DEPARTEMEN PENDIDIKAN NASIONAL

UNIVERSITAS SRIWIJAYA

FAKULTAS EKONOMI

INDERALAYA

SKRIPSI

ANALISIS PENGARUH VARIABEL FREE CASH FLOW, KEBIJAKAN HUTANG DAN RETURN ON ASSETS TERHADAP KEBIJAKAN DIVIDEN DI BURSA EFEK JAKARTA

(Studi Pada Perusahaan Yang Terdaftar di Bursa Efek Jakarta Periode 2004-2006)

Diajukan Oleh :

ARYANI

NIM. 01043110093

Untuk Memenuhi Sebagian Dari Syarat-Syarat

Guna Mencapai Gelar

Sarjana Ekonomi

2008

S
332.607
Ary
a/
2008

DEPARTEMEN PENDIDIKAN NASIONAL
UNIVERSITAS SRIWIJAYA
FAKULTAS EKONOMI
INDERALAYA

DEPARTEMEN PENDIDIKAN NASIONAL UNIVERSITAS SRIWIJAYA UPT PERPUSTAKAAN

SKRIPSI

ANALISIS PENGARUH VARIABEL FREE CASH FLOW, KEBIJAKAN HUTANG DAN RETURN ON ASSETS TERHADAP KEBIJAKAN DIVIDEN DI BURSA EFEK JAKARTA

(Studi Pada Perusahaan Yang Terdaftar di Bursa Efek Jakarta

Periode 2004-2006)

16121
16483

Diajukan Oleh :
ARYANI
NIM. 01043110093

Untuk Memenuhi Sebagian Dari Syarat-Syarat
Guna Mencapai Gelar
Sarjana Ekonomi
2008

PERNYATAAN

Saya yang bertanda tangan di bawah ini:

NAMA	:	ARYANI
NIM	:	01043110093
KONSENTRASI	:	MANAJEMEN KEUANGAN

Dengan ini menyatakan:

1. Skripsi yang saya tulis ini adalah asli dan belum pernah diajukan untuk mendapat gelar di lingkungan akademik Universitas Sriwijaya maupun perguruan tinggi lain.

2. Skripsi ini adalah murni gagasan, rumusan dan penelitian saya sendiri, tanpa bantuan dari pihak lain kecuali arahan dari Tim Pembimbing Skripsi dan pengolahan data yang ditentukan oleh Program Studi Manajemen Universitas Sriwijaya.

3. Dalam skripsi ini tidak terdapat karya atau pendapat yang telah ditulis atau dipublikasikan orang lain kecuali yang secara jelas dicantumkan sebagai referensi dengan menyebutkan nama pengarang sebagaimana tercantum dalam kutipan dan daftar kepustakaan.

4. Pernyataan ini saya buat dengan sebenarnya dan bila dikemudian hari terdapat hal-hal yang tidak sesuai dengan pernyataan ini, maka saya bersedia menerima sanksi akademik berupa pencabutan gelar yang telah diperoleh karena karya tulis ini serta sanksi lain sesuai dengan aturan yang berlaku di Universitas Sriwijaya.

Indralaya, 19 Januari 2008

ARYANI
NIM. 01043110093

DEPARTEMEN PENDIDIKAN NASIONAL
UNIVERSITAS SRIWIJAYA
FAKULTAS EKONOMI
INDERALAYA

TANDA PERSETUJUAN SKRIPSI

NAMA	: ARYANI
NIM	: 01043110093
JURUSAN	: MANAJEMEN
MATA KULIAH	: MANAJEMEN KEUANGAN
JUDUL SKRIPSI	: ANALISIS PENGARUH VARIABEL FREE CASH FLOW, KEBIJAKAN HUTANG DAN RETURN ON ASSETS TERHADAP KEBIJAKAN DIVIDEN. (Studi Pada Perusahaan Yang Terdaftar di Bursa Efek Jakarta Periode 2004-2006)

PANITIA PEMBIMBING SKRIPSI

TANGGAL PERSETUJUAN	DOSEN PEMBIMBING
Tanggal 2/2 - 2008	Ketua : _____ H. Isnurhadi, SE, MBA, Ph.D
Tanggal 2/2 - 2008	Anggota : _____ H. Taufik, SE, MBA

FAKULTAS EKONOMI

INDERALAYA

TANDA PERSETUJUAN PANITIA UJIAN KOMPREHENSIF

NAMA	: ARYANI
NIM	: 01043110093
JURUSAN	: MANAJEMEN
MATA KULIAH	: MANAJEMEN KEUANGAN
JUDUL SKRIPSI	: ANALISIS PENGARUH VARIABEL FREE CASH FLOW, KEBIJAKAN HUTANG DAN RETURN ON ASSETS TERHADAP KEBIJAKAN DIVIDEN. (Studi Pada Perusahaan Yang Terdaftar di Bursa Efek Jakarta Periode 2004-2006)

Telah diuji di depan panitia ujian komprehensif pada tanggal 14 Februari 2008 dan telah memenuhi syarat untuk diterima.

Panitia Ujian Komprehensif

Palembang, Februari 2008

Ketua,	Anggota,	Anggota,
Dra. Hj. Hartati Ali, M.M	H. Taufik, SE, M.B.A	Drs. H. Samadi W. Bakar, S.U
NIP.131413968	NIP.132243860	NIP. 130871121

Mengetahui,
Ketua Jurusan Manajemen

Drs. Yuliansyah M. Diah, MM
NIP. 131474902

Motto :

Orang besar bukan orang yang otaknya sempurna tetapi orang yang mengambil sebaik-baiknya dari otak yang tidak sempurna.

-Bung Karno-

Kupersembahkan Kepada:

- Addion-Ku
- Orang Tuaku Tercinta
- Saudara dan Keluargaku Terkasih
- Sahabat Terbaikku
- Teman-Temanku
- Almamaterku, FE UNSRT

:..

KATA PENGANTAR

Puji dan syukur penulis panjatkan ke hadirat Allah SWT karena atas izin-Nya penulisan skripsi ini dapat diselesaikan sebagaimana mestinya.

Penulisan Skripsi ini mengambil judul "Analisis Pengaruh Variabel Free Cash Flow, Kebijakan Hutang dan Return On Assets terhadap Kebijakan Dividen" yang dimaksudkan untuk memenuhi sebagian dari syarat-syarat guna memperoleh gelar sarjana ekonomi di Fakultas Ekonomi Universitas Sriwijaya.

Penulisan skripsi dibagi ke dalam lima bab yang terdiri dari Bab I Pendahuluan, Bab II Tinjauan Pustaka, Bab III Data dan Hasil Penelitian, Bab IV Analisis dan Pembahasan, dan Bab V Kesimpulan dan Saran. Pada Bab I Pendahuluan, penulis menguraikan tentang latar belakang penulisan, perumusan masalah, tujuan penelitian, manfaat penelitian, dan metode penelitian. Pada Bab II Tinjauan Pustaka, penulis menguraikan tentang berbagai teori yang relevan dan berkaitan dengan pokok-pokok permasalahan yang akan dianalisis. Pada Bab III Data dan Hasil Penelitian, penulis memuat data penelitian yang relevan dengan tujuan dan hipotesis. Pada Bab IV Analisis dan Pembahasan, penulis menganalisis dan membahas pengaruh Variabel Free Cash Flow, Kebijakan Hutang dan Return On Assets terhadap Kebijakan Dividen dengan menghubungkan pada teori-teori. Pada Bab V Kesimpulan dan Saran, penulis mencoba memberikan kesimpulan sekaligus saran yang didasarkan pada hasil penelitian yang telah dilakukan.

