

***ANALISIS PENGARUH DIVIDEND PAYOUT RATIO,  
ASSET , SALES DAN DEBT TO EQUITY RATIO  
TERHADAP RETURN ON ASSET***

**(Pada Perusahaan Non Keuangan PMA dan PMDN  
Yang Listed di BEJ)**



**Tesis**

**Diajukan untuk memenuhi sebagian syarat guna  
Memperoleh derajat sarjana S-2 Magister Manajemen  
Program Studi Magister Manajemen Universitas Diponegoro**

**Disusun oleh :**

**Farah Ahdawiyah  
NIM. C24004152**

***PROGRAM STUDI MAGISTER MANAJEMEN  
UNIVERSITAS DIPONEGORO  
SEMARANG***

**2007**

# **BAB I PENDAHULUAN**

## **1.1 Latar Belakang**

Perkembangan pasar modal yang pesat memiliki peran penting dalam meningkatkan pertumbuhan perekonomian karena pasar modal memiliki dua fungsi, yaitu fungsi ekonomi dan fungsi keuangan. Dalam melaksanakan fungsi ekonomi, pasar modal menyediakan fasilitas untuk memindahkan dana dari pihak yang surplus dana kepada pihak yang membutuhkan dana. Sementara dalam melaksanakan fungsi keuangan, pasar modal menyediakan dana yang dibutuhkan oleh pihak yang memerlukan dana, dan pihak yang memiliki kelebihan dana dapat ikut terlibat dalam kepemilikan perusahaan tanpa harus menyediakan aktiva riil yang diperlukan untuk melakukan investasi .

Pasar modal merupakan wahana alternatif bagi para investor untuk dapat berpartisipasi dalam menggerakkan perekonomian negara melalui investasi dalam bentuk saham. Saham merupakan bukti kepemilikan seorang investor atas suatu perusahaan yang berbentuk perseroan terbatas. Pemilik saham suatu perusahaan kemudian disebut sebagai pemegang saham. Tanggung jawab pemegang saham tersebut hanya terbatas pada kewajiban atas modal yang disetor. Dengan kepemilikan saham perusahaan tersebut investor mengharapkan imbalan berupa *return* saham yang berbentuk deviden maupun *capital gain/loss* (Saud Husnan,1998).

Terdapat beberapa analisis yang dapat dilakukan berkaitan dengan investasi dalam pasar modal, antara lain analisis fundamental, analisis teknikal, serta

analisis ekonomi dan industri. Analisis fundamental lazim disebut sebagai *company analysis*, yang merupakan analisis historis atas kondisi internal perusahaan. Analisis fundamental memiliki pedoman pada kepercayaan bahwa nilai suatu saham sangat dipengaruhi oleh kinerja perusahaan yang menerbitkan saham tersebut. (Robert Ang, 1997). Analisis teknikal merupakan upaya untuk memperkirakan harga saham dengan mengamati perubahan harga saham pada masa lalu.

Analisis fundamental merupakan analisis yang berhubungan dengan faktor-faktor fundamental perusahaan yang ditunjukkan dalam laporan keuangan perusahaan. Berdasarkan laporan keuangan tersebut selanjutnya dapat diketahui kinerja keuangan perusahaan melalui perhitungan rasio-rasio keuangan. Analisis rasio keuangan merupakan bentuk atau cara umum yang digunakan dalam untuk menguji apakah informasi keuangan bermanfaat untuk melakukan klasifikasi atau harga saham di pasar modal (Nur Fadjrih Asyik, 2000, hal 39). Rasio keuangan dikelompokkan dalam lima jenis yaitu: (1) rasio likuiditas (kemampuan perusahaan dalam mengembalikan hutang jangka pendeknya); (2) rasio aktivitas (kemampuan perusahaan dalam menghasilkan aktivitas penjualannya); (3) rasio profitabilitas (kemampuan perusahaan dalam menghasilkan keuntungan); (4) rasio solvabilitas (kemampuan perusahaan dalam mengembalikan hutang jangka panjangnya); dan (5) rasio pasar (kemampuan perusahaan yang dinilai pasar) (Robert Ang, 1997). Sedangkan analisis teknikal merupakan suatu teknik analisis yang menggunakan data pasar untuk mempelajari berbagai kekuatan yang

berpengaruh di pasar saham dan implikasi yang ditimbulkannya pada pasar saham.

Informasi yang diperoleh dari perusahaan lazimnya didasarkan pada kinerja perusahaan yang tercermin dalam laporan keuangan. Sesuai dengan Standar Akuntansi Keuangan (SAK) 1999 mewajibkan bagi setiap perusahaan (terutama perusahaan publik) wajib menyajikan laporan keuangan, baik laporan keuangan interim/ *quarter (unaudited)* maupun laporan keuangan tahunan/ *annual (audited)*. Laporan keuangan tahunan (yang telah di audit) antara lain dipublikasikan oleh *Indonesian Capital Market Directory (ICMD)* yang memuat laporan neraca dan laporan laba rugi, serta catatan yang berhubungan dengan laporan keuangan tersebut.

Para emiten yang dapat menghasilkan laba yang semakin meningkat, tentu menjadi daya tarik bagi investor, karena dengan laba perusahaan yang semakin tinggi maka tingkat kembalian (*return*) yang diperoleh para investor atau pemodal juga semakin tinggi. Para investor akan lebih memilih emiten yang mempunyai kinerja perusahaan masa depan yang baik. Dimana kinerja suatu perusahaan dapat diukur dengan analisis profitabilitas yang implementasinya adalah *profitability ratio* atau disebut juga dengan *operating ratio*.

*Return on assets (ROA)* merupakan salah satu rasio profitabilitas yang menunjukkan laba perusahaan. *Return on assets (ROA)* digunakan untuk mengukur efektivitas perusahaan di dalam menghasilkan keuntungan dengan memanfaatkan aktiva yang dimilikinya. ROA merupakan rasio antara laba sesudah pajak terhadap total asset. Semakin besar ROA menunjukkan kinerja

perusahaan semakin baik, karena tingkat kembalian (*return*) semakin besar. *Return on asset* (ROA) merupakan perkalian antara faktor *net profit margin* dengan perputaran aktiva. *Net profit margin* menunjukkan kemampuan memperoleh laba dari setiap penjualan yang diciptakan oleh perusahaan, sedangkan perputaran aktiva menunjukkan seberapa jauh perusahaan mampu menciptakan penjualan dari aktiva yang dimilikinya. Apabila salah satu dari faktor tersebut meningkat (atau keduanya), maka ROA juga akan meningkat (Suad Husnan,1998).

ROA merupakan rasio profitabilitas yang menunjukkan hubungan laba perusahaan dengan seluruh sumber daya yang ada. Di mana laba perusahaan yang digunakan adalah laba bersihnya atau laba usaha (*net operating income*), artinya sudah memperhitungkan biaya bunga dan pajak perusahaan. ROA digunakan oleh bankers, investor dan analis bisnis untuk menilai bagaimana pemanfaatan sumber daya perusahaan dan kekuatan keuangannya.

Para investor melihat perkembangan dari ROA sebagai indikator utama untuk menilai kinerja suatu perusahaan dengan berdasarkan pada rasio-rasio keuangan (Miyajima et al, 2003; dan Janus ,2005). Dalam beberapa literatur tentang peramalan dan analisis fundamental, beberapa peneliti mendemonstrasikan bahwa beberapa rasio keuangan dapat digunakan untuk memprediksi *return on asset* (ROA) (Grullon,2003; Miyajima et al, 2003; Dickinson,2005; Bardosa dan Louri,2003). Rasio-rasio keuangan yang akan digunakan dalam penelitian ini meliputi: (1) *dividend payout ratio* (DPR), (2) *Asset*, (3) *Sales*, dan (4) *Debt to equity Ratio* (DER). Dipilihnya keempat rasio tersebut didasarkan pada alasan

antara lain: dana yang berasal dari hutang (DER) juga akan digunakan untuk menghasilkan tingkat keuntungan yang akan dicapai oleh perusahaan . Tingkat keuntungan yang dicapai oleh perusahaan juga akan digunakan untuk menentukan besarnya dividen yang akan diperoleh para pemegang saham. Alasan digunakannya variabel asset dan sales sebagai variabel independen yang mempengaruhi ROA didasarkan pada alasan antara lain: semakin besar asset perusahaan membuat peluang investasi yang dilakukan perusahaan lebih besar sehingga kemungkinan untuk mendapatkan laba juga sangat besar. Dan laba perusahaan dipengaruhi oleh kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba melalui aktivitas penjualannya.

Data empiris mengenai variabel-variabel yang digunakan dalam penelitian ini yaitu: Dividen, *Asset*, *Sales* dan DER dapat dilihat pada Tabel 1.1 sebagai berikut:

**Tabel 1.1:**  
**Rata-rata Dividen, *Asset*, *Size* , DER, dan ROA Pada Perusahaan Non Keuangan Yang Listed di BEJ**

No	Variabel	Tahun		
		2001	2002	2003
1	Rata-rata Dividend (dalam ratio)	0,42	0,47	0,49
2	Rata-rata Asset (dalam jutaan rupiah)	1.397.185	1.361.434	1.267.292
3	Rata-rata Sales (dalam jutaan rupiah)	1.425.477	1.499.975	1.455.225
4	Rata-rata DER (dalam ratio)	1,86	1,02	0,86
5	Rata-rata ROA (dalam ratio)	14,28	14,11	13,66

Sumber: ICMD 2004

Berdasarkan Tabel 1.1 menunjukkan bahwa besarnya nilai rata-rata ROA per tahun dari tahun 2001-2004 pada perusahaan yang membagikan dividen di

BEJ menunjukkan trend yang menurun, dimana pada tahun 2001 besarnya ROA sebesar 14,28 kemudian tahun 2002 sebesar 14,11 dan pada tahun 2003 sebesar 13,66. Hal tersebut mengindikasikan bahwa kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba dengan memanfaatkan asset yang dimilikinya pada tahun 2003 mempunyai kinerja yang menurun, sedangkan berdasarkan data empiris besarnya asset, dan sales dan DER mempunyai fenomena yang sama dengan ROA .

Penurunan ROA tersebut juga diikuti oleh ketiga variabel independen yaitu Asset, Sales dan DER yang juga mengalami nilai rata-rata yang menurun pada tahun 2003. Pergerakan besarnya nilai rata-rata yang sama antara variabel dependen (ROA) dan ketiga variabel independen (Asset, Sales dan DER) menunjukkan bahwa ketiga variabel independen tersebut mempengaruhi besarnya ROA. Sementara besarnya rata-rata Dividen justru menunjukkan fenomena yang meningkat dimana besarnya DPR pada tahun 2001 sebesar 0,42 kemudian pada tahun 2002 meningkat menjadi 0,47 dan pada tahun 2003 meningkat lagi menjadi 0,49.

Pada penelitian ini diperluas dengan melihat kinerja perusahaan non keuangan PMA dan PMDN dalam aktivitas kinerja perusahaannya (ROA) dikarenakan kemampuan perusahaan PMA dalam menghasilkan laba lebih tinggi dari pada perusahaan PMDN. Hal ini dikarenakan kondisi makro ekonomi negara Indonesia pada periode 2002-2004 dalam kondisi tidak stabil terbukti dengan fluktuasi kurs rupiah terhadap dollar yang terdepresiasi melemah sehingga laba perusahaan PMA berpotensi naik bila kurs dollar menguat karena berorientasi pada ekspor sehingga akan meningkatkan kepercayaan investor dalam

menanamkan dananya kedalam perusahaan. Semakin banyak investor yang menanamkan dananya kedalam perusahaan maka mengakibatkan manajemen perusahaan lebih leluasa dalam menjalankan aktivitas operasionalnya sehingga diprediksikan laba perusahaan juga meningkat, dengan meningkatnya laba perusahaan maka ROA yang mencerminkan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba melalui total asset perusahaan juga ikut meningkat .

