 5.11: Hasil analisis Uji Signifikansi t

Variabel Independend	T_{hitung}	T_{tabel}	Sig	= 5%	Keterangan
Bda	1,244	2.03224	,222	0,05	H2 ditolak

Hasil yang diperoleh menunjukkan bahwa nilai t_{hitung} adalah sebesar 1,244 sementara nilai t_{tabel} dengan tingkat keyakinan 95% dan taraf nyata 5% adalah 2,88. Nilai sehingga dapat disimpulkan bahwa H_0 diterima dan H_2 ditolak. Dengan demikian hasil hipotesis menyatakan bahwa *book debt to asset ratio* tidak memiliki pengaruh yang signifikan terhadap *dividen payout ratio*. Keputusan ini didukung oleh p-value *book debt to asset ratio* adalah sebesar 0,222 yang mengidentifikasi bahwa nilai tersebut tidak signifikan karena tingkat signifikansi yang digunakan adalah sebesar 5%.

Dari hasil perhitungan menunjukkan bahwa koefisien *book debt to asset ratio* adalah 268,948 yang menunjukkan adanya hubungan yang positif antara *book debt to asset ratio* dengan *dividen payout ratio*. Artinya apabila *book debt to asset ratio* meningkat sebesar 1 satuan maka *dividend payout ratio* akan meningkat sebesar 268,293.

Secara teori *book debt to asset ratio* merupakan perbandingan dari beberapa banyak bagian dari total aktiva yang digunakan untuk

menjamin hutang. Dalam penelitian ini, hubungan *book debt to asset ratio* terhadap *dividend payout ratio* berpengaruh positif, hal ini mungkin disebabkan perusahaan mampu meyakinkan kepada investor bahwa perusahaan mempunyai prospek yang menguntungkan dimasa yang akan datang. Sehingga perusahaan menggunakan jumlah utang yang melebihi target struktur modal yang normal untuk dapat meningkatkan pembayaran dividend.

3. Pengujian variabel *Long Term Debt to Equity Ratio*

Pengujian ini untuk melihat pengaruh secara signifikan *Long Term Debt to Equity Ratio* terhadap *dividend payout ratio* perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI.

Tabel 5.12: Hasil analisis Uji Signifikansi t

Variabel Idependend	T_{hitung}	T_{tabel}	Sig	= 5%	Keterangan
LDE	-1,143	2.03224	,261	0,05	H2 ditolak

Hasil yang diperoleh menunjukkan bahwa nilai t_{hitung} adalah sebesar -1,143 sementara nilai t_{tabel} dengan tingkat keyakinan 95% dan taraf nyata 5% adalah 2,88. Nilai sehingga dapat disimpulkan bahwa H_0 diterima dan H_2 ditolak. Dengan demikian hasil hipotesis menyatakan bahwa *book debt to asset ratio* tidak memiliki pengaruh yang signifikan terhadap *dividen payout ratio*. Keputusan ini didukung oleh p-value *book debt to asset ratio* adalah sebesar 0,261 yang mengidentifikasi bahwa nilai tersebut tidak signifikan karena tingkat signifikansi yang digunakan adalah sebesar 5%.

Hal ini terjadi karena utang jangka panjang dapat memperbesar risiko kebangkrutan perusahaan dimasa-masa sulit sekaligus juga memperbesar tingkat pengembalian yang diharapkan dimasa yang akan datang. Besarnya jumlah utang jangka panjang juga dipengaruhi struktur aktiva perusahaan yang bersangkutan. Perusahaan yang sebahagian besar aktiva berupa aktiva tetap, komposisi penggunaan hutangnya akan lebih didominasi oleh utang jangka panjang.

Dari data diatas kita dapat melihat rata-rata dari data LDE hanya 0,26%, itu berarti rata-rata hutang jangka panjangnya sangat kecil dan hal itu yang menyebabkan variabel LDE tidak berpengaruh, variabel ini akan berpengaruh jika perusahaan mempunyai jumlah hutang jangka panjang yang besar, perusahaan akan cenderung melakukan pelunasan hutang terlebih dahulu, baru kemudian dapat melakukan pembayaran dividen, dengan demikian besarnya hutang jangka panjang dapat membatasi jumlah *dividend payout ratio* yang dapat dibayarkan kepada pemegang saham.

5. Koefisien determinasi (R^2)

Koefisien determinasi adalah sebuah koefisien yang menunjukkan persentase pengaruh semua variabel independen terhadap variabel dependen.