Data utama yang digunakan untuk penelitian ini yaitu data sekunder yang diperoleh dari internet melalui website http://www.jsx.co.id mengenai laporan keuangan yang terdiri dari neraca konsolidasi dan laporan laba rugi konsolidasi dari perusahaan-perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Jakarta periode 2004-2006.

Penulis sangat menyadari bahwa skripsi ini masih jauh dari kata sempurna, seperti istilah "Tak ada gading yang tak retak". Oleh karena itu, penulis sangat mengharapkan saran-saran maupun kritik-kritik yang bersifat membangun dari para pembaca demi kemajuan penulisan-penulisan serupa di masa datang.

Akhir kata, penulis berharap semoga skripsi ini dapat memberikan manfaat bagi kita semua dan dapat memperkaya ilmu pengetahuan serta dapat dijadikan

sebagai bahan masukan bagi penelitian-penelitian manajemen keuangan lebih lanjut. Amin.

Penulis,

Aryani

UCAPAN TERIMA KASIH

Puji dan syukur penulis panjatkan ke hadirat Allah SWT. Karena atas rahmat dan hidayah-Nya, penulis dapat menyelesaikan skripsi yang berjudul "Analisis Pengaruh Variabel Free Cash Flow, Kebijakan Hutang dan Return On Assets terhadap Kebijakan Dividen (Studi Pada Perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Jakarta Periode 2004-2006)" untuk memenuhi salah satu syarat dalam mencapai gelar sarjana ekonomi di Fakultas Ekonomi Universitas Sriwijaya.

Pada kesempatan ini, penulis mengucapkan terima kasih kepada semua pihak yang telah memberikan bantuan dan dukungan baik secara moril maupun materil dalam penulisan skripsi ini, antara lain:

1. Prof. Dr. Badia Parizade, MBA, Rektor Universitas Sriwijaya.
2. Dr. Syamsurijal, AK, Dekan Fakultas Ekonomi Universitas Sriwijaya.
3. Drs. Yuliansyah M. Diah, MM, Ketua Jurusan Manajemen Fakultas Ekonomi Universitas Sriwijaya.
4. Drs. M. Kosasih Zen, Sekretaris Jurusan Manajemen Fakultas Ekonomi Universitas Sriwijaya.
5. Dr. H. Isnurhadi, Pembimbing I Skripsi.
6. H. Taufik, SE, MBA, Pembimbing II Skripsi.
7. Dra. Suhartini Karim Selaku Pembimbing Akademik
8. Semua Bapak/Ibu dosen yang telah memberikan ilmu pengetahuan selama penulis mengikuti kuliah di Fakultas Ekonomi Universitas Sriwijaya.
9. Alm. Orang tuaku tercinta yang telah menjadikan aku terlahir kedunia sebagai Ayi, terimakasih atas cinta dan kasih sayangnya, walaupun hanya sebentar aku mengenal sosok orang tua tapi kalian lah yang menjadi motivasi terbesar dalam hidupku '*to be your proudly girl*'.
10. To my Big Fam yang selalu mendukung aku, to my bro and my sista :kakak yang the best in the world, anti yang superwoman, ayuk dan dini.to keponakan ku tercinta icut yang selalu ingin menjadi seperti aku dan wildan yang nakal. Untuk kyai dan k badri. To sepupu2 ku ninit, ceci, enan, edy, mfeb, dll yang tidak bisa aku sebutkan satu persatu, dan wak2 dan smua keluarga ku tercinta.

11. To my other fam, mbak ya, Om, Tante, Mas yo, Kiki, Donny, Mbah Kakung, Mbah Uti, buat Mbak Na, dan juga buat Atun terimakasih dah nerima aku jadi keluarga.
12. Buat seseorang yang selalu ada buat aku selama 3 tahun terakhir ini, Andhika A. Syahputra, terima kasih banyak dan maaf klo ayi dak biso jadi yang diharapkan. Makasih buat pengalaman2 berharga yang pernah dilalui, Semangat to biso jadi C_P yang bkin Ayah, Ibu dan adek2 bangga.
13. To my best friend, Vq mkasih dah jadi tmen terbaikku, to my Sob Yudhi Pranata, Achong, Chester Setiawan, Nisya, Varee, Nenny, Galuh, Satrio, Akeem, Adit, you're the best i've ever had.
14. To kluarga baruku anak2 kosan, mkasih dah nerimo Ayi yang Gilo, to Febot yang dah banyak bgt bantuin Ayi sampe tedemem2 mkosih y bot, buat kk2 ku k Afrin, k Amir, k Amka yang selalu ngasih semangat buat aku to nyelesain skripsi,hehehe,dan buat anak2 kosan laennya k Tomken, k iwan, reno, Aan, Jerry dan smua2nya.
15. Temen2 baruku Arie dan Fiki makasih dah mo dengerin Curhatan ku selama ne dan makasih dah mo mampir dalem hidupku.
16. Teman-teman sejawat seangkatan di Jurusan Manajemen Fakultas Ekonomi Universitas Sriwijaya.
17. Staf pegawai Fakultas Ekonomi Universitas Sriwijaya, terutama Mbak ninil dan K Hendri, makasih, makasih, makasih.....
18. The Last but Not Least, Seorang sodara yang ngertiin bgt aku, ngajarin aku banyak hal untuk jadi yang terbaik, being mature, satu nama yang ga bkal aku lupa, semoga tetep jadi *Si Gunung Es* yang aku kenal.

Semoga Allah SWT membalas segala budi baiknya dan memberikan berkah kepada kita semua. Amin.

Penulis,

Aryani

DAFTAR ISI

HALAMAN JUDUL i

HALAMAN PERSETUJUAN SKRIPSI ii

HALAMAN PERSETUJUAN PANITIA UJIAN KOMPREHENSIF iii

HALAMAN MOTTO DAN PERSEMBAHAN iv

KATA PENGANTAR v

UCAPAN TERIMA KASIH vii

DAFTAR ISI ix

DAFTAR TABEL xii

DAFTAR GAMBAR xiii

DAFTAR LAMPIRAN xiv

ABSTRAKSI xv

ABSTRACT xvi

BAB I PENDAHULUAN 1

1.1. Latar belakang 1

1.2. Perumusan Masalah 5

1.3. Tujuan Penelitian 5

1.4. Manfaat Penelitian 6

1.5. Metode Penelitian 6

1.5.1. Rancangan Penelitian 6

1.5.2. Populasi, Sampel, Besar Sampel, dan Teknik Pengambilan Sampel 8

1.5.3. Data dan Metode Pengumpulan Data 11

1.5.4 Identifikasi Variabel Panelitian 12

1.5.4.1 Variabel Dependen (Y) 12

1.5.4.2 Variabel Independen (X) 12

1.5.5 Definisi Operasional Variabel 13

1.5.5.1 Definisi Operasional Variabel Dependen 13

1.5.5.2 Definisi Operasional Variabel Independen 13

1.5.6. Analisis Data 15

UPT PERPUSTAKAAN
UNIVERSITAS SRIWIJAYA
NO. DAFTAR: 080362
TANGGAL : 19 MAR 2008

1.5.6.1 Metode Analisis 15
1.5.6.2 Uji Asumsi Klasik 15
1.5.6.3 Uji Simultan (Uji-F) 19
1.5.6.4 Uji Parsial (Uji-t) 20

BAB II TINJAUAN PUSTAKA 21
2.1. Landasan Teori 21
2.1.1. Pengertian Dividen 21
2.1.2 Kebijakan Dividen 22
2.1.3 Teori Kebijakan Dividen 22
2.1.4 Unsur-unsur Kebijakan Dividen Optimal 27
2.1.5 Faktor-faktor yang mempengaruhi Kebijakan Dividen 32
2.1.6 Bentuk Pembayaran Dividen 37
2.1.7 Jenis Pembayaran Dividen 38
2.1.8 Prosedur Pembayaran Dividen 39
2.1.9 Varaiabel Penelitian 40
2.2 Penelitian Terdahulu 46
2.3 Kerangka Pikir 52
2.4 Hipotesis Penelitian 53