## **1.2 Perumusan Masalah**

Berdasarkan hasil penelitian terdahulu menunjukkan beberapa *research gap* untuk beberapa variabel yang berpengaruh terhadap Return On Asset (ROA) yaitu: (1) DPR lag dinyatakan tidak signifikan (Grullon ,2003 dan Junus, 2005) berpengaruh terhadap ROA, sehingga perlu dilakukan penelitian lanjutan; (2) *Sales* dinyatakan berpengaruh signifikan positif terhadap (ROA) oleh Bardosa dan Louri (2003) pada perusahaan di Yunani tetapi pada perusahaan di Negara Portugal *Sales* menunjukkan pengaruh negative terhadap (ROA), sehingga perlu dilakukan penelitian lanjutan (3) *Asset* diteliti karena adanya justifikasi dari hasil penelitian Miyajima et al (2003) dan Bardosa dan Louri (2003) menguji pengaruh *Asset* terhadap (ROA) yang menunjukkan hasil yang signifikan positif ,namun hasil penelitian tersebut kontadiktif dengan hasil penelitian yang dilakukan oleh Campbel (2002) yang menunjukkan pengaruh yang negatif antara *Asset* terhadap (ROA), sehingga perlu dilakukan penelitian lanjutan; (4) DER diteliti oleh Dickinson (2005) yang menunjukkan pengaruh yang positif DER lag terhadap ROA, maka perlu dilakukan penelitian lanjutan yang menguji pengaruh DER lag terhadap ROA.



Atas dasar *research gap* dari hasil penelitian sebelumnya sehingga dapat dirumuskan bahwa Asset dan Sales menunjukkan pengaruh yang positif terhadap ROA, sedangkan DPR lag dan DER lag menunjukkan pergerakan yang berlawanan dengan ROA, dimana dividen justru meningkat sehingga dividen menunjukkan pengaruh yang negatif terhadap ROA. Berdasarkan uraian tersebut, maka diajukan permasalahan faktor-faktor yang mempengaruhi ROA dimana terdapat empat variabel yang diduga berpengaruh terhadap ROA. Keempat variabel tersebut adalah: DPR lag, Asset, Sales dan DER lag.

Berdasar beberapa bukti empiris dan teori yang mendasarinya serta berbagai alasan yang telah disebutkan di muka, maka pertanyaan dalam penelitian ini dapat dirinci sebagai berikut:

1. Apakah terdapat pengaruh yang signifikan antara kebijakan *dividen (DPR) lag* secara parsial terhadap ROA?
2. Apakah terdapat pengaruh yang signifikan antara *sales* secara parsial terhadap ROA?
3. Apakah terdapat pengaruh yang signifikan antara *asset* secara parsial terhadap ROA?
4. Apakah terdapat pengaruh yang signifikan antara *Debt to equity Ratio lag* secara parsial dengan ROA?
5. Apakah terdapat perbedaan pengaruh yang signifikan antara perusahaan non keuangan PMA maupun perusahaan non keuangan PMDN yang listed di Bursa Efek Jakarta mempengaruhi ROA?

### **1.3 Tujuan dan Kegunaan Penelitian**

### **1.3.1 Tujuan Penelitian**

1. Menganalisis pengaruh *dividen payout ratio lag* terhadap ROA
2. Menganalisis pengaruh *sales* terhadap ROA
3. Menganalisis pengaruh *asset* terhadap ROA
4. Menganalisis pengaruh *Debt to equity Ratio lag* terhadap ROA
5. Menganalisis pengaruh antara perusahaan non keuangan PMA maupun perusahaan non keuangan PMDN yang listed di Bursa Efek Jakarta *Ratio* dalam mempengaruhi ROA.

### **1.3.2 Kegunaan Penelitian**

Penelitian ini diharapkan memberikan kegunaan penelitian sebagai berikut:

1. Bagi manajemen terutama dalam pengambilan keputusan investasi perusahaan dengan menggunakan asset yang dimiliki dalam rangka pengembangan usahanya.
2. Bagi para pemakai laporan keuangan (para pemegang saham/ investor) dapat digunakan sebagai acuan dalam rangka menilai kinerja perusahaan melalui efisiensi dari asset perusahaan dalam menghasilkan keuntungan karena semakin besar ROA akan menarik minat investor maupun kreditor dalam melakukan aktivitas investasinya.

## **BAB II TELAAH PUSTAKA DAN PENGEMBANGAN MODEL**

## 2.1. Telaah Pustaka

### 2.1.1 Return on Asset (ROA)

Kinerja keuangan perusahaan dari sisi manajemen, mengharapkan laba bersih setelah pajak (*earning after tax*) yang tinggi karena semakin tinggi laba perusahaan semakin *flexible* perusahaan dalam menjalankan aktivitas operasional perusahaan. Sehingga EAT perusahaan akan meningkat bila kinerja keuangan perusahaan meningkat. Pencapaian laba merupakan indikator yang dominan karena hasil akhir kinerja operasi usaha selalu mengarah pada EAT. Karena EAT merupakan nilai rupiah dan masing-masing perusahaan berbeda dalam jumlah modal maka besar EAT tidak bisa menunjukkan kinerja laba sehingga perlu dipakai indikator lain, dalam penelitian ini digunakan *return on asset* (ROA).

ROA merupakan salah satu rasio profitabilitas yang digunakan untuk mengukur efektivitas perusahaan di dalam menghasilkan keuntungan dengan memanfaatkan total asset yang dimilikinya. ROA merupakan rasio antara laba sesudah pajak atau *net income after tax* (NIAT) terhadap total asset. Semakin besar ROA menunjukkan kinerja perusahaan semakin baik, karena return semakin besar.

Secara matematis ROA dapat dirumuskan sebagai berikut :

$$ROA = \frac{NIAT}{Total Asset} \dots\dots\dots(1)$$

Dalam beberapa literatur lain pada umumnya digunakan istilah "earning power" untuk pengertian ROA, meski dengan cara perhitungan yang berbeda.

Dimana *Return on asset* (ROA) juga merupakan perkalian antara faktor *net profit margin* dengan perputaran aktiva .(Suad Husnan,1998,Bambang,2001). *Net profit margin* menunjukkan kemampuan memperoleh laba dari setiap penjualan yang diciptakan oleh perusahaan, sedangkan perputaran aktiva menunjukkan seberapa jauh perusahaan mampu menciptakan penjualan dari aktiva yang dimilikinya. Apabila salah satu dari faktor tersebut meningkat (atau keduanya), maka ROA juga akan meningkat. Apabila ROA meningkat, berarti profitabilitas perusahaan meningkat, sehingga dampak akhirnya adalah peningkatan profitabilitas yang dinikmati oleh pemegang saham (Suad Husnan,1998:pp..340).

$$ROA = \text{Net Profit Margin} \times \text{Total Asset Turnover}$$

Ada dua faktor yang mempengaruhi perbedaan ROA antar perusahaan dan faktor yang mempengaruhi perbedaan profit margin dan perputaran aktiva (*asset turnover*) antar perusahaan , yaitu (Mamduh dan Abdul,2005)

### 1. *Operating Leverage*

*Operating leverage* menunjukkan sejauh mana beban dalam suatu perusahaan. Perusahaan atau industri mempunyai biaya variabel dan biaya tetap yang berbeda. Perusahaan atau industri dengan *operating leverage* yang tinggi akan mempunyai fluktuasi pendapatan yang tinggi . Itu berarti resiko perusahaan tinggi. Apabila perekonomian membaik, perusahaan dengan *operating leverage* yang tinggi akan mengalami keuntungan (pendapatan) yang tinggi, begitu sebaliknya. Struktur biaya suatu perusahaan akan mempengaruhi ROA dengan meningkatkan

variabilitas ROA.

Konsep lain yang berkaitan dengan operating leverage adalah margin kontribusi, yaitu harga unit dikurangi biaya variabel per unit. Karena biaya tetap tidak berubah dengan kenaikan penjualan, laba operasional akan naik dengan naiknya margin kontribusi. Semakin besar margin kontribusi berarti semakin sensitif perubahan penjualan dengan tingginya operating leverage.

## 2. Siklus Produk

Siklus kehidupan produk akan mempunyai pengaruh terhadap ROA. Siklus produk sangat berkaitan dengan perilaku penjualan, laba, investasi (aliran kas) dan ROA. Siklus produk berkaitan dengan tahapan hidup suatu produk, bergerak melalui tahap pengenalan, pertumbuhan, kedewasaan sampai penurunan. Pertumbuhan penjualan sangat berkaitan dengan laba operasional dan aliran kas. Pada tahap pengenalan laba operasional cenderung negatif tetapi pada tahap pertumbuhan dan kedewasaan laba operasional cenderung positif.

Hal lain yang perlu juga diperhatikan dalam analisis ROA adalah proporsi profit margin dan perputaran aktiva. Komposisi profit margin dan perputaran aktiva berbeda pada setiap perusahaan dan industri, dimana perbedaan tersebut dipengaruhi oleh pembatasan kapasitas dan pembatasan kompetisi. Pembatasan kapasitas perusahaan bergantung pada besarnya intensitas modal, sedangkan pembatasan kompetisi dipengaruhi oleh bentuk kompetisi dalam suatu industri.

Perusahaan yang menghadapi pembatasan kapasitas, lebih memilih strategi meningkatkan profit marginnya. Sebaliknya, perusahaan yang menghadapi pembatasan karena kompetisi tajam lebih menerapkan strategi perputaran aktiva (Mamduh dan Abdul,2005).

Teori Signaling menganggap informasi devidend dapat berarti good news bagi investor karena perusahaan mempunyai free cash flow dari hasil operasional yang akan dibagi. Sementara teori constracing mengaggap informasi deviden bearti bad news karena menunjukkan ketidakmampuan perusahaan dalam melakukan investasi atas free cash flownya. Menurut Kale dan Noe (1990) devidend merupakan signal dari stabilitas kas perusahaan di masa yang akan datang. Semakin besar cadangan kas yang dibutuhkan menyebabkan penurunan pembayaran deviden. (Abd. Hamid ,2003)

Brigham (1995) menyatakan bahwa suatu perusahaan besar dan mapan akan mudah untuk menuju ke pasar modal. Karena kemudahan untuk berhubungan dengan pasar modal maka berarti fleksibilitas lebih besar dan kemampuan untuk mendapatkan dana dalam jangka pendek, perusahaan besar dapat menghasilkan tingkat keuntungan yang lebih besar dibandingkan dengan perusahaan kecil. Berdasarkan Brigham (1995) dapat diambil kesimpulan bahwa perusahaan dengan asset yang besar mampu menghasilkan keuntungan lebih besar apabila diikuti dengan hasil dari aktivitas operasionalnya sehingga dapat diambil kesimpulan bahwa Size berpengaruh positif terhadap ROA

ROA merupakan perkalian antara faktor *net profit margin* dengan perputaran aktiva. *Net profit margin* menunjukkan kemampuan memperoleh laba

dari setiap penjualan yang diciptakan oleh perusahaan. Dan perputaran aktiva menunjukkan seberapa jauh perusahaan mampu menciptakan penjualan dari aktiva yang dimilikinya. Berdasarkan model tersebut menunjukkan bahwa ROA sangat dipengaruhi aktivitas penjualan dari perusahaan. Sehingga dapat diambil kesimpulan dengan meningkatnya aktivitas penjualan menunjukkan semakin baik kinerja perusahaan yang tercermin melalui ROA. (Robert Ang, 1997).