Persentase tersebut menunjukkan seberapa besar variabel independen (*BDE, BDA dan LDE*) dapat menjelaskan variabel dependen (*Dividen Payout Ratio*). Semakin besar koefisien determinasi semakin baik

variabel independen dalam menjelaskan variabel dependen. Hasil dari koefisien determinasi dapat dilihat pada tabel berikut:

Tabel 5.13 : Koefisien Determinasi Model Analisis Regresi

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	,237 ^a	,056	-,027	152,16878	1,932

Berdasarkan hasil uji Durbin-Watson tabel diatas diperoleh nilai koefisien determinan adjusted R Square sebesar -,027. Sedangkan koefisien determinasinya (R^2) sebesar 0,56. hal ini menyatakan kemampuan menjelaskan variabel *Book Debt to Equity Ratio (BDE)*, *Book Debt to Asset Ratio (LDE)*, *Long Term Debt to Equity Ratio (LDE)* terhadap *Dividend Payout Ratio* sebesar 0,56%, sedangkan 99,44% dijelaskan oleh variabel lain.

BAB VI

KESIMPULAN DAN SARAN

6.1 Kesimpulan

Berdasarkan hasil dari analisis data dan pembahasan maka dapat diambil kesimpulan sebagai berikut :

- a. Berdasarkan pada hasil uji F (ANNOVA) atau F_{hitung} diperoleh nilai sebesar 0,676 lebih kecil dari F_{tabel} sebesar 2,88 dengan tingkat signifikansi sebesar 0,573. Oleh karena $0,573 > 0,05$ dengan demikian H_0 diterima dan H_4 ditolak. Ini menunjukkan bahwa secara simultan antara *Book Debt to Equity Ratio (BDE)*, *Long Term Debt to Equity Ratio (LDE)*, *Book Debt to Equity Ratio (BDE)* tidak mempunyai pengaruh terhadap *Dividend Payout Ratio* yang merupakan variabel dependend.
- b. Dari hasil analisis regresi uji t diketahui bahwa secara parsial *Book Debt To Equity Ratio (BDE)* tidak berpengaruh terhadap *Dividen Payout Ratio* dimana nilai t_{hitung} lebih kecil dari t_{tabel} $(-6,53) < (2.03224)$ dan angka signifikansi $(0,518) > =5\%(0,05)$. Ini berarti *Book Debt To Equity Ratio (BDE)* tidak berpengaruh terhadap *Dividen Payout Ratio*. Dengan demikian, H_1 ditolak dan H_0 diterima. variabel *Book debt to asset ratio (BDA)* tidak berpengaruh terhadap *Dividen payout ratio* Dimana t_{hitung} lebih kecil dari t_{tabel} $(1,244) < (2.03224)$ dan angka signifikansi $(0,222) > =5\%(0,05)$. Ini berarti *Book debt to asset ratio (BDA)* tidak berpengaruh terhadap *dividen payout ratio*. Dengan demikian, H_2 ditolak dan H_0 diterima. variabel *Long Term debt to equity ratio (LDE)* tidak

berpengaruh terhadap *Dividend Payout Ratio*. Dimana t_{hitung} lebih kecil dari t_{tabel} $(-1,143) < (2.03224)$ dan angka signifikansi $(0,261) > =5\%(0,05)$. Ini berarti *book debt to equity ratio* tidak berpengaruh signifikan terhadap *dividen payout ratio*. Dengan demikian, H3 ditolak dan H0 diterima.

6.2 Saran

Dengan hasil yang disimpulkan, penulis memberikan beberapa saran demi perbaikan-perbaikan terhadap para pelaku pasar modal dan para peneliti selanjutnya antara lain yaitu :

1. Struktur modal yang optimal sangat penting bagi perusahaan. Hal ini disebabkan kebijakan mengenai pendanaan perusahaan akan mempengaruhi kebijakan-kebijakan perusahaan lainnya. Baik itu mengenai keputusan investasi maupun kebijakan dividen perusahaan. Tetapi dari hasil penelitian ini ternyata struktur modal tidak mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap kebijakan dividen sehingga dari hasil penelitian ini dapat dijadikan pertimbangan bagi para pelaku pasar modal dan para peneliti selanjutnya.
2. Selain variabel *book debt to asset ratio (BDA)*, *long term debt to equity ratio (BDE)* dan *book debt to equity ratio (BDE)* kemungkinan masih banyak terdapat faktor-faktor lain yang tidak terungkap dalam model penelitian untuk menilai hubungan faktor-faktor tersebut terhadap kebijakan deviden. Diharapkan penelitian selanjutnya lebih mengembangkan hasil penelitian ini untuk mendapatkan faktor-faktor lain

dan memperpanjang periode pengamatan. Karena semakin lama interval waktu pengamatan, semakin besar kesempatan untuk memperoleh informasi yang lebih akurat dan tepat.