BAB III DATA DAN HASIL PENELITIAN 54
3.1 Penyajian Data 54
3.2 Deskripsi Variabel Penelitian 54
3.2.1. Free Cash Flow 54
3.2.2. Kebijakan Hutang 57
3.2.3. Return On Assets 60
3.2.4. Kebijakan Dividen 63

BAB IV ANALISIS DAN PEMBAHASAN 67
4.1. Uji Asumsi Klasik 67
4.1.1. Uji Normalitas 67
4.1.2. Uji Multikolinieritas 69
4.1.3 Uji Heteroskedastisitas 70

4.2. Analisa Regresi Berganda 71
4.3 Analisa Pengujian Hipotesis 79
4.4 Besaran Koefisien Determinasi 88
4.5 Pembahasan 89

BAB V PENUTUP 94
5.1. Kesimpulan 94
5.2. Saran 95

DAFTAR PUSTAKA 97

DAFTAR TABEL

Tabel 1.1	Hasil Seleksi Sampel	9
Tabel 1.2	Data Sampel Penelitian	9
Tabel 3.1	Data Free Cash Flow	54
Tabel 3.2	Data Kebijakan Hutang	57
Tabel 3.3	Data Return On Assets	60
Tabel 3.4	Data Kebijakan Dividen	63
Tabel 4.1	Uji Multikolinieritas	70
Tabel 4.2	Uji Heterokedastisitas	71
Tabel 4.3	Analisa Hasil Regresi	72
Tabel 4.4	Uji F Simultan	80
Tabel 4.5	Uji t Parsial	82
Tabel 4.6	Nilai Beta dari variabel independen	86

DAFTAR GAMBAR

Gambar 3.1	Free Cash Flow	57
Gambar 3.2	Kebijakan Hutang	60
Gambar 3.3	Return On Assets	63
Gambar 3.4	Kebijakan Dividen	66
Gambar 4.1	Uji Normalitas tahun 2004	68
Gambar 4.2	Uji Normalitas tahun 2005	68
Gambar 4.3	Uji Normalitas tahun 2006	68
Gambar 4.4	Uji Normalitas Rata-rata	69

DAFTAR LAMPIRAN

Lampiran 1	Data Perusahaan Sampel
Lampiran 2	Uji Asumsi Klasik
Lampiran 3	Uji Regresi Linear Berganda

Analisis Pengaruh Variabel Free Cash Flow, Kebijakan Hutang dan Return On Assets terhadap Kebijakan Dividen

ABSTRAKSI

Tujuan penelitian ini adalah untuk mengetahui pengaruh variabel free cash flow, kebijakan hutang, dan Return On Asset (ROA) terhadap kebijakan dividen pada perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Jakarta Periode 2004-2006 baik secara simultan maupun secara parsial, dan untuk mengetahui variabel mana yang memiliki pengaruh dominan terhadap kebijakan dividen.

Penelitian ini menggunakan sampel 80 perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Jakarta yang membayar dividen secara berturut-turut pada periode 2004 sampai dengan 2006. pemilihan sampel dilakukan dengan menggunakan metode purposive sampling. Pada penelitian ini menggunakan metode analisa regresi linier berganda dengan menggunakan program komputer SPSS (*Statistical Package for Social Science*)..

Hasil penelitian ini membuktikan bahwa variabel free cash flow, kebijakan hutang, dan Return On Asset (ROA) secara simultan berpengaruh signifikan terhadap kebijakan dividen pada tahun 2004-2005. Secara parsial, hanya variabel free cash flow yang berpengaruh signifikan terhadap kebijakan dividen. Sedangkan variabel kebijakan hutang, dan Return On Asset berpengaruh tidak signifikan terhadap kebijakan dividen.

Berdasarkan hasil perhitungan regresi, nilai koefisien determinasi R Square (R2) adalah sebesar 28,90%. Nilai R Square (R2) tersebut menunjukkan bahwa variasi nilai kebijakan dividen yang dapat dijelaskan oleh variabel free cash flow, kebijakan hutang, return on assets adalah sebesar 28,90%. Sedangkan sisanya, yaitu 71,10% dijelaskan oleh variabel lain yang tidak termasuk dalam model regresi yang digunakan dalam penelitian ini

Kata kunci : Dividen, free cash flow, kebijakan hutang, dan return on assets (ROA).

Analyzing the Influence of Free Cash Flow, Leverage and Return On Assets toward Dividen Policy

ABSTRACT

The Objective of this research are : 1) To find whether or not there was partially and simultaneously influence among Free Cash Flow variable, Debt Policy, and Return On Assets toward Dividend Policy on company which register on Jakarta stock exchange 2004-2006 period, 2) To find out what variable that gave significant influence toward dividend policy.

The sample of this study was taken from 80 companies which register on jakarta stock exchange which paid dividend continuously from 2004-2006. the sample was colleted using purposive sampling method. The data were analyzed by using multipe regression analysis. The calculation was done by SPSS (Statistic Package for Social Science).

The result of this study proved that free cash flow variable, debt policy, and Return on Asset (ROA) simultaneously gave significant influence toward dividend policy in 2004-2005. partially, only free cash flow variable whice had significant influence toward dividend policy while Debt Policy and Return on Asset did not have significant influence toward dividend policy.

Based on regression analysis calculation, coefficient correlation R square (R^2) was 28,90%. It showed that variation dividend policy value whice could be explained by free cash flow variable, debt policy, return on assets were 28,90%. And the other (71,10%) was explained by another variable which did not include in regression model that was used on this study.

Key word : Dividend, free cash flow, debt policy, and return on asset (ROA)

BAB I

PENDAHULUAN

1.1 Latar Belakang

Saat ini perusahaan dituntut untuk dapat mengelola keuntungan atau laba yang diperoleh secara tepat dan optimal. Karena besar kecilnya laba yang diperoleh perusahaan akan menentukan keberlangsungan perusahaan tersebut dimasa yang akan datang. Bagi perusahaan yang berbentuk perseroan terbatas (PT), laba yang diperoleh akan dialokasikan pada dua komponen yaitu dividen dan laba ditahan. Laba yang dialokasikan pada laba ditahan akan digunakan oleh perusahaan untuk diinvestasikan kembali pada ativa-aktiva yang menguntungkan, misalnya digunakan untuk membeli sekuritas. Sedangkan laba yang dialokasikan pada dividen akan dibagikan kepada investor sebagai *return* atas dana yang diinvestasikan dalam bentuk saham.