Pada tahun 1984 Myers dan Majluf mengemukakan mengenai teori mengenai *Pecking Order Theory*, dimana Myers dan Majluf (1984) menetapkan suatu urutan keputusan pendanaan dimana para manajer pertama kali akan memilih untuk menggunakan laba ditahan, kemudian hutang, dan modal sendiri eksternal sebagai pilihan terakhir (Weston dan Copeland, 1997). *Pecking order theory* menjelaskan mengapa perusahaan mempunyai urutan preferensi dalam memilih sumber pendanaan. Perusahaan-perusahaan yang *profitable* umumnya meminjam dalam jumlah yang sedikit. Hal tersebut disebabkan karena mereka memerlukan *external financing* yang sedikit. Perusahaan-perusahaan yang kurang *profitable* cenderung mempunyai hutang yang lebih besar karena alasan dana internal yang tidak mencukupi kebutuhan dan karena hutang merupakan sumber eksternal yang disukai. Dana eksternal lebih disukai dalam bentuk hutang daripada modal sendiri karena pertimbangan biaya emisi hutang jangka panjang yang lebih murah dibanding dengan biaya emisi saham.

Berdasarkan teori-teori tersebut diatas maka semakin besar asset perusahaan membuat peluang investasi yang dilakukan perusahaan lebih besar sehingga kemungkinan untuk mendapatkan laba juga sangat besar. Namun laba

perusahaan dipengaruhi oleh kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba melalui aktivitas penjualannya yang tercermin melalui net profit margin. Tingkat keuntungan yang akan dicapai oleh perusahaan ditentukan oleh besarnya dividen yang diperoleh para pemegang saham. Sehingga dapat diambil kesimpulan bahwa bila asset dan sales meningkat maka akan meningkatkan ROA, tetapi tidak dapat selamanya demikian karena ada faktor biaya yang muncul dari DER lag dan deviden lag. Berdasarkan uraian tersebut maka dapat dirumuskan fungsi sebagai berikut:

$$\text{ROA} = f(\text{DPR lag, Asset, Sales, DER lag})$$

Rumus fungsi tersebut didukung oleh penelitian terdahulu yang dilakukan oleh (Campbel,2002 ; Grullon,2003; Miyajima,2003;Krivogorsky,2004;Bardosa dan Louri,2005;;Dickinson,2005 dan Baum F,2006). menunjukkan bahwa keempat rasio keuangan tersebut (DPR lag, Asset, Sales, dan DER lag) menunjukkan adanya pengaruh yang signifikan terhadap ROA.

## **2.2. Pengaruh Variabel-variabel Independen dengan ROA**

### **1. Pengaruh *Dividend Payout Ratio* (DPR) dengan ROA**

*Dividend Payout Ratio* (DPR) merupakan kebijakan deviden, yaitu keputusan untuk menentukan berapa besar bagian dari laba bersih setelah pajak yang akan dibagikan kepada pemegang saham dalam bentuk deviden atau dalam bentuk laba ditahan (dalam bentuk *retained earning*) untuk mengembangkan usaha periode mendatang. Besarnya dividend yang akan



dibagikan tergantung dari keputusan Rapat Umum Pemegang Saham (RUPS). (Robert Ang, 1997).

Nissim dan Ziv (2001) menginvestigasi hubungan antara perubahan deviden dengan profitabilitas dimasa yang akan datang menemukan bukti bahwa perubahan deviden memberikan level informasi profitabilitas pada tahun berikutnya. Menurut Kale dan Noe (1990) devidend merupakan signal dari stabilitas kas perusahaan di masa yang akan datang. Semakin besar cadangan kas yang dibutuhkan menyebabkan penurunan pembayaran deviden (Abd. Hamid,2003)

*Dividend Payout Rasio* dapat berpengaruh positif terhadap ROA, dengan asumsi bahwa investor dan kreditor semakin tertarik untuk menanamkan dananya kedalam perusahaan dan aktivitas investasi kedalam proyek-proyek yang memberikan tingkat keuntungan optimal. Namun *Dividend Payout Rasio* juga dapat berpengaruh negatif terhadap ROA dengan asumsi bahwa meningkatnya deviden yang dibagi kepada pemegang saham akan menurunkan laba ditahan yang digunakan untuk aktivitas investasi dan cadangan kas (Junus, 2005).

Hasil penelitian tentang hubungan dividen lag yang dilakukan terhadap ROA dilakukan oleh Asyik dan sulisty (2000) yang menunjukkan hasil penelitian bahwa dividen berhubungan negatif dengan perubahan laba dan merupakan variable yang paling baik dalam memprediksi laba. Tetapi hasil penelitian tentang hubungan DPR lag yang dilakukan terhadap ROA dilakukan oleh Grullon (2003) yang menunjukkan hasil penelitian bahwa

DPR tidak berpengaruh terhadap ROA. Namun Robert Ang (1997) menyatakan bahwa pada kondisi ekonomi menurun semakin tinggi *dividen payout rasio*, maka akan menurunkan cash flow yang dapat mengakibatkan kinerja perusahaan menurun. Dengan demikian hubungan antara dividen lag dengan ROA adalah negatif.

H1 : Terdapat pengaruh signifikan negatif *dividend payout Rasio lag* terhadap ROA

## 2. Pengaruh *Sales* dengan ROA

Aktivitas penjualan suatu perusahaan sangat berkaitan dengan kompetisi dalam industri. Shleifer dan Vishny (1997 dalam Dian ,2004) menyatakan bahwa kompetisi pasar produk akan mengurangi laba perusahaan. Sehingga apabila suatu perusahaan tidak efisien maka hal itu mengurangi *earning* . Sehingga perusahaan yang mempunyai penjualan yang sangat besar akan mempunyai *market share* yang tinggi dalam industri tersebut, yang menyebabkan meningkatnya kepercayaan pihak luar terhadap perusahaan.

ROA merupakan perkalian antara faktor *net profit margin* dengan perputaran aktiva. *Net profit margin* menunjukkan kemampuan memperoleh laba dari setiap penjualan yang diciptakan oleh perusahaan. Dan perputaran aktiva menunjukkan seberapa jauh perusahaan mampu menciptakan penjualan dari aktiva yang dimilikinya. Berdasarkan model tersebut menunjukkan bahwa Besar kecilnya profit margin dan perputaran aktiva suatu perusahaan sangat ditentukan oleh net sales. (Bambang,2001).

Bardosa dan Louri (2003) menyatakan *sales* berpengaruh signifikan positif terhadap ROA pada perusahaan di Yunani tetapi pada perusahaan di Negara Portugal *sales* menunjukkan pengaruh negative terhadap ROA. Sedangkan menurut Angg (1997) menunjukkan bahwa ROA sangat dipengaruhi oleh aktivitas penjualan perusahaan. Sehingga dapat diambil kesimpulan dengan meningkatnya aktivitas penjualan (*sales*) menunjukkan semakin baik kinerja perusahaan yang tercermin oleh *return on asset*.

H2 : Terdapat pengaruh signifikan positif *sales* terhadap ROA

### 3. Pengaruh *Asset* dengan ROA

Brigham (1995) menyatakan bahwa suatu perusahaan besar dan mapan akan mudah untuk menuju ke pasar modal. Karena kemudahan untuk berhubungan dengan pasar modal maka berarti fleksibilitas lebih besar dan kemampuan untuk mendapatkan dana dalam jangka pendek, perusahaan besar dapat menghasilkan tingkat keuntungan yang lebih besar dibandingkan dengan perusahaan kecil. Berdasarkan teori dari Brigham (1995) dapat diambil kesimpulan bahwa perusahaan dengan asset yang besar mampu menghasilkan keuntungan lebih besar apabila diikuti dengan hasil dari aktivitas operasionalnya.

Ukuran perusahaan dalam penelitian ini dilihat berdasarkan dari besarnya total asset yang dimiliki perusahaan. Asset menunjukkan aktiva yang digunakan untuk aktivitas operasional perusahaan. Peningkatan asset yang

diikuti peningkatan hasil operasi akan semakin menambah kepercayaan pihak luar terhadap perusahaan. Dengan meningkatnya kepercayaan pihak luar terhadap perusahaan, dimungkinkan pihak kreditor tertarik menanamkan dananya ke perusahaan.

Miyajima et al (2003) menunjukkan dasar teori pada pengaruh dari asset terhadap kinerja perusahaan (ROA) sangat kuat. Perusahaan besar dengan akses yang lebih baik seharusnya mempunyai aktivitas operasional yang lebih luas sehingga mempunyai kemungkinan untuk mendapatkan keuntungan yang besar yang dapat meningkatkan kinerja perusahaan, sehingga antara ukuran perusahaan dan kinerja perusahaan memiliki hubungan yang positif. Berdasarkan penelitian penelitian Bardosa dan Louri (2003) yang didukung oleh penelitian Miyajima et al (2003), juga menunjukkan hasil bahwa asset berpengaruh positif terhadap ROA. Sehingga asset diprediksikan mempunyai hubungan positif dengan ROA.

H3 : Terdapat pengaruh signifikan positif *Asset* terhadap ROA

#### 4. Pengaruh *Debt to Equity Ratio* (DER) lag dengan ROA

*Debt to equity ratio* merupakan rasio yang mengukur tingkat penggunaan hutang (*leverage*) terhadap *total sharehoder's equity* yang dimiliki perusahaan. Secara matematis DER adalah perbandingan antara total hutang atau *total debts* dengan *total sharehoder's equity* (Robert Ang,1997).

DER mencerminkan besarnya proporsi antara *total debt* (total hutang) tahun sebelumnya dan *total shareholder's equity* (total modal sendiri) tahun

sebelumnya. *Total debt* merupakan total *liabilities* (baik utang jangka pendek maupun jangka panjang); sedangkan *total shareholders' equity* merupakan total modal sendiri (total modal saham yang disetor dan laba yang ditahan) yang dimiliki perusahaan. Rasio ini menunjukkan komposisi dari total hutang terhadap total ekuitas. Semakin tinggi DER menunjukkan komposisi total hutang semakin besar dibanding dengan total modal sendiri, sehingga berdampak semakin besar beban perusahaan terhadap pihak luar (kreditur). (Robert Ang, 1997).

Pada tahun 1984 Myers dan Majluf mengemukakan mengenai teori mengenai *Pecking Order Theory*, menjelaskan mengapa perusahaan mempunyai urutan preferensi dalam memilih sumber pendanaan. Perusahaan-perusahaan yang *profitable* umumnya meminjam dalam jumlah yang sedikit. Perusahaan-perusahaan yang kurang *profitable* cenderung mempunyai hutang yang lebih besar karena alasan dana internal yang tidak mencukupi kebutuhan dan karena hutang merupakan sumber eksternal yang disukai. (Weston dan Copeland, 1997).