DAFTAR PUSTAKA

- Agustin, Hamdi. 2006. *Manajemen Keuangan*. Pekanbaru : UIR Press
- Andy Ricardo, 2012, *Pengaruh Kinerja Keuangan Terhadap Kebijakan Dividen (Studi Empiris pada Sector Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2006-2009)*, Skripsi Strata 1 Manajemen Universitas Riau, Pekanbaru.
- Brigham, Eugene F, dan Joel F. Houston 2006. *Dasar-Dasar Manajemen Keuangan*. Salemba Empat, Jakarta.
- Brigham, Joel F. Houston, 2011 *Dasar-dasar Manajemen Keuangan*, Salemba Empat. Jakarta
- Farah, 2005. *Manajemen Keuangan*,: PT. Grasindo, Jakarta
- Ghozali imam.Prof.Dr.H.2007. *Aplikasi Analisis Multivariate Dengan Program SPSS IV*. Semarang: Badab Usaha Penerbit Undip.
- Hasnawati, Sri, 2005, “*Implikasi Keputusan Investasi, Pendanaan, dan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan Publik di Bursa Efek Jakarta*”, *Usahawan* : No. 09/TH XXXIX, September 2005.
- Husnan, suad dan Eny Pudjiastuti, 2006. *Dasar-dasar Manajemen Keuangan. Edisi kelima*. UPP AMP YKPN, Yogyakarta.
- Kasmir, 2012 analisis laporan keuangan. PT Raja Grafindo Jakarta
- Lukman, 2003 *Manajemen Keuangan Perusahaan, Konsep, aplikasi dalam perencanaan pengawasan pengambilan keputusan*. PT Raja Grafindo Persada, Jakarta
- Martono, dan Agus, 2005. *Manajemen Keuangan*. Ekonisia, Yogyakarta.
- Mayangsari, Sekar, 2001“*Analisis Faktor-faktor yang Mempengaruhi Keputusan Pendanaan Perusahaan: Pengujian Pecking Order Hypotesis*”*Media Riset Akuntansi* :Vol, NO 3, Desember 2001
- Priyatno, Duwi,2010 *Paham Analisis Statistik Data dengan SPSS*. Ypgyakarta. Mediakom.
- Riski 2012. *Analisi Pengaruh Srtuktur Modal, Capital Expendicture dan Profitabilitas Terhadap Kebijakan Pada Perusahaan Manufaktur di BEI*.

- Riyanto, Bambang 2002. *Dasar-dasar Pembelajaran Perusahaan*. Yogyakarta: BPFPE
- Sartono, Agus R, 2004, *Manajemen Keuangan Teori dan Aplikasi*, Edisi 4, BPFPE, Yogyakarta.
- Sawir, Agnes, 2004. *Kebijakan Pendanaan dan Restrukturisasi Perusahaan*, PT. Gramedia Pustaka Utama, Jakarta.
- Sawir, 2005. *Analisis Kinerja Keuangan Dan Perencanaan Keuangan Perusahaan*. Jakarta : Gramedia Pustaka Utama.
- Sutrisno. 2003 *Manajmen Keuangan (Teori, Konsep, Dan Aplkasi)*. Edisi Pertama. Yogyakarta : Okonisia
- Tampubloon, p. Manahan 2005. *Manajemen keuangan (Finance Managemengt) konseptual, problem & studi kasus*. Bogor: penerbit ghalia Indonesia.
- Tata Surya, 2009, *Analisis Pengaruh Struktur Modal Terhadap Kebijakan Dividen Perusahaan Manufaktur yang terdaftar di bursa efek Indonesia (BEI)*.
- Wahyudi, Untung dan Hartini Prasetyaning Pawestri, 2006. *Implikasi Struktur Kepemilikan terhadap Nilai Perusahaan : dengan Keputusan Keuangan sebagai Variabel Intervening*. Jurnal Akuntansi. Univ Widayagama Malang.
- Widda Analita, 2011, *Pengaruh Struktur Aktiva, Ukuran Perusahaan, dan Operating Leverage Terhadap Struktur Modal Pada Perusahaan Makanan dan Minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2004-2008*, skripsi strata 1 manajemen univeersitas riau, pekanbaru.

WWW.GOOGLE.COM

WWW.JSX.CO.ID

WWW.BEI.CO.ID