Kebijakan dividen dalam suatu perusahaan merupakan hal yang kompleks karena melibatkan kepentingan berbagai pihak seperti pemegang saham, manajer, kreditor dan pihak eksternal lain yang memiliki kepentingan terhadap informasi yang dikeluarkan oleh perusahaan. Tujuan investasi pemegang saham adalah untuk meningkatkan kesejahteraannya dengan memperoleh *return* dari dana yang telah diinvestasikan. Sedangkan manajemen perusahaan lebih berorientasi pada peningkatan nilai perusahaan. Kreditor memerlukan informasi tentang kebijakan dividen suatu perusahaan untuk menilai dan menganalisa tentang kemungkinan *return* yang akan ia peroleh apabila memberikan pinjaman kepada suatu perusahaan.

Kebijakan dividen pada dasarnya adalah penentuan besarnya porsi keuntungan yang akan diberikan kepada pemegang saham. Kebijakan keputusan pembayaran deviden merupakan hal penting yang menyangkut apakah arus kas akan dibayarkan kepada investor atau akan ditahan untuk diinvestasikan kembali. Besar kecilnya dividen yang dibayarkan oleh perusahaan kepada pemegang saham tergantung pada kebijakan dividen masing-masing perusahaan. Oleh karena itu pertimbangan manajemen mengenai faktor-faktor yang mempengaruhi kebijakan dividen sangat diperlukan.

Menurut Halim (2005:92) sampai saat ini terdapat kontroversi tentang dividen yang seharusnya dibayarkan. Ada pihak yang berpendapat bahwa dividen seharusnya dibayarkan setinggi-tinginya, dividen dibayarkan serendah-rendahnya, dan dividen seharusnya dibayarkan setelah semua kesempatan investasi yang memenuhi persyaratan didanai.

Pihak yang mengatakan bahwa sebaiknya dividen dibayarkan setinggi-tingginya beranggapan bahwa harga saham dipengaruhi oleh dividen yang dibayarkan. Bagi investor, jumlah rupiah yang diterima dari pembayaran deviden resikonya lebih kecil dari pada keuntungan dari kenaikan harga saham (*capital gain*) dan deviden lebih dapat diperkirakan sebelumnya sedangkan *capital gain* lebih sulit diperkirakan. Disamping itu pembayaran dividen yang tinggi akan memberikan informasi yang baik tentang pertumbuhan laba perusahaan sehingga harga saham akan naik.

Pihak yang mengatakan bahwa dividen sebaiknya dibayarakan serendah-rendahnya beranggapan bahwa biaya mengambang dan tarif pajak dividen lebih besar dari pada tarif pajak *capital gain.* Namun keputusan perusahaan untuk

membayar dividen yang rendah akan menimbulkan pandangan pihak eksternal bahwa profitabilitas perusahaan buruk sehingga akan berdampak pada turunnya harga saham.

Pihak yang mengatakan bahwa dividen dibayarkan setelah adanya kesempatan investasi yang menguntungkan yang memenuhi persyaratan didanai, beranggapan bahwa tidak ada pajak perseorangan atau perusahaan, tidak ada biaya mengambang, kebijakan dividen tidak mempengaruhi biaya modal sendiri dan keputusan investasi terpisah dari keputusan pendanaan. Bila dievaluasi secara mendasar dari tiga perbedaan pendapat tentang kebijakan dividen tersebut, sampai saat ini belum ada jawaban yang pasti mengenai berapakah besarnya proporsi dividen yang menguntungkan bagi pemegang saham maupun bagi perusahaan.

Uyara dan Tuasikal (2002) dalam penelitiannya yang berjudul Moderasi aliran kas bebas terhadap rasio hubungan pembayaran dividen dan pengeluaran modal dengan *earning response coefficients* dengan menggunakan sampel seluruh perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Jakarta pada tahun 1993-1996 bahwa *free cash flow* memilki pengaruh positif dan signifikan terhadap hubungan antara rasio pembayaran deviden dengan *earning response coefficients*. Hal ini sesuai dengan penelitian yang dilakukan oleh Jensen (1986). Jensen menjelaskan bahwa apabila perusahaan memiliki aliran kas bebas, biasanya manajer perusahaan tersebut mendapat tekanan dari pemegang saham untuk membagikan dividen. Semakin besar aliran kas bebas yang dibayarkan kepada pemegang saham mengindikasikan bahwa manajer sebagai agen pemegang saham pada nilai perusahaan memiliki perhatian yang besar terhadap pemegang saham.

Nuriningsih (2005) melakukan penelitian dengan menggunakan sampel Perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Jakarta tahun 1995 sampai dengan 1996. Penelitian tersebut mengungkapkan adanya hubungan antara kepemilikan manajerial, kebijakan hutang, *return on asset* (ROA), dan ukuran perusahaan dengan kebijakan dividen. Variabel kebijakan hutang memiliki pengaruh yang negatif dan signifikan, variabel ukuran perusahaan memiliki pengaruh positif dan tidak signifikan, dan variabel ROA memiliki pengaruh negatif dan sinifikan terhadap kebijakan dividen.

Free cash flow atau aliran kas bebas merupakan kas perusahaan yang dapat didistribusikan kepada kreditor atau pemegang saham yang tidak digunakan sebagai modal kerja. *Free cash flow* atau aliran kas bebas diperoleh dengan mengurangi Aliran kas operasi perusahaan dengan pengeluaran modal dan modal kerja bersih perusahaan. Manajer lebih menginginkan agar sisa dana tersebut dibagikan sehingga akan menambah kesejahteraan mereka.

Menurut Wahidahwati (2002) apabila penggunaan hutang tinggi maka akan menyebabkan pembayaran beban tetap berupa biaya bunga sehingga menyebabkan penurunan laba dan kemudian akan menyebabkan tingkat rasio pembayaran dividen menurun. Dalam penelitian ini, variabel kebijakan hutang diukur dengan membandingkan antara total hutang dengan total aktiva.

Variabel *Return On Assets* (ROA) sebagai proksi profitabilitas digunakan sebagai variabel independen untuk mengetahui pengaruh profitabilitas yang dimiliki perusahaan untuk menetapkan kebijakan dividen. *Return On Assets* (ROA) merupakan perbandingan antara laba bersih dengan total aktiva. Ismiyanti dan Hanafi (2003) menemukan bahwa *Return On Assets* (ROA) menunjukkan

pengaruh negatif terhadap kebijakan dividen. Artinya pada tingkat profitabilitas yang tinggi perusahaan akan cenderung untuk menahan dividen agar memiliki sumber dana internal yang tinggi. Dengan cara ini perusahaan dapat menunda penggunaan hutang yang relatif lebih berisiko dari pada penggunaan dana internal.

Berdasarkan latar belakang tersebut, maka penulis akan mengadakan penelitian dengan judul "***Analisis Pengaruh Variabel Free Cah Flow, Kebijakan Hutang dan Return On Assets Terhadap Kebijakan Deviden (Studi Pada Perusahaan Yang Terdaftar di Bursa Efek Jakarta Periode 2004-2006)***"

1.2 Rumusan Masalah

1. Apakah variabel Free Cah Flow, kebijakan hutang (Leverage), dan *Return On Asset* (ROA), berpengaruh terhadap kebijakan dividen pada Perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Jakarta Periode 2004-2006?
2. Apakah variabel dominan yang mempengaruhi kebijakan dividen pada Perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Jakarta Periode 2004-2006?