DER diteliti oleh Dickinson (2005) yang menunjukkan pengaruh yang positif. Namun saat perusahaan pada tahap kedewasaan dan perkenalan DER lag tidak menunjukkan pengaruh terhadap ROA maka perlu dilakukan penelitian lanjutan yang menguji pengaruh DER lag terhadap (ROA). Dengan demikian hubungan antara DER lag dengan ROA diperkirakan negatif.

H4 : Terdapat pengaruh signifikan negatif *Debt to equity Ratio* lag terhadap ROA

## **5. Pengaruh Bentuk Kepemilikan Modal dengan ROA**

Berdasarkan Peraturan Pemerintah ada 2 macam bentuk kepemilikan modal perusahaan di Indonesia yaitu Penanaman Modal Asing (PMA) dan Penanaman Modal Dalam Negeri (PMDN). Bentuk kepemilikan modal perusahaan ini didasarkan pada asal pemilik modal dan kepemilikan modal secara mayoritas. Perusahaan PMA adalah perusahaan yang sebagian besar modalnya (75 %) dimiliki oleh swasta asing, yang ditanamkan secara langsung. Sedangkan perusahaan PMDN adalah perusahaan yang mayoritas (sekurang-kurangnya 51 %) daripada modalnya dimiliki oleh negara atau swasta nasional.

Kemampuan perusahaan PMA dalam menghasilkan ROA lebih tinggi dari pada perusahaan PMDN. Hal ini disebabkan perusahaan PMA lebih efisien dan berorientasi pada ekspor. sehingga kemampuan perusahaan PMA dalam menghasilkan laba lebih tinggi. Untuk melihat pengaruh bentuk kepemilikan modal terhadap ROA maka digunakan variabel dummy. Dengan pemberian kode 1 pada perusahaan PMA dan 0 pada perusahaan PMDN.

H5 : Terdapat pengaruh signifikan positif bentuk kepemilikan modal terhadap ROA

### **2.3. Penelitian Terdahulu**

Campbel (2002) dalam penelitiannya menguji pengaruh Kepemilikan asing dan kepemilikan manajemen, Size, DER dan capital intensity terhadap ROA pada perusahaan di Hungaria, dimana hasil penelitiannya menunjukkan bahwa

kepemilikan asing dan Capital Intensity menunjukkan pengaruh yang positif terhadap ROA, Sementara Kepemilikan manajemen, Size, dan DER mempunyai pengaruh yang signifikan negatif terhadap ROA. Dalam penelitian tersebut Size perusahaan diterjemahkan dalam asset perusahaan.

Miyajima et al (2003) dalam penelitiannya menguji pengaruh DER, dan size terhadap ROA pada perusahaan Twentieth Century di Jepang, dimana hasil penelitiannya menunjukkan bahwa Size menunjukkan pengaruh yang positif terhadap ROA, Sementara DER mempunyai pengaruh yang signifikan negatif terhadap ROA. Dalam penelitian tersebut Size perusahaan diterjemahkan dalam asset perusahaan.

Grullon (2003) dalam penelitiannya menguji pengaruh devidend terhadap ROA pada masa yang akan datang. Penelitian ini menjelaskan bahwa perubahan deviden tidak memberikan informasi tentang ROA pada masa datang. Penelitian ini juga menunjukkan perubahan deviden berkorelasi negatif dengan perubahan ROA.

Bardosa dan Louri (2003) dalam penelitiannya menguji pengaruh Kepemilikan Asing, sales, R & D, konsentrasi industri, DER, turnover, inventory dan Size terhadap ROA pada perusahaan asing dan dalam negeri di Portugal dan Yunani, dimana hasil penelitiannya menunjukkan bahwa kepemilikan asing, sales, R & D, konsentrasi industri, DER, turnover dan Size untuk perusahaan di Yunani menunjukkan pengaruh yang positif terhadap ROA, Sementara DER, Inventory, Sales dan Size pada perusahaan di Portugal mempunyai pengaruh yang signifikan negatif terhadap ROA.

Fairfield et al., (2003) menemukan bahwa komponen perluasan accrual dari profitabilitas lebih lunak dibanding komponen cash flow dan bahwa investor gagal dalam menghargai implikasi yang berbeda untuk profitabilitas di masa yang akan datang. Perluasan accrual adalah suatu komponen pertumbuhan dalam net operating asset yang juga merupakan komponen profitabilitas. Fairfield (2003) juga menemukan bahwa setelah mengontrol profitabilitas, kedua komponen pertumbuhan dalam net operating asset mempunyai ekuivalen yang negatif dengan ROA setahun kemudian ( $ROA_{t+1}$ ). Hasil ini konsisten dengan perhitungan konservatif dan berkurangnya marginal return pada investasi.

Junus Sulistyawan (2005) dalam penelitiannya menguji pengaruh indeks laporan keuangan (ILK), DIV/NI, Total Asset Turnover, NPM, dan LTD/TA terhadap ROA pada perusahaan yang listed di BEJ periode 2000-2002, dimana hasil penelitiannya menunjukkan bahwa Total Asset Turnover, NPM, dan LTD/TA mempunyai pengaruh yang signifikan positif terhadap ROA sementara ILK dan DIV/NI tidak menunjukkan adanya pengaruh yang signifikan terhadap ROA.

Dickinson (2005) dalam penelitiannya menguji bagaimana daur hidup perusahaan mempengaruhi faktor-faktor yang mempengaruhi  $ROA_{t+1}$ . dengan menggunakan variabel  $RNOA_t$ ,  $NOPM_t$ ,  $NOAT_t$ ,  $DER_t$  dan  $GNOA_t$  Dimana hasil penelitiannya menunjukkan pada semua variabel signifikan kecuali  $NOPM_t$ . Pada pengenalan variabel  $NOPM_t$ ,  $DER_t$  dan  $GNOA_t$  tidak signifikan, pada tahap pertumbuhan variabel  $NOPM_t$  tidak signifikan, pada tahap dewasa variabel  $NOPM_t$  dan  $DER_t$  tidak signifikan, dan pada tahap penurunan semua variabel tidak signifikan.



Penelitian yang berkaitan dengan rasio-rasio keuangan yang berpengaruh terhadap ROA telah dilakukan oleh beberapa peneliti, seperti nampak pada tabel 2.1 sebagai berikut:

**Tabel 2.1:**  
**Hasil-hasil Penelitian Terdahulu**

No	Peneliti	Thn	Variabel	Metode Analisis	Hasil Penelitian
1.	Campbel	2002	<b>Dependen:</b> ROA <b>Independen:</b> Kepemilikan asing dan kepemilikan manajemen, Size, DER dan capital intensity	Analisis Regressi	Kepemilikan asing dan Capital Intensity menunjukkan pengaruh yang positif terhadap ROA. Kepemilikan manajemen, Size, dan DER mempunyai pengaruh yang signifikan negatif terhadap ROA.
2.	Miyajima et al	2003	<b>Dependen:</b> ROA <b>Independen:</b> DER, dan Asset	Analisis Regressi	Asset menunjukkan pengaruh yang positif terhadap ROA, Sementara DER mempunyai pengaruh yang signifikan negatif terhadap ROA.
3.	Bardosa dan Louri	2003	<b>Dependen:</b> ROA <b>Independen:</b> Kepemilikan Asing, sales, R & D, konsentrasi industri, DER, turnover, inventory dan Size	Analisis Regressi	Kepemilikan asing, sales, R & D, konsentrasi industri, DER, turnover dan Size untuk perusahaan di Yunani menunjukkan pengaruh yang positif terhadap ROA, Sementara DER, Inventory, Sales dan Size pada perusahaan di Portugal mempunyai pengaruh yang signifikan negatif terhadap ROA.
4.	Grullon	2003	<b>Dependen:</b> ROA <sub>t+1</sub> <b>Independen:</b> DPR	Analisis Regressi	DPR tidak mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap ROA <sub>t+1</sub> .

**Tabel 2.1: (Lanjutan)**

5.	Fairfield et al	2003	<b>Dependen:</b> ROA <sub>t+1</sub> <b>Independen:</b> NOA, Accrual dan ROA		Net operating asset mempunyai ekuivalen yang negatif dengan ROA setahun kemudian (ROA <sub>t+1</sub> )
6.	Junus Sulistyawan	2005	Dependen:ROA Independen: Indeks laporan	Analisis Regressi	Total Asset Turnover, NPM, dan LTD/TA mempunyai pengaruh yang

			keuangan (ILK), DIV/NI, Total Asset Turnover, NPM, dan LTD/TA		signifikan positif terhadap ROA sementara ILK dan DIV/NI tidak menunjukkan adanya pengaruh yang signifikan terhadap ROA.
7.	Dickinson	2005	<b>Dependen:</b> ROA <sub>t+1</sub> . <b>Independen:</b> RNOA <sub>t</sub> ,NOPM, NOAT ,DER dan GNOA	Analisis Regressi	Semua variabel signifikan kecuali NOPM. Pada pengenalan variabel NOPM,DER dan GNOA tidak signifikan, Pada tahap pertumbuhan variabel NOPM tidak signifikan, Pada tahap dewasa variabel NOPM dan DER tidak signifikan dan pada tahap penurunan semua variabel tidak signifikan.

Sumber: Berbagai Jurnal dan Penelitian

#### 2.4. Perbedaan Penelitian

Berdasarkan penelitian terdahulu maka perbedaan penelitian ini dari beberapa penelitian terdahulu adalah sebagai berikut:

1. Campbel (2002), perbedaannya adalah pada variabel independennya dimana pada penelitian Campbel (2002) tidak menguji pengaruh DPR<sub>(t-1)</sub> dan DER<sub>(t-1)</sub> terhadap ROA, namun mempunyai kesamaan pada penggunaan variabel asset.
2. Miyajima et al (2003), perbedaannya adalah pada variabel independennya dimana pada penelitian Miyajima et al (2003) tidak menguji pengaruh DPR lag dan DER lag terhadap ROA, namun mempunyai kesamaan pada penggunaan variabel asset .
3. Barbosa dan Louri (2003), perbedaannya adalah pada variabel independennya dimana pada penelitian Barbosa dan Louri (2003) tidak

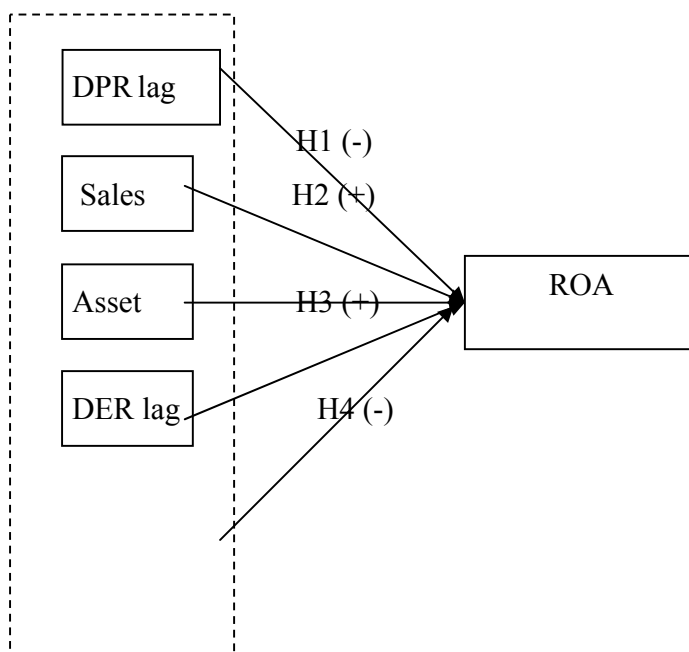
- menguji pengaruh  $DPR_{(t-1)}$  terhadap ROA, namun mempunyai kesamaan pada penggunaan variabel asset dan sales.
4. Grullon (2003) perbedaannya adalah pada variabel independennya dimana pada penelitian ini tidak menguji pengaruh asset, sales dan DER terhadap ROA, namun mempunyai kesamaan pada penggunaan variabel DPR lag .
  5. Fairfield et al., (2003), perbedaannya adalah pada variabel independennya dimana pada penelitian Fairfield et al., (2003) tidak menguji pengaruh DPR, sales dan DER terhadap  $ROA_{t+1}$
  6. Junus (2005), perbedaannya adalah pada variabel independennya dimana pada penelitian Junus (2005) tidak menguji pengaruh asset dan DER terhadap ROA, namun mempunyai kesamaan pada penggunaan variabel DPR. lag.
  7. Dickinson (2005),perbedaannya dalam penelitiannya tidak pengaruh variabel DPR lag,asset dan sales terhadap ROA, namun mempunyai kesamaan pada variabel DER lag.