1.3 Tujuan Penelitian

1. Untuk mengetahui pengaruh variabel Free Cah Flow, kebijakan hutang (Leverage), dan *Return On Asset* (ROA) terhadap kebijakan dividen pada Perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Jakarta Periode 2004-2006 sehingga dapat dijadikan bahan pertimbangan bagi perusahaan untuk memutuskan kebijakan dividen yang menguntungkan bagi perusahaan itu sendiri maupun bagi investor.

2. Untuk variabel mana yang memiliki pengaruh dominan terhadap kebijakan dividen pada Perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Jakarta Periode 2004-2006 sehingga dapat melakukan analisis yang lebih mendalam terhadap variabel yang berpengaruh dominan tersebut dalam menentukan pembayaran dividen dan berinvestasi pada saham.

1.4 Manfaat Penelitian

1. Bagi Mahasiswa

   Hasil penelitian ini diharapkan dapat meningkatkan pengetahuan mengenai pengaruh *free cash flow*, kebijakan hutang dan ROA terhadap kebijakan dividen.

2. Bagi Emiten

   Hasil penelitian ini diharapkan dapat digunakan sebagai salah satu bahan pertimbangan dalam mengambil keputusan investasi saham di Bursa Efek Jakarta.

3. Bagi Investor

   Hasil penelitian ini diharapkan dapat digunakan sebagai salah satu bahan pertimbangan bagi investor dalam pengambilan keputusan investasi di Perusahaan untuk memperoleh *return* yang optimal.

1.5 Metode Penelitian

1.5.1 Rancangan Penelitian

Berdasarkan tujuan penelitian yang berkaitan dengan masalah yang diteliti, tujuan penelitian ini adalah untuk mengetahui ada atau tidaknya hubungan antara

variabel Free Cah Flow kebijakan hutang dan *Return On Assets* (ROA) terhadap kebijakan dividen. Jenis penelitian ini adalah penelitian eksplanatory atau eksplanatif dengan pendekatan kuantitatif. Menurut Singarimbun (1989:5) dalam penelitian eksplanatory, peneliti menjelaskan hubungan kausal antara variabel-variabel melalui pengujian hipotesis.

Sedangkan sifat penelitian adalah replikasi dengan melakukan pengembangan dari penelitian Kartika Nuriningsih (2005) yang berjudul Analisis Pengaruh Kepemilikan Manajerial, Kebijakan Hutang, *Return On Assets* (ROA), dan Ukuran Perusahaan Terhadap Kebijakan Deviden. Dalam penelitian ini tidak menggunakan variabel ukuran perusahaan tetapi dengan menambah variabel *free cash flow* berdasarkan penelitian yang dilakukan oleh Jensen (1986) yang berjudul *Agency Cost of Free Cash Flow, Corporate Finance, and Takeovers*. Nuriningsih (2005) menggunakan sampel Perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Jakarta tahun 1995 sampai dengan 1996. Dalam penelitian ini menggunakan sampel yang sama, yaitu perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Jakarta namun dengan periode penelitian yang lebih lama yaitu dari tahun 2004 sampai dengan tahun 2006.

Populasi merupakan seluruhan kumpulan subjek dimana pengukuran tersebut dilakukan yang dapat kita gunakan untuk membuat beberapa kesimpulan (Cooper dan Emory, 1998:214). Populasi yang digunakan dalam penelitian ini adalah perusahaan –perusahaan yang telah terdaftar di Bursa Efek Jakarta pada periode penelitian mulai tahun 2004 sampai dengan tahun 2006 yaitu sebanyak 344 perusahaan.

Menurut (Cooper dan Emory, 1998:66) sampel merupakan bagian dari suatu populasi keseluruhan yang dipilih secara cermat agar mewakili populasi itu. Dari keseluruhan populasi (seluruh Perusahaan yang telah terdaftar di Bursa Efek Jakarta) pada periode penelitian mulai tahun 2004 sampai dengan tahun 2006 tersebut diambil beberapa sampel yang mewakili dari populasi yang ada.

1.5.2 Populasi, Sanpel dan Teknik Pengambilan Sampel

Populasi merupakan seluruhan kumpulan subjek dimana pengukuran tersebut dilakukan yang dapat kita gunakan untuk membuat beberapa kesimpulan (Cooper dan Emory, 1998:214). Populasi yang digunakan dalam penelitian ini adalah seluruh Perusahaan yang telah terdaftar di Bursa Efek Jakarta pada periode penelitian mulai tahun 2004 sampai dengan tahun 2006 yaitu sebanyak 344 perusahaan.

Menurut (Cooper dan Emory, 1998:66) sampel merupakan bagian dari suatu populasi keseluruhan yang dipilih secara cermat agar mewakili populasi itu. Dari keseluruhan populasi (seluruh Perusahaan yang telah terdaftar di Bursa Efek Jakarta pada periode penelitian mulai tahun 2004 sampai dengan tahun 2006) tersebut diambil beberapa sampel yang mewakili dari populasi yang ada.

Dalam penelitian ini, metode penarikan sampel atau metode *sampling* yang digunakan adalah *purposive sampling*. Menurut Hermawan (2006:155) *purposive sampling* adalah penarikan sampel non-probabilitas berdasarkan kriteria-kriteria tertentu.

Adapun kriteria dari obyek penelitian adalah sebagai berikut :

1. Merupakan Perusahaan yang telah terdaftar di Bursa Efek Jakarta selama periode penelitian yaitu tahun 2004-2006.

2. Membagikan deviden selama tiga tahun berturut-turut pada tahun 2004-2006.
3. Memiliki data laporan keuangan yang lengkap dan disajikan dalam rupiah pada periode penelitian yaitu periode 2004-2006.

Jumlah populasi Perusahaan adalah 344 perusahaan. Tetapi jumlah sampel hanya 80 perusahaan. Rangkuman hasil seleksi sampel dapat dilihat dari tabel

Tabel 1.1
Hasil Seleksi Sampel

No	Keterangan	Jumlah
1.	Perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Jakarta pada periode penelitian tahun 2004-2006	344
2.	Perusahaan yang membagikan dividen secara berturut-turut pada periode 2004-2006	83
3.	Perusahaan yang memiliki data keuangan yang tidak lengkap	3
4.	Jumlah Sampel	**80**

Adapun Perusahaan yang menjadi sampel penelitian dapat dilihat dari tabel berikut ini

Tabel 1.2
Data Sampel Penelitian

No	Issuer	SN
1	Adhi Karya (persero) Tbk	**ADHI**
2	Aneka Tambang Tbk	**ANTM**
3	Apexindo Pratama Duta Tbk	**APEX**
4	Aqua Golden Mississippi Tbk	**AQUA**
5	Asahimas Flat Glass Tbk	**AMFG**
6	Astra Agro Lestari Tbk	**AALI**
7	Astra Graphia Tbk	**ASGR**
8	Astra International Tbk	**ASII**
9	Astra Otoparts Tbk	**AUTO**
10	Asuransi Bintang Tbk, PT	**ASBI**
11	Asuransi Dayin Mitra Tbk, PT	**ASDM**
12	Asuransi Harta Aman Pratama Tbk	**AHAP**
13	Asuransi Jasa Tania Tbk	**ASJT**

14	Asuransi Ramayana Tbk, PT	**ASRM**
15	Bank Central Asia Tbk, PT	**BBCA**
16	Bank Danamon Indonesia Tbk	**BDMN**
17	Bank Mandiri (Persero) Tbk	**BMRI**
18	Bank Negara Indonesia Tbk, PT	**BBNI**
19	Bank Niaga Tbk	**BNGA**
20	Bank Rakyat Indonesia (Persero) Tbk	**BBRI**
21	Bank Swadesi Tbk	**BSWD**
22	Berlian Laju Tanker Tbk, PT	**BLTA**
23	BFI Finance Indonesia Tbk	**BFIN**
24	Bristol-Myers Squibb Indinesia Tbk	**SQBI**
25	Centrin Online Tbk	**CENT**
26	Century textile Industry Tbk, PT	**CNTX**
27	Ciputra Surya Tbk	**CTRS**
28	Citra Tubindo Tbk, PT	**CTBN**
29	Colorpak Indonesia Tbk	**CLPI**
30	Danasupra Erapacific Tbk, PT	**DEFI**
31	Delta Djakarta Tbk	**DLTA**
32	Fast Food Indonesia Tbk, PT	**FAST**
33	Goodyear Indonesia Tbk	**GDYR**
34	Gowa Makassar Tourism Development Tbk	**GMTD**
35	Gudang Garam Tbk	**GGRM**
36	Hanjaya Mandala Sampoerna Tbk	**HMSP**
37	Hexindo Adiperkasa Tbk	**HEXA**
38	Humpuss Intermoda Transportasi Tbk	**HITS**
39	Indo Rama Synthetics	**INDR**
40	Indofood Sukses Makmur Tbk	**INDF**
41	Indonesia Satellite Corpotatio	**ISAT**
42	International Nickel Indonesia Tbk	**INCO**
43	Kageo Igar Jaya Tbk, PT	**IGAR**
44	Kimia Farma (Persero) Tbk	**KAEF**
45	Kresna Graha Sekurindo Tbk	**KREN**
46	Lautan Luas Tbk, PT	**LTLS**
47	Lion Metal Works Tbk	**LION**
48	Lionmesh Prima Tbk	**LMSH**
49	Mandom Indonesia Tbk	**TCID**
50	Matahari Putra Prima Tbk	**MPPA**
51	Mayora Indah Tbk	**MYOR**
52	Medco Energi Internasional Tbk	**MEDC**

53	MERCK Tbk	**MERK**
54	Multi Bintang Indonesia Tbk, PT	**MLBI**
55	Pan Brothers Tbk, PT	**PBRX**
56	Perusahaan Gas Negara (Persero) Tbk	**PGAS**
57	Plaza Indonesia Realty Tbk	**PLIN**
58	Pool Advista Indonesia Tbk	**POOL**
59	Pudjiadi And Sons Tbk	**PNSE**
60	Ramayana Lestari Sentosa Tbk	**RALS**
61	Rig Tenders Indonesia Tbk	**RIGS**
62	Samudera Indonesia Tbk	**SMDR**
63	Sari Husada Tbk	**SHDA**
64	Selamat Sempurna Tbk	**SMSM**
65	Semen Gresik Tbk	**SMGR**
66	Sepatu Bata Tbk	**BATA**
67	Soroni Corporation Tbk, PT	**SOBI**
68	Summarecon Agung Tbk	**SMRA**
69	Surya Citra Media Tbk	**SCMA**
70	Surya Toto Indonesia Tbk	**TOTO**
71	Tambang Batubara Bukit Asam (Persero) Tbk	**PTBA**
72	Telekomunikasi Indonesia Tbk	**TLKM**
73	Tempo Scan Pacific Tbk	**TSPC**
74	TIMAH Tbk	**TINS**
75	Trias Sentosa Tbk, PT	**TRST**
76	Tunas Baru Lampung Tbk	**TBLA**
77	Tunas Ridean Tbk	**TURI**
78	Unggul Indah Cahaya Tbk	**UNIC**
79	Unilever Indonesia Tbk	**UNVR**
80	United Tractors Tbk	**UNTR**

1.5.3 Data dan Metode Pengumpulan Data

Sumber data yang dipergunakan dalam penelitian ini adalah data sekunder. Data sekunder. Menurut Sekaran (2006:329) data sekunder merupakan data yang telah dikumpulkan oleh para peneliti, data yang diterbitkan dalam jurnal statistik dan lainnya, dan informasi yang tersedia dari sumber publikasi atau non publikasi didalam atau diluar organisasi, semua yang berguna bagi peneliti.

Metode pengumpulan data yang digunakan untuk memperoleh data yang dibutuhkan dalam penelitian ini adalah studi dokumentasi, yaitu cara pengumpulan data dari catatatan-catatan atau dokumen berkenaan dengan masalah yang diteliti. Data-data tersebut berasal dari *Capital Market Directory* (ICMD), dari internet, koran, buku, jurnal yang dijadikan sebagai referensi dan berkaitan dengan penelitian yang dilakukan.

1.5.4 Identivikasi Variabel Penelitian

Menurut Nazir (1999:149) variabel adalah konsep yang mempunyai bermacam-macam nilai. Berdasar pada pokok permasalahan dan rumusan hipotesis yang diajukan pada bagian sebelumnya, maka variabel penelitian yang akan dianalisis dikelompokkan menjadi variabel dependen atau variabel terikat (Y) dan variabel independen atau variabel bebas (X).

1.5.4.1 Variabel Dependen (Y)

Variabel dependen atau variabel tergantung yang digunakan dalam penelitian ini adalah kebijakan deviden, yang dinyatakan dengan *devidend payout ratio* (DPR).

1.5.4.2 Variabel Independen (X)

Variabel Independen atau variabel bebas merupakan variabel-variabel yang secara independent berpengaruh pada variabel dependen atau variabel terikatnya (Y). Variabel independen yang digunakan dalam penelitian ini terdiri dari:

1. Variabel X_1 = *Free Cash Flow*
2. Variabel X_2 = Kebijakan hutang
3. Variabel X_3 = *Return On Assets* (ROA)

1.5.5 Definisi Operasional Variabel

Berdasar identifikasi variabel di atas, maka akan dapat diuraikan definisi operasional dari masing-masing variabel dengan tujuan untuk menjabarkan konsep dari masing-masing variabel sehingga dapat dilakukan pengukuran.

1.5.5.1 Definisi Operasional Variabel Dependen

1. Kebijakan Deviden

Deviden yang dinyatakan sebagai jumlah rupiah perlembar saham disebut *devidend per share* (DPS). Apabila dinyatakan sebagai prosentase dari harga pasar saham umum disebut *devidend yield.* Dan apabila dinyatakan sebagai prosentase dari EPS disebut sebagai *devidend payout.* Dalam penelitian ini kebijakan deviden diukur dengan menggunakan *devidend payout ratio.* Nuriningsih (2005) dalam peneletiannya menggunakan rumus DPR sebagai berikut:

$$\text{DPR} = \frac{\text{Dividen per Saham}}{\text{Laba per Saham}}$$

1.5.5.2 Definisi Operasional Variabel Independen

1. *Free Cash Flow*

Free cash flow disimbolkan dengan FCF. Menurut Keown et al (2002:319) *Free cash flow* dirumuskankan sebagai berikut:

Free Cash Flow = *Earning Before Interest and Taxes – Taxes + Depreciation – Net Working Capital – Capital Spending*

Rumus tersebut dapat diseberhanakan sebagai berikut:

Free Cash Flow = *Operating Cash Flow – Net Working Capital – Capital Spending*

Keterangan:

Free Cash Flow =Aliran kas bebas perusahaan i pada tahun t

Operating Cash Flow =Arus kas dari aktivitas operasi perusahaan i pada tahun t

Net Working Capital = Modal kerja bersih perusahaan i pada tahun t

Capital Spending = Pengeluaran modal perusahaan i pada tahun t

Aliran kas operasi yang dimaksud adalah kas yang berasal dari aktivitas penghasil utama pendapatan perusahaan (*principal revenue–producing activities*) dan aktivitas lain yang bukan merupakan aktivitas investasi dan aktivitas pendanaan. Pengeluaran modal adalah pengeluaran bersih pada aktiva tetap yaitu aktiva tetap bersih akhir periode dikurangi dengan aktiva tetap bersih awal periode. Sedangkan modal kerja bersih (*net working capital*) adalah selisih antara jumlah asset lancar dengan hutang lancar pada tahun yang sama.