Berdasarkan perbedaan-perbedaan yang didapat dari penelitian terdahulu, maka dapat disimpulkan bahwa posisi penelitian ini adalah memperluas penelitian dari Campbell (2002); Miyajima et al (2003); Barbosa dan Louri (2003) Grullon,2003; Dickinson,2005 : dengan membandingkan apakah terdapat perbedaan DPR lag, asset, sales dan DER lag dalam mempengaruhi *return on asset* (ROA) antara perusahaan non keuangan PMA maupun perusahaan PMDN yang listed di Bursa Efek Jakarta

## 2.5. Kerangka Pemikiran Teoritis

Bushman dan Smith (2001) menyatakan bahwa kinerja perusahaan merupakan fungsi dari *accounting quality*. Beberapa indikator dari *accounting quality* adalah *financial ratios* (Bushman dan Smith, 2001). Keberhasilan kinerja perusahaan dapat diukur dari *return on asset* (Robert Ang, 1997). Berdasarkan uraian tersebut, maka variabel dependen dalam penelitian ini adalah *Return on asset* (ROA), sedangkan DPR lag, asset, sales dan DER lag digunakan sebagai variabel independen. Pengaruh DPR lag, asset, sales dan DER lag terhadap ROA dapat digambarkan sebagaimana nampak pada gambar 2.1 berikut:

**Gambar 2.1**  
**Kerangka Pemikiran Teoritis**



Kepemilikan Modal
----------------------

H5 (+)

## 2.6. Perumusan Hipotesis

Berdasarkan penjelasan yang telah diuraikan dalam pembahasan di atas, terdapat beberapa hipotesis yang diajukan untuk diuji melalui analisis regresi.

Hipotesis-hipotesis tersebut adalah:

- H1 : Terdapat pengaruh signifikan negatif DPR lag terhadap ROA
- H2 : Terdapat pengaruh signifikan positif sales terhadap ROA
- H3 : Terdapat pengaruh signifikan positif asset terhadap ROA
- H4 : Terdapat pengaruh signifikan negatif DER lag terhadap ROA
- H5 : Terdapat pengaruh signifikan positif antara bentuk kepemilikan modal perusahaan (PMA dan PMDN) terhadap ROA

## 2.7. Definisi Operasional Variabel

### 1. DPR

*Dividend Payout Ratio* (DPR) merupakan perbandingan antara dividen yang dibagikan (DPS) dengan laba per lembar sahamnya (EPS) (Ang,1997). Data diperoleh dari *Indonesian Capital Market Directory* (ICMD 2004). Dalam hal ini yang digunakan adalah DPR pada tahun sebelumnya (DPR Lag).

### 2. Sales

Sales menunjukkan aktivitas penjualan yang diukur dari penjualan bersih (*net sales*) dari perusahaan. Data diperoleh dari *Indonesian Capital Market Directory* (ICMD 2004).

### 3. **Asset**

Variabel ini diukur dengan besarnya total asset. Sumber data ini diperoleh dari *Indonesian Capital Market Directory* tahun 2001-2003 pada bagian *summary of financial statement*.

### 4. **DER**

*Debt to Equity Ratio* (DER) menunjukkan kemampuan perusahaan dalam memenuhi total hutang (*total debt*) berdasarkan total modal sendiri (*total shareholder equity*). Satuannya adalah prosentase (%) dengan ukuran variabel yang digunakan adalah total hutang tahun dan total modal sendiri. Data diperoleh dari *Indonesian Capital Market Directory* (ICMD 2004). Dalam hal ini yang digunakan adalah DER pada periode tahun sebelumnya (DER Lag).

### 5. **Return on Asset (ROA<sub>t</sub>)**

*Return on Asset* (ROA) menunjukkan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba dengan memanfaatkan total asset pada yang dimilikinya. Satuannya adalah prosentase (%) dengan ukuran variabel yang digunakan adalah net income after tax (NIAT) dan total asset. Data diperoleh dari *Indonesian Capital Market Directory* (ICMD 2005).

### 6. **Dummy**

Dummy variable digunakan untuk menunjukkan pengaruh bentuk kepemilikan modal terhadap ROA. Dengan memberikan kode angka 1 pada perusahaan PMA dan angka 0 pada perusahaan PMDN.

**Tabel 2.2**  
**Definisi Operasional Variabel**

<b>Variabel</b>	<b>Definisi</b>	<b>Skala</b>	<b>Rumus</b>
DPR	Rasio besarnya dividen yang dibagikan kepada pemegang saham	Rasio	$\frac{DPS}{EPS}$
Sales	penjualan bersih	Jutaan Rp	$Sales = net\ sales$
Asset	total asset	Jutaan Rp	$asset = total\ asset$
DER	perbandingan antara total hutang dengan <i>total sharehoder's equity</i>	Rasio	$DER = \frac{total\ debts}{total\ equity}$
<i>Return on Asset (ROA)</i>	Rasio antara <i>net income after tax (NIAT)</i> terhadap <i>Total Asset</i>	Rasio	$ROA = \frac{NIAT}{Total\ Asset}$
<i>Dummy</i>	Bentuk Kepemilikan Modal Perusahaan	kategori	Perusahaan PMA = 1 Perusahaan PMDN = 0

Sumber : Saud Husnan,1998 dan sendiri.

### BAB III METODE PENELITIAN

#### 3.1 Obyek Penelitian, Jenis dan Sumber Data

Obyek penelitian adalah semua perusahaan non keuangan yang sahamnya terdaftar di BEJ periode 2001-2004. Jenis data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data sekunder, dimana dari masing-masing variabel yang digunakan (DPR, asset, sales, DER dan ROA diperoleh dari *Indonesian Capital Market Directory (ICMD)* 2005 untuk periode pengamatan 2001 s/d 2004 secara tahunan

#### 3.2 Populasi dan Sampel

Populasi yang digunakan dalam penelitian ini adalah seluruh perusahaan yang terdaftar diluar lembaga keuangan dan perbankan di Bursa Efek Jakarta periode tahun 2002 sampai dengan tahun 2004 sejumlah 277 perusahaan. Teknik

pengambilan sampel dilakukan melalui metode *purposive sampling* dengan tujuan untuk mendapatkan sampel yang representatif sesuai dengan kriteria berikut:

1. Terdaftar pada Bursa Efek Jakarta selama periode tahun 2001 hingga tahun 2004.
2. Perusahaan yang selalu membagikan deviden selama periode tahun 2001 hingga tahun 2004.

Dari populasi pada perusahaan di BEJ sebanyak 277 perusahaan, diperoleh sebanyak 52 perusahaan yang memenuhi kriteria sebagai sampel.

### **3.3 Metode Pengumpulan Data**

Sesuai dengan dengan jenis data yang diperlukan yaitu data sekunder dan teknik sampling yang digunakan, maka pengumpulan data didasarkan pada teknik dokumentasi pada laporan keuangan yang dipublikasikan oleh BEJ melalui *Indonesian Capital Market Directory 2005 (ICMD 2005)* periode 2002, 2003 dan 2004. Variabel ROA, dikutip dari ICMD 2005, sedangkan asset, sales dan DPR diperoleh melalui ICMD 2004.

### **3.4 Teknik Analisis**

Teknik analisis yang digunakan dalam penelitian ini adalah analisis regresi. Analisis regresi dilakukan untuk mengetahui adanya pengaruh pada hubungan antara variabel-variabel independen dengan variabel dependen. Model regresi yang dirumuskan dalam penelitian ini adalah:



$$\text{ROA} = a + b_1 \text{ DPR Lag} + b_2 \text{ Sales} + b_3 \text{ Asset} + b_4 \text{ DER Lag} + b_5 \text{ Dummy} + e$$

dimana:

ROA : Rasio antara *Net Income After Tax* terhadap *Total Asset* set

DPR Lag : Rasio antara  $\text{DPS}_{(t-1)}$  dibagi dengan  $\text{EPS}_{(t-1)}$

Asset : total asset

Sales : net sales

DER Lag : *debt to equity ratio* perusahaan

Dummy : PMA = 1

PMDN = 0

a : Koefisien konstanta (*intercept*)

$b_1 - b_4$  : Koefisien variabel independen

e : Variabel pengganggu

### 3.5 Analisis Regresi

#### 3.5.1 Pengujian Asumsi Klasik

Sehubungan dengan penggunaan data sekunder dalam penelitian ini, maka untuk mendapatkan ketepatan model yang akan dianalisis perlu dilakukan pengujian atas beberapa persyaratan asumsi klasik yang mendasari model regresi di atas. Pengujian asumsi klasik ini terdiri dari uji normalisasi, uji multikolinieritas, uji heteroskedastisitas, serta uji autokorelasi.

##### a. Normalitas

Uji normalitas bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi, variabel dependen dan variabel independen keduanya mempunyai distribusi

normal ataukah tidak. Model regresi yang baik adalah memiliki distribusi data normal atau mendekati normal. Untuk mendeteksi normalitas dapat dilakukan dengan uji statistik. Test ststistik sederhana yang dapat dilakukan adalah berdasarkan nilai kurtosis atau skewness. Nilai z statistik untuk skewness dapat dihitung dengan rumus sebagai berikut: (Imam Ghozali,2001).

$$Z_{skewness} = \frac{\text{Skewness}}{\sqrt{6/N}} \dots\dots\dots(1)$$

Sedangkan nilai z kutosis dapat dihitung dengan rumus: (Imam Ghozali, 2004)

$$Z_{kurtosis} = \frac{\text{Kurtosis}}{\sqrt{24/N}} \dots\dots\dots(2)$$

Dimana N adalah jumlah sample, jika nilai Z hitung > Z table, maka distribusi tidak normal. Misalkan nial Z hitung > 2,58 menunjukkan penolakan asumsi normalitas pada tingkat signifikansi 0,10 dan pada tingkat signifikansi 0,05 nilai Z table = 1,96. Uji test statistik lain yang juga digunakan antara lain analisis grafik histogram, normal probability plots dan Kolmogorov-Smirnov test (Imam Ghozali, 2004).

**b. Multikolinearitas**

Uji Multikolinieritas bertujuan untuk mengetahui adanya hubungan yang sempurna antar variabel independen dalam model regresi.. Metode untuk mendiagnose adanya *multicollinearity* dilakukan dengan diduganya korelasi (r) diatas 0,70 (Singgih Santoso, 1999:262); dan ketika korelasi derajat nol juga tinggi, tetapi tak satupun atau sangat sedikit koefisien regresi parsial yang secara individu signifikan secara statistik atas dasar pengujian “ t “yang konvensional (Gujarati, 1995:166). Disamping itu juga dapat digunakan uji *Variance Inflation Factor* (VIF) yang dihitung dengan rumus sebagai berikut:

$$\boxed{\text{VIF} = 1 / \text{Tolerance}} \dots\dots\dots(3)$$

Jika VIF lebih besar dari 10, maka antar variabel bebas (*independent variable*) terjadi persoalan multikolinearitas (Imam Ghozali, 2004).

**c. Heteroskedastisitas**

Uji Heteroskedastisitas dilakukan untuk mendeteksi adanya penyebaran atau pancaran dari variabel-variabel. Selain itu juga untuk menguji apakah dalam sebuah model regresi terjadi ketidaksamaan varian dari residual dari satu pengamatan ke pengamatan yang lain. Jika varian dari residual dari pengamatan ke pengamatan yang lain tetap, maka disebut homokedastisitas, dan jika varians berbeda disebut heteroskedastisitas. Model regresi yang baik adalah tidak terjadi heteroskedastisitas. Uji heteroskedastisitas pada penelitian ini menggunakan metode grafik untuk melihat pola dari variabel yang ada berupa sebaran data. Heteroskedastisitas merujuk pada adanya disturbance atau variance yang variasinya mendekati nol atau sebaliknya variance yang terlalu menyolok. Untuk melihat adanya heteroskedastisitas dapat dilihat dari

scatterplotnya dimana sebaran datanya bersifat increasing variance dari u, decreasing variance dari u dan kombinasi keduanya. Selain itu juga dapat dilihat melalui grafik normalitasnya terhadap variabel yang digunakan. Jika data yang dimiliki terletak menyebar disekitar garis diagonal dan mengikuti arah garis diagonal maka model regresi memenuhi asumsi normalitas dan tidak ada yang berpencar maka dapat dikatakan tidak terjadi heteroskedastisitas tetapi homokedastisitas.

Untuk mengetahui adanya gejala heteroskedastisitas dalam model regresi, maka digunakan uji *Glejser* yang dilakukan dengan menggunakan rumus (Gujarati,1993:187):

$$[e_i] = \beta_i X_i + v_i$$

dimana:

$e_i$  = Residual

$X_i$  = Variabel independen yang diperkirakan mempunyai hubungan erat dengan *variance* ( $\delta_i^2$ )

$v_i$  = Unsur kesalahan

#### **d. Autokorelasi**

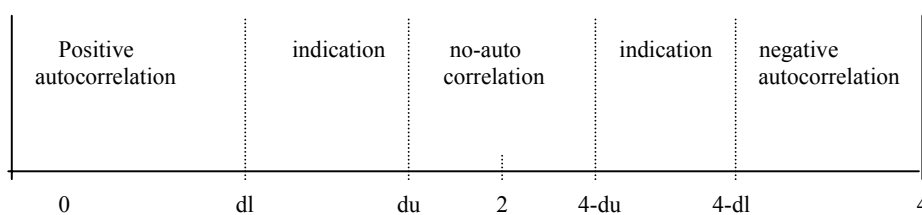
Pengujian asumsi klasik yang keempat pada model regresi adalah uji autokorelasi, yang digunakan untuk mengetahui apakah pada model regresi terdapat korelasi antara kesalahan pengganggu pada periode t dengan kesalahan pengganggu pada periode sebelumnya. Gejala autokorelasi tersebut dapat dengan menggunakan *Durbin-Watson test* melalui nilai *DW* yang diperoleh,

yang berpedoman pada angka pada skala  $dl$ ,  $du$ ,  $4-du$ , dan  $4-dl$ . Pedoman pengambilan keputusan menurut Ghozali (2001:61-62) adalah sebagai berikut:

1. Bila nilai  $DW$  terletak di antara batas atas, yaitu antara  $du$  dan  $4-du$ , maka koefisien autokorelasi sama dengan nol yang berarti tidak terjadi autokorelasi
2. Bila nilai  $DW$  terletak lebih rendah dari batas bawah, yaitu  $dl$ , maka koefisien autokorelasi lebih besar dari nol yang berarti terjadi autokorelasi positif
3. Bila nilai  $DW$  lebih besar dari  $4-dl$ , maka koefisien autokorelasi lebih kecil dari nol yang berarti terjadi autokorelasi negatif
4. Bila nilai  $DW$  terletak di antara batas atas dan batas bawah, yaitu antara  $du$  dan  $dl$  atau antara  $4-du$  dan  $4-dl$ , maka koefisien autokorelasi berada pada wilayah *indication* yang berarti membutuhkan pengujian secara lebih lanjut.

Posisi angka *Durbin-Watson test* dapat digambarkan dalam gambar 3.1

**Gambar 3.1:**  
**Posisi Angka Durbin Watson**



### 3.5.2 Pengujian Hipotesis

Untuk melakukan pengujian terhadap hipotesis-hipotesis yang diajukan, perlu digunakan analisis regresi melalui uji t maupun uji f. Tujuan digunakan analisis regresi adalah untuk mengetahui pengaruh variabel-variabel independen

terhadap variabel dependen, baik secara parsial maupun secara simultan, serta mengetahui besarnya dominasi variabel-variabel independen terhadap variabel dependen.

#### a. Uji t statistik

Uji t dilakukan untuk mengetahui ada tidaknya pengaruh yang signifikan dari masing-masing variabel independen terhadap variabel dependen. Uji t ini dilakukan dengan cara menilai tingkat signifikansi t hitung, dimana apabila tingkat signifikansi tersebut lebih kecil dari  $\alpha$  maka berarti terdapat pengaruh yang signifikan antara variabel independent terhadap variabel dependen, sehingga hipotesis diterima.

Uji keberartian koefisien ( $b_i$ ) dilakukan dengan statistik-t. Hal ini digunakan untuk menguji koefisien regresi secara parsial dari variabel independennya. Uji ini dilakukan untuk menguji hipotesis 1 sampai dengan hipotesis 4, adapun hipotesis dirumuskan sebagai berikut :

$$H_i : \beta_{1 \text{ s/d } 4} \neq 0$$

Artinya terdapat pengaruh yang signifikan dari variabel independen  $X_i$  terhadap variabel dependen (Y).

Nilai t-hitung dapat dicari dengan rumus:

$$t_{hitung} = \frac{\text{Koefisien regresi } (b_i)}{\text{Standar Error } b_i}$$

Jika  $t_{hitung} > t_{tabel} (\alpha, n-k-1)$ , maka  $H_0$  ditolak; dan

Jika  $t_{hitung} < t_{tabel} (\alpha, n-k-1)$ , maka  $H_0$  diterima.

## b. Uji f statistik

Uji-f digunakan untuk mengetahui ada tidaknya pengaruh signifikan semua variabel independen yang digunakan secara bersama-sama (simultan) terhadap variabel dependen. Pengujian ini juga dilakukan dengan mengukur tingkat signifikansi f hitung, dimana apabila tingkat signifikansi tersebut lebih kecil dari  $\alpha$  maka berarti terdapat pengaruh yang signifikan dari variabel independent secara simultan terhadap variabel dependen.

Uji ini digunakan untuk menguji keberartian pengaruh dari seluruh variabel independen secara bersama-sama terhadap variabel dependen.

Hipotesis ini dirumuskan sebagai berikut :

$$H_0 : \rho = 0$$

$$H_1 : \rho \neq 0$$

Artinya terdapat pengaruh yang signifikan secara bersama-sama dari variabel independen ( $X_1$  s/d  $X_k$ ) terhadap variabel dependen (Y).

Nilai F-hitung dapat dicari dengan rumus:

$$F_{\text{-hitung}} = \frac{R^2 / (k - 1)}{(1 - R^2) / (N - k)}$$

Jika  $F_{\text{-hitung}} > F_{\text{-tabel}} (a, k-1, n-1)$ , maka  $H_0$  ditolak; dan

Jika  $F_{\text{-hitung}} < F_{\text{-tabel}} (a, k-1, n-k)$ , maka  $H_0$  diterima.

Untuk mengetahui dominasi variabel-variabel independen terhadap variabel dependen, dapat dilihat melalui besarnya koefisien *beta* standar. Tanda di depan

koefisien regresi menunjukkan arah hubungan masing-masing variabel independen terhadap variabel dependen.

### **c. Uji Regresi Dummy**

Untuk menguji hipotesis 5 yang melihat pengaruh hasil regresi pada perusahaan PMA dan PMDN, selanjutnya digunakan model regresi *Dummy* atau kualitatif yang menunjukkan keberadaan (presence) atau ketidakberadaan (absence) dari kualitas atau suatu atribut (Imam Ghozali, 2004)., misalnya dalam penelitian ini PMA dan PMDN, maka variabel ini berskala nominal. Cara mengkuantifikasi variabel kualitatif diatas adalah dengan membentuk variabel artifisial dengan nilai 1 atau 0,1 menunjukkan keberadaan atribut dan 0 menunjukkan ketidakberadaan atribut. Variabel yang mengasumsikan bernilai 1 atau 0 disebut variabel dummy, dalam penelitian ini angka 1 untuk perusahaan PMA dan angka 0 untuk perusahaan PMDN.



## **BAB IV ANALISIS DATA DAN PEMBAHASAN**

Dalam bab ini akan diuraikan hal-hal yang berkaitan dengan data yang berhasil dikumpulkan, hasil pengolahan data dan pembahasan dari hasil pengolahan tersebut. Adapun urutan pembahasan secara sistematis adalah sebagai berikut: deskripsi umum hasil penelitian, pengujian asumsi klasik, analisis data yang berupa hasil analisis regresi, pengujian variabel independen secara parsial dan simultan dengan model regresi, pembahasan tentang pengaruh variabel independen terhadap variabel dependen.

Dalam penelitian ini yang dijadikan sampel adalah perusahaan industri non keuangan yang listed di BEJ periode 2002-2004 yang mengeluarkan data keuangan dan Perusahaan yang selalu membagikan deviden selama periode tahun 2002 hingga tahun 2004. Dari 277 perusahaan yang terdaftar hanya 42 perusahaan yang memenuhi semua syarat penelitian untuk dijadikan sampel. Beberapa sampel digugurkan karena tidak memenuhi kriteria yang telah ditetapkan dan karena ketidaklengkapan data.

#### 4.1. Gambaran Umum dan Data Deskriptif

##### 4.1.1. Gambaran Umum Sampel

Perusahaan-perusahaan yang termasuk dalam emiten sebagai penjual saham dalam sampel penelitian ini dapat digolongkan menurut bidang usahanya yang terlihat pada tabel 4.1.

**Tabel 4.1**  
**Klasifikasi Bidang Usaha dari Sampel Perusahaan Emiten**

No	Nama Perusahaan Emiten	Status Kepemilikan	Bidang Usaha
1	PT. Astra Agro Lestari, Tbk	PMDN	Agriculture, Forestry and Fishing
2	PT. Apexindo Pratama Duta, Tbk	PMDN	Mining and mining Services
3	PT. Tambang Batubara Bukit Asam, Tbk	PMDN	Mining and mining Services
4	PT. Timah (Persero), Tbk	PMDN	Mining and mining Services
5	PT. Petrosea, Tbk	PMA	Construction
6	PT. Ades Waters Indonesia	PMDN	Food and Beverages
7	PT. Aqua Golden Mississippi, Tbk	PMDN	Food and Beverages
8	PT. Delta Djakarta, Tbk	PMA	Food and Beverages
9	PT. Fast Food Indonesia, Tbk	PMDN	Food and Beverages
10	PT. Indofood Sukses Makmur, Tbk	PMA	Food and Beverages
11	PT. Multi Bintang Indonesia, Tbk	PMA	Food and Beverages
12	PT. Gudang Garam, Tbk	PMDN	Tobacco Manufacturing
13	PT. HM Sampoerna, Tbk	PMDN	Tobacco Manufacturing
14	PT. Lautan Luas, Tbk	PMDN	Chemical and Allied Products
15	PT. Ekadharmatape Industries, Tbk	PMDN	Adhesive
16	PT. Intanwijaya Internasional, Tbk	PMDN	Adhesive
17	PT. Asahimas Flat Glass, Tbk	PMA	Plastics and Glass Products
18	PT. Lionmesh Prima, Tbk	PMDN	Metal and Allied Products
19	PT. Lion Metal Works, Tbk	PMA	Metal and Allied Products
20	PT. Tembaga Mulia Semanan, Tbk	PMA	Metal and Allied Products
21	PT. Arwana Citramulia, Tbk	PMDN	Stone, Clay, Glass and Concrete
22	PT. Surya Toto Indonesia, Tbk	PMA	Stone, Clay, Glass and Concrete
23	PT. Astra Graphia, Tbk	PMA	Electronic and Office Equipment
24	PT. Andhi Candra Automotive Products, Tbk	PMDN	Automotive and Allied Products
25	PT. Astra Otoparts, Tbk	PMDN	Automotive and Allied Products
26	PT. Goodyear Indonesia, Tbk	PMA	Automotive and Allied Products
27	PT. Tunas Ridean, Tbk	PMDN	Automotive and Allied Products
28	PT. Dankos Laboratories, Tbk	PMDN	Pharmaceuticals
29	PT. Kimia Farma (Persero), Tbk	PMDN	Pharmaceuticals
30	PT. Merck, Tbk	PMA	Pharmaceuticals
31	PT. Mandom Indonesia, Tbk	PMA	Consumer Goods
32	PT. Unilever Indonesia, Tbk	PMA	Consumer Goods
33	PT. Berlian Laju Tanker, Tbk	PMDN	Transportation Services
34	PT. Humpuss Intermoda Transportasi, Tbk	PMDN	Transportation Services
35	PT. Pelayaran Tempuran Emas, Tbk	PMDN	Transportation Services
36	PT. Rig Tender Lags Indonesia, Tbk	PMA	Transportation Services
37	PT. SamuDER Laga Indonesia, Tbk	PMDN	Transportation Services
38	PT. Indosat (Persero), Tbk	PMDN	Communication
39	PT. Telekomunikasi Indonesia (Persero) Tbk	PMDN	Communication
40	PT. Matahari Putra Prima, Tbk	PMDN	Whole Sale and Retail Trade
41	PT. Ramayana Lestari Sentosa, Tbk	PMDN	Whole Sale and Retail Trade
42	PT. Tigaraksa Satria, Tbk	PMDN	Whole Sale and Retail Trade

Sumber: ICMD 2005

#### 4.1.2. Data Deskriptif

Berdasarkan data mentah yang diinput dari *Indonesian Capital Market Directory* (ICMD 2005) maka dapat dihitung rasio-rasio keuangan yang digunakan dalam penelitian ini yang meliputi DPR Lag, *asset*, *sales* dan *debt to equity ratio Lag*.

Selanjutnya apabila dilihat dari nilai minimum, maksimum, rata-rata (*mean*) dan standar deviasi ( $\sigma$ ) dari masing-masing variabel penelitian dapat dilihat pada tabel 4.1 berikut ini:

**Tabel 4.2.**  
**Perhitungan Minimum, Maksimum, Mean, Median, Modus**  
**dan Standar Deviasi**

#### Descriptive Statistics

	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
DPRLag	126	,00	3,97	,4504	,56217
Sales	126	57462,00	3,4E+07	3407433	6208524,091
Asset	126	34163,00	5,6E+07	3865563	8945826,764
DERLag	126	,03	5,46	1,0698	,99962
ROA	126	,55	144,04	10,7413	13,93651
Valid N (listwise)	126				

**Sumber: Data SekunDER , ICMD 2005 diolah.**

Keterangan : DPR Lag (%), DER Lag (%), ROA (%), Sales (jutaan Rp.), Asset (jutaan Rp.)

Berdasarkan hasil perhitungan pada tabel 4.1 tersebut nampak bahwa dari 42 perusahaan sampel dengan 126 pengamatan ( $42 \times 3 = 126$ ), rata-rata ROA (dalam %) selama periode pengamatan (2002-2004) sebesar 10,7413 dengan standar deviasi (SD) sebesar 13,9361; hasil tersebut menunjukkan bahwa nilai SD lebih besar daripada rata-rata ROA, sehingga mengindikasikan hasil yang kurang baik, hal tersebut dikarenakan standar deviasi yang mencerminkan penyimpangan dari data variabel tersebut cukup tinggi karena lebih besar dari nilai rata-ratanya. Dengan rentang nilai minimum dan nilai maksimum yang sangat jauh menunjukkan bahwa kemampuan perusahaan sampel dalam menghasilkan laba melalui asset yang dimilikinya sangat berbeda, hal tersebut didasari karena perusahaan mempunyai strategi yang berbeda dalam menghasilkan laba. Hasil yang sama terjadi pada 3 (tiga) variabel

independen yaitu, DPR Lag (dalam %), Sales (dalam jutaan Rp.), dan Asset (dalam jutaan Rp.), dimana ketiga variabel tersebut mempunyai rata-rata yang lebih kecil dari standar deviasinya sehingga ketiga variabel independen yang digunakan mengindikasikan hasil yang kurang baik. Namun variabel DER Lag (dalam %) mempunyai hasil yang baik, dimana nilai rata-ratanya (1,0698) lebih besar dari nilai standard deviasinya (0,99962).

## **4.2. Pembahasan dan Hasil Analisis**

### **4.2.1. Hasil Uji Asumsi Klasik**

Sampel hasil perhitungan rata-rata rasio keuangan selama tiga tahun, maka sebelum dilakukan pengujian hipotesis yang diajukan dalam penelitian ini perlu dilakukan pengujian asumsi klasik terlebih dahulu yang meliputi: normalitas data, multikolinearitas, heteroskedastisitas dan autokorelasi yang dilakukan sebagai berikut:

#### **1. Normalitas Data**

Untuk menentukan data dengan uji Kolmogorov-Smirnov, nilai signifikansi harus diatas 0,05 atau 5% (Imam Ghozali, 2005) Pengujian terhadap normalitas data dengan menggunakan uji Kolmogorov Smirnov menunjukkan semua variabel yaitu: DPR Lag, Sales, Asset, DER Lag, dan ROA mempunyai nilai signifikansi masing-masing sebesar 0,099, 0,088, 0,072, 0,103, dan 0,093. Dimana hasilnya menunjukkan tingkat signifikansi diatas 0,05, hal ini berarti data yang ada terdistribusi normal, hal tersebut dapat dilihat pada Tabel 4.4 berikut ini:

**Tabel 4.3:**  
**Hasil Pengujian Normalitas**

**One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test**

		DPRLag	Sales	Asset	DERLag	ROA
N		126	126	126	126	126
Normal Parameters <sup>a,b</sup>	Mean	,4504	3407433	3865563	1,0698	10,7413
	Std. Deviation	,56217	6208524	8945827	,99962	13,93651
Most Extreme Differences	Absolute	,126	,132	,138	,117	,123
	Positive	,126	,132	,138	,117	,121
	Negative	-,121	-,129	-,133	-,115	-,123
Kolmogorov-Smirnov Z		1,524	1,547	1,623	1,458	1,536
Asymp. Sig. (2-tailed)		,099	,088	,072	,103	,093

a. Test distribution is Normal.

b. Calculated from data.

**Keterangan : DPR Lag (%), DER Lag (%), ROA (%), Sales (jutaan Rp.),Asset (jutaan Rp.)**

**2. Hasil Uji Multikolinearitas**

Untuk mendeteksi ada tidaknya gejala multikolinearitas antar variabel independen digunakan *variance inflation factor* (VIF). Sampel hasil yang ditunjukkan dalam output SPSS maka besarnya VIF dari masing-masing variabel independen dapat dilihat pada tabel 4.5 sebagai berikut:

**Tabel 4.4  
Hasil Perhitungan VIF**

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

Model	Collinearity Statistics	
	Tolerance	VIF
1 DPRLag	,976	1,025
Sales	,239	4,178
Asset	,239	4,188
DERLag	,961	1,040

a. Dependent Variable: ROA

Sumber: Output SPSS 11.5; Coefficients diolah

Sampel tabel 4.4 menunjukkan bahwa keempat variabel independen tidak terjadi multikolinearitas karena nilai VIF < 5,00. Dengan demikian enam variabel independen (DPR Lag, Sales, Asset, dan DER Lag) dapat digunakan untuk memprediksi ROA selama periode pengamatan.

### 3. Heteroskedastisitas

Uji *Glejser test* digunakan untuk mendeteksi ada tidaknya heteroskedastisitas. *Glejser* menyarankan untuk meregresi nilai absolut dari  $e_i$  terhadap variabel  $X$  (variabel bebas) yang diperkirakan mempunyai hubungan yang erat dengan  $\delta_i^2$  dengan menggunakan rumus perhitungan sebagai berikut:

$$[e_i] = \beta_1 X_i + v_i$$

dimana:

$[e_i]$  merupakan penyimpangan residual; dan  $X_i$  merupakan variabel bebas.

Hasil uji heteroskedastisitas dapat ditunjukkan dalam tabel 4.6 sebagai berikut:

**Tabel 4.5**  
**Hasil Uji Heteroskedastisitas**

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

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	1,765	1,731		1,020	,310
	DPR Lag	-,468	1,712	-,022	-,273	,785
	Sales	,000	,000	,033	,200	,842
	Asset	,000	,000	-,121	-,734	,465
	DER Lag	2,380	,970	,457	1,546	,117

a. Dependent Variable: Res

Sumber: Output SPSS 11.5; Coefficients diolah

Keterangan : DPR Lag (%), DER Lag (%), ROA (%), Sales (jutaan Rp.), Asset (jutaan Rp.)

Berdasar hasil yang ditunjukkan dalam tabel 4.5 tersebut nampak bahwa semua variabel bebas menunjukkan hasil yang tidak

signifikan, sehingga dapat disimpulkan bahwa semua variabel bebas tersebut tidak terjadi heteroskedastisitas dalam varian kesalahan.

#### 4. Hasil Uji Autokorelasi

Penyimpangan autokorelasi dalam penelitian diuji dengan uji Durbin-Watson (DW-test). Hal tersebut untuk menguji apakah model linier mempunyai korelasi antara *disturbance error* pada periode  $t$  dengan kesalahan pada periode  $t-1$  (sebelumnya). Hasil regresi dengan *level of significance* 0.05 ( $\alpha = 0.05$ ) dengan sejumlah variabel independen ( $k = 4$ ) dan banyaknya data ( $n = 42$ ). Adapun hasil dari uji autokorelasi dapat dilihat pada Tabel 4.7 berikut:

**Tabel 4.6:**  
**Hasil Uji Autokorelasi**

**Model Summary<sup>b</sup>**

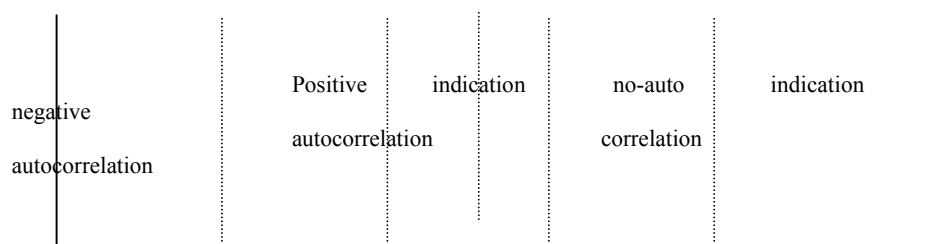
Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	,620 <sup>a</sup>	,539	,507	13,88660	2,057

a. Predictors: (Constant), DERLag, Sales, DPRLag, Asset

b. Dependent Variable: ROA

Berdasarkan hasil hitung Durbin Watson sebesar 2,057; sedangkan dalam tabel DW untuk “ $k$ ”=4 dan  $N=42$  besarnya DW-tabel:  $dl$  (batas luar) = 1,114;  $du$  (batas dalam) = 1,877;  $4 - du = 2,123$ ; dan  $4 - dl = 2,586$  maka dari perhitungan disimpulkan bahwa DW-test terletak pada daerah uji. Hal ini dapat dilihat pada gambar 4.2 sebagai berikut:

**Gambar 4.1**  
**Hasil Uji Durbin Watson**



---

0	dl	du	D	4-du	4-dl	4
	1,114	1,877	2,057	2,123	2,586	

Sesuai dengan gambar 4.1 tersebut menunjukkan bahwa Durbin Watson berada di daerah *no autocorrelation*

#### 4.2.2. Hasil Analisis

Berdasarkan hasil output SPSS nampak bahwa pengaruh secara bersama-sama empat variabel independen tersebut (DPR Lag, Sales, Asset, dan DER Lag) terhadap ROA seperti ditunjukkan pada tabel 4.8. sebagai berikut :

**Tabel 4.7**  
**Hasil Perhitungan Regresi Simultan**

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

Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	944,941	4	236,235	11,225	,000 <sup>a</sup>
	Residual	23333,343	121	192,838		
	Total	24278,284	125			

a. Predictors: (Constant), DERLag, Sales, DPRLag, Asset

b. Dependent Variable: ROA

Sumber: Output SPSS 11.5; Regressions

Dari hasil perhitungan diperoleh nilai F sebesar 11,225 dan nilai signifikansi sebesar 0,0001. Karena nilai signifikansi lebih kecil dari 5% maka hipotesis diterima dan terdapat pengaruh yang signifikan variabel DPR Lag, Sales, Asset, dan DER Lag secara bersama-sama terhadap variabel ROA.

Nilai koefisien determinasi (*adjusted R<sup>2</sup>*) sebesar 0,507 atau 50,7% hal ini berarti 50,7% variasi ROA yang bisa dijelaskan oleh variasi dari keempat variabel bebas yaitu DPR Lag, Sales, Asset, dan DER Lag sedangkan sisanya sebesar 49,3% dijelaskan oleh sebab-sebab lain di luar model.



**Model Summary<sup>b</sup>**

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	,620 <sup>a</sup>	,539	,507	13,88660

a. Predictors: (Constant), DERLag, Sales, DPRLag, Asset

b. Dependent Variable: ROA

Sementara itu secara parsial pengaruh dari kelima variabel independen tersebut terhadap ROA ditunjukkan pada tabel 4.9 sebagai berikut:

**Tabel 4.8**  
**Hasil Perhitungan Regresi Parsial**

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

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	8,035	2,470		3,253	,001
	DPRLag	-5,199	2,236	-,169	-2,325	,026
	Sales	,000	,000	,132	2,145	,035
	Asset	,000	,000	,084	1,970	,046
	DERLag	-2,218	1,017	-,126	-2,181	,038
	Dummy	-4,711	2,048	-,153	-2,300	,031

a. Dependent Variable: ROA

**Sumber: Output SPSS 11.5; Regressions-coefficients**

Keterangan : DPR Lag (%), DER Lag (%), ROA (%), Sales (jutaan Rp.), Asset (jutaan Rp.), Dummy (0 dan 1)

Dari tabel 4.9 maka dapat disusun persamaan regresi linier berganda sebagai berikut:

$$ROA = -0,169 \text{ DPR Lag} + 0,132 \text{ Sales} + 0,084 \text{ Asset} - 0,126 \text{ DER Lag} - 0,153 \text{ Dummy}$$

Karena masing-masing skala variabel independennya berbeda (ada % ,jutaan Rp. dan kategori), maka untuk melihat besarnya pengaruh variabel independen terhadap variabel dependennya dapat dilihat dari nilai beta *standardized coefficient*. (Imam Ghozali, 2004). Hasil pengujian masing-masing variabel independen terhadap variabel dependennya dapat dianalisis sebagai berikut:

## 1. Variabel DPR Lag

Dari hasil perhitungan uji secara parsial variabel DPR lag diperoleh nilai t hitung sebesar (-2,325) dan nilai signifikansi sebesar 0,026. Karena nilai signifikansi lebih kecil dari 5% maka hipotesis diterima berarti terdapat pengaruh signifikan dan negatif antara variabel DPR Lag terhadap ROA. Hal ini mengindikasikan bahwa kebijakan dividen perusahaan yang meningkat mempengaruhi tingkat keuntungan perusahaan.

Pada masa sekarang ini, dimana tingkat suku bunga tinggi dan nilai kurs rupiah yang melemah, akan meningkatkan resiko kebangkrutan dari perusahaan. Semakin tinggi resiko kebangkrutan yang dihadapi oleh perusahaan maka semakin besar cadangan kas yang dibutuhkan untuk aktivitas operasional perusahaan. Pembayaran deviden yang tinggi kepada pemegang saham akan mengurangi cadangan kas yang akhirnya dapat mengurangi tingkat keuntungan perusahaan.

## 2. Variabel Sales

Dari hasil perhitungan uji secara parsial variabel sales diperoleh nilai t hitung sebesar (2,145) dengan nilai signifikansi sebesar 0,035. Karena nilai signifikansi lebih kecil dari 5% maka hipotesis diterima berarti ada pengaruh signifikan antara variabel sales dengan variabel ROA. Hal ini mengindikasikan bahwa semakin tinggi kinerja penjualan perusahaan mampu meningkatkan keuntungan perusahaan. Hasil penelitian ini mendukung hasil penelitian yang dilakukan oleh Bardosa dan Loury (2003) yang menunjukkan bahwa *sales* berpengaruh signifikan positif terhadap ROA pada perusahaan di Yunani.

Berdasarkan output SPSS, perubahan variabel Sales mempunyai nilai *beta standardized coefficient* sebesar 0,132. Berdasarkan hasil tersebut Manajer perusahaan sebaiknya menerapkan kebijakan dengan mengoptimalkan aktivitas operasional perusahaan melalui penjualan bersih yang tinggi, karena perubahan Sales mempunyai

pengaruh yang positif terhadap ROA. Hal tersebut mengindikasikan bahwa aktivitas penjualan yang tinggi akan meningkatkan tingkat pendapatannya yang tercermin dalam peningkatan ROA.

### 3. Variabel Asset

Dari hasil perhitungan uji secara parsial variabel asset diperoleh nilai t hitung sebesar (1,970) dengan nilai signifikansi sebesar 0,046. Karena nilai signifikansi lebih kecil dari 5% maka hipotesis diterima berarti ada pengaruh signifikan antara variabel asset terhadap variabel ROA. Hal ini mengindikasikan bahwa asset yang meningkat akan meningkatkan kinerja perusahaan yang tercermin melalui ROA. Hasil penelitian ini mendukung hasil penelitian yang dilakukan oleh Miyajima et al (2003) yang menunjukkan dasar teori pada pengaruh Asset terhadap kinerja perusahaan (ROA) sangat kuat. perusahaan,

Berdasarkan output SPSS, perubahan variabel asset mempunyai nilai *beta standardized coefficient* sebesar 0,084. Berdasarkan hasil tersebut Manajer perusahaan sebaiknya menerapkan kebijakan efisiensi dengan mengoptimalkan kinerja asset perusahaan kedalam investasi yang menguntungkan, karena perubahan asset mempunyai pengaruh yang positif terhadap ROA. Hal tersebut mengindikasikan bahwa suatu perusahaan besar dan mapan akan mudah untuk menuju ke pasar modal. Karena kemudahan untuk berhubungan dengan pasar modal maka berarti fleksibilitas lebih besar dan kemampuan untuk mendapatkan dana dalam jangka pendek, perusahaan besar dapat menghasilkan tingkat keuntungan yang lebih besar dibandingkan dengan perusahaan kecil

### 4. Variabel DER Lag

Dari perhitungan uji secara parsial variabel DER lag diperoleh nilai t hitung sebesar (-2,181) dan nilai signifikansi sebesar 0,038. Karena nilai signifikansi lebih kecil dari 5% maka hipotesis diterima dan ada pengaruh yang signifikan antara variabel perubahan DER

Lag dengan variabel ROA. Hal ini mengindikasikan bahwa hutang perusahaan yang digunakan untuk aktivitas operasional perusahaan mempengaruhi keuntungan perusahaan. Hasil penelitian ini tidak konsisten dengan hasil penelitian yang dilakukan oleh Dicksion (2005) dimana hasil penelitiannya menunjukkan bahwa DER lag berpengaruh signifikan positif terhadap ROA.

Pada masa ini dimana tingkat suku bunga masih tinggi, menjadikan penggunaan sumber dana dengan menggunakan hutang menjadi tidak menguntungkan. Meningkatnya bunga akan menyebabkan perusahaan menanggung beban bunga lebih tinggi dari tingkat keuntungan yang didapat. Sehingga penggunaan hutang justru akan berpengaruh berkurangnya tingkat keuntungan.

#### 6. Variabel *Dummy*

Dari perhitungan variable dummy, diperoleh adanya perbedaan yang signifikan ROA pada perusahaan PMA dan Perusahaan PMDN yang ditunjukkan dengan nilai signifikansi sebesar 0,031, dimana nilai signifikansi lebih kecil dari 5% maka hipotesis diterima atau dengan kata ada pengaruh bentuk kepemilikan modal perusahaan (dalam hal ini PMA dan PMDN) terhadap ROA.

Berdasarkan output SPSS, variabel dummy mempunyai nilai *beta standardized coefficient* sebesar - 0,153. Hal ini mengindikasikan semakin besar kepemilikan modal asing justru akan berpengaruh negatif terhadap ROA. Hasil regresi tersebut menunjukkan perusahaan PMA cenderung berpengaruh negatif terhadap ROA. Ada kecenderungan ROA pada perusahaan PMA mengalami fluktuasi dari tahun 2002 sampai 2004, mesti cenderung stabil. Berbeda