3. Kebijakan Hutang

Kebijakan hutang disimbolkan dengan DEBT. Dalam penelitian ini kebijakan hutang dirumuskan sebagai berikut:

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

(Brigham & Ehrhardt, 2005:450)

4. *Return On Assets* (ROA)

Return On Assets (ROA) merupakan salah satu rasio yang digunakan untuk mengetahui tingkat profitabilitas. Dalam penelitian ini *Return On Assets* (ROA) diformulasikan sebagai berikut:

$$ROA = \frac{\text{Laba Bersih setelah Pajak}}{\text{Total Aktiva}}$$

(Brigham & Ehrhardt, 2005:461)

1.5.6 Analisis Data

1.5.6.1 Metode Analisis

Data yang digunakan dalam penelitian ini akan dianalisis dengan menngunakan metode analisis regresi linier berganda (*multiple regression analysis*). Analisis regresi berganda merupakan teknik analisis data yang bertujuan untuk melihat besarnya pengaruh antar variabel-variabel independen terhadap variabel dependen baik secara simultan maupun secara parsial.

Model regresi linier berganda adalah sebagai berikut:

$$Y = \alpha + \beta_1 X_1 + \beta_2 X_2 + \beta_3 X_3 + e$$

Keterangan:

Y = Kebijakan dividen (*Deviden Payout Ratio*)

X1 = *Free Cash Flow*

X2 = Kebijakan hutang

X3 = *Return On Assets*

α = Konstanta

β = Koefisien Regresi

e = Error

1.5.6.2 Uji Asumsi Klasik

Uji asumsi klasik dibutuhkan untuk menghasilkan model regresi yang memenuhi kriteria asumsi klasik.

1. Uji Normalitas

Sebelum dilakukan pengujian hipotesis terlebih, dahulu dilakukan uji kenormalan data. Uji kenormalan data atau distribusi normal dilakukan untuk mengetahui apakah dalam sebuah model regresi, variabel dependent, variabel independent atau keduanya mempunyai distribusi normal ataukah tidak. Model regresi yang baik adalah memiliki distribusi normal atau mendekati normal.

Untuk menguji normalitas data dapat dilakukan dengan program SPSS, yaitu dengan menggunakan *Normal Probability Plot*. Dalam pengujian ini ditunjukkan penyebaran titik-titik dan garis diagonal yang terbentang antara variabel dependent dan variabel independent. Menurut Santoso Singgih (2002), dasar pengambilan keputusan adalah:

1. Jika data menyebar disekitar garis diagonal dan mengikuti arah garis diagonal, maka model regresi memenuhi asumsi normalitas.
2. Jika data menyebar jauh dari garis diagonal, maka model regresi tidak memenuhi asumsi normalitas.

2. Uji Multikolinieritas

Menurut Arief (1993:23) multikolinieritas merupakan situasi adanya korelasi variabel-variabel bebas diantara satu dengan lainnya. Dengan adanya multikolinieritas maka standar error untuk masing-masing variabel independent tidak dapat dideteksi. Untuk mendeteksi ada tidaknya gejala multikolinieritas pada model regresi linier berganda yang diajukan dapat digunakan dengan cara melihat nilai *Variance*

Inflation Factor (VIF) = 1/(1 – r2). Apabila nilai VIF kurang dari 10 maka tidak terjadi multikolinieriras. Menurut Arief (1993:126) multikolinieritas akan mengakibatkan:

a. Variasi besar dari *Ordinary Least Square* (OLS)

b. Interval kepercayaan lebar

c. Uji-t tidak signifikan

d. R_2 tinggi tapi banyak variabel yang tidak signifikan dari uji-t.

e. Terkadang taksiran koefisien yang didapat akan mempunyai nilai yang tidak sesuai dengan substansi, sehingga dapat menyesatkan interpretasi.

3. Uji Heterokedastisitas

Pengujian ini dilakukan untuk melihat apakah variabel pengganggu mempunyai varian yang sana atau tidak. Heterokedastisitas merupakan suatu keadaan bahwa varian residual dari suatu pengamatan ke pengamatan lain berbeda. Salah satu metode yang digunakan untuk menguji ada atau tidaknya heterokedastisitas yaitu dengan menggunakan uji *Glejer*, yaitu dengan meregresikan antara nilai mutlak residual dengan seluruh variabel independen yang ada. Gejala heterokedastisitas dapat dideteksi dengan membandingkan antara tingkat signifikansi α = 5% dengan tingkat signifinaksi t. Apabila signifikansi t lebih besar dari pada tingkat signifikansi α = 5%, maka tidak terjadi heterokedastisitas atau terjadi homokedastisitas. Selain itu uji heterokedastisitas dapat dilakukan dengan membandingkan antara

t_{tabel} dengan t_{hitung}. Apabila t_{tabel} lebih besar dari t_{hitung} maka tidak terjadi heterokedastisitas.

4. Uji Autokorelasi

Autokorelasi adalah adanya korelasi antara variabel itu sendiri, pada pengamatan yang berbeda waktu atau individu. Umumnya kasus autokorelasi banyak terjadi pada data *time series* (Nachrowi, 2002:140). Uji autokorelasi bertujuan untuk menguji apakah dalam suatu model linier ada korelasi antara kesalahan pengganggu pada periode t dengan kesalahan pada periode sebelumnya (t–1). Jika terdapat korelasi maka dikatakan ada masalah autokorelasi. Autokorelasi muncul karena observasi yang berurutan sepanjang waktu berkaitan satu sama lain. Masalah ini timbul karena kesalahan pengganngu tidak bebas dari satu observasi ke observasi lainnya. Cara yang digunakan untuk mendeteksi ada atau tidaknya autokorelasi adalah dengan uji Durbin Watson dengan menggunakan tabel Durbin Watson untuk melihat nilai dl dan du.

Pengambilan ada atau tidaknya autokorelasi didasarkan pada:

- Bila nilai dw terletak antara batas atas (du) dan (4–dl), maka koefisien

  autokorelasi sama dengan nol, berarti tidak ada auto korelasi.
- Bila nilai dw lebih rendah dari pada batas bawah (dl), maka koefisien autokorelasi lebih besar dari pada nol, berarti ada autokorelasi positif.

- Bila nilai dw lebih besar dari pada (4–dl), maka koefisien autokorelasi

  lebih kecil dari pada nol, berarti ada autokorelasi negatif.
- Bila dw terletak diantara batas atas (du) dan batas bawah (dl) atau dw terletah diantara (4–du) dan (4–dl), maka hasilnya tidak dapat disimpulkan karena merupakan daerah ragu-ragu.

1.5.6.3 Uji Simultan (Uji-F)

Uji F bertujuan untuk mengetahui besarnya pengaruh semua variabel independen yang terdapat didalam model secara bersama-sama (simultan) terhadap variabel dependen (Algifari, 1997:64). Dalam penelitian ini, uji F bertujuan untuk mengetahui pengeruh variabel independen yaitu *Free Cash Flow*, kebijakan hutang, dan *Return On Assets* (ROA) secara bersama-sama terhadap kebijakan deviden.

Pengujian secara simultan terhadap suatu persamaan regresi estimasi perlu dilakukan untuk memastikan apakah persamaan regresi tersebut dapat digunakan untuk menaksir nilai variabel dependen pada nilai variabel independen tertentu.

Uji F simultan dilakukan dengan membandingkan antara nilai F_{ratio} dengan F_{tabel}. Apabila nilai F_{ratio} lebih besar dari pada F_{tabel} maka dapat disimpulkan bahwa semua variabel independen (*Free Cash Flow*, kebijakan hutang, dan *Return On Assets*/ ROA) secara bersama-sama berpengaruh terhadap variabel dependen (kebijakan dividen). Sebaliknya apabila nilai F_{ratio} lebih kecil dari pada F_{tabel} maka dapat disimpulkan

bahwa semua variabel independen secara simultan tidak berpengaruh terhadap variabel dependen.

Selain dengan membandingkan antara nilai F_{ratio} dengan F_{tabel} uji simultan dapat dilakukan dengan membandingkan antara nilai p_{value} dengan tingkat signifikansi yang digunakan yaitu sebesar 5% atau 0,05. Apabila nilai p_{value} kurang dari 0,05 artinya secara statistik dapat dibuktikan bahwa semua variabel independen secara bersama-sama (simultan) berpengaruh terhadap variabel dependen.

1.5.6.4 Uji Parsial (Uji-t)

Menurut Nugroho (1997:54) Uji Parsial (T-test) dilakukan untuk mengetahui besarnya pengaruh masing-masing variabel independen secara individual (parsial) terhadap variabel dependen. Dalam penelitian ini adalah untuk mengetahui pengaruh variabel Free Cah Flow kebijakan hutang, dan *Return On Assets*, secara parsial terhadap kebijakan deviden. Uji parsial (T-test) dapat dilakukan dengan melihat nilai p_{value} pada tabel *coefficient*$_a$ kolom sig pada masing-masing variabel independen.

Jika p_{value} kurang dari tingkat signifikansi yang digunakan yaitu sebesar 5% secara statistik berarti bahwa variabel independen secara parsial berpengaruh terhadap variabel dependen. Sebaliknya, jika p_{value} lebih besar dari tingkat signifikansi yang digunakan yaitu sebesar 5% secara statistik berarti bahwa variabel independen secara parsial tidak berpengaruh terhadap variabel dependen.

DEPARTEMEN PENDIDIKAN NASIONAL UNIVERSITAS SRIWIJAYA UPT PERPUSTAKAAN

DAFTAR PUSTAKA

Abdul Halim, 2005, Analisis Investasi, Salemba Empat, Jakarta.

Alghifari, 1997, Analisis Regresi, Teori, Kasus dan Solusi, BPFE, Yogyakarta.

Alisani Uyara dan Askam Tuaikal, 2002, Moderasi Aliran Kas Bebas Terhadap Hubungan Rasio Pembayaran Deviden dan Pengeluaran Modal dengan earning response coefficients, Simposium Nasional Akuntansi V, 5–6 September, Semarang.

Asep Hermawan, 2006, Penelitian Bisnis Paradigma Kuantitatif, PT. Gramedia Widya Sarana Indonesia, Jakarta.

Brigham, Eugene F dan Joel F Houston, 2001, Manajemen Keuangan, Terjemahan oleh Herman Wibowo dan Dodo Suharto, Buku 2 Edisi 8, Erlangga, Jakarta.

Brigham, Eugene F dan Louis C. Gapenski, 1991, Financial Management Theory and Practice, Sixth Edition, The Dryden Press, New York.

Brigham, Eugene F dan Michael C. Ehrhardt, 2005, Financial Management Theory and Practice, Thomson South Western.

Bhuono Agung Nugroho, 2005, Strategi Jitu Memilih Metode SPSS, Andi, Yogyakarta.

Cooper, Donald R. dan C. William Emory, 1998, Metode Penelitian Bisnis, Jilid 1 Edisi 5, Terjemahan Oleh: Ellen G Sitompul dan Imam Nurmawan, Erlangga, Jakarta.

Hongren, Charles T. Et al, 1999, Pengantar Akuntansi Keuangan, Edisis 6, Jilid 2, Erlangga, Jakarta.

Fitri Ismiyanti dan Mamduh M Hanafi, 2003, Kepemilikan Manajerial, Kepemilikan Institusional, Risiko, Kebijakan Hutang Perusahaan: Sebuah Perspektif Theory Agency, Simpoium Nasional Akuntansi VI, Surabaya, 16-17 Oktober, hal 260-277.

Jensen, Michael C., 1986, Agency Cost Of Free Cash Flow, Corporate Finance, and Take Over, Journal of American Economic Review, May Vol. 76 no. 2 pp 323–329.

Jensen, Michael C. dan William H. Meckling, 1976, Theory of The Firm: Managerial Behaviour, Agency Cost and Ownership Structure, Journal Of Financial Economic, Vol 3, January, Page 305-360.

Kartika Nuriningsih, 2005, Analisis Pengaruh Kepemilikan Manajerial, Kebijakan Hutang, ROA, dan Ukuran Perusahaan Terhadap Kebijakan Deviden: Studi 1995-1998, Jurnal Akuntansi dan Keuangan Indonesia, Volume 2 Nomor 2, Juli – Desember, Halaman 103-123.

Nachrowi Djalal Nachrowi dan Hardius Usman, 2002, Penggunaan Teknik Ekonometri, PT. Raja Grafido Persada, Jakarta.

Sekaran, Uma, 2006, Research Methods for Bussiness-Metode Penelitian untuk Bisnis, Buku 2 Edisi 4, Terjemahan Oleh Kwan Men Yon, Salemba Empat, Jakarta.

Riyanto Bambang,1998, *Dasar – Dasar Pembelanjaan Keuangan*. Edisi Keempat, BPFE, Yogyakarta

Wahidahwati, 2001, Pengaruh Kepemilikan Manajerial dan Kepemilikan Institusional pada Kebijakan Hutang Perusahaan: Sebuah Perspektive Teori Agency, Simposium Nasional Akuntansi IV, Bandung, Halaman 1084-1098.

Wahidahwati, 2002, Kepemilikan Manajerial dan Agency Conflicts: Analisis Persamaan Simultan non Linier dari Kepemilikan Manajerial, Penerimaana Risiko (Risk Taking), Kebijakan Hutang dan Kebijakan Deviden, Simposium Nasional Akuntansi V, Semarang, 5-6 September.

Warsono, 2003, Manajemen Keuangan Perusahaan, Edisi 3, Jilid 1, Bayu Media, Malang.

Weston, J. Fred dan Thomas E Copeland, 1997, Manajemen Keuangan, Jilid 2, Alih Bahasa Oleh Jaka Wasana dan Kibrandoko, Bina Rupa Aksara, Jakarta.

www.KPEI.com

www.jsx.co.id

www.sampoerna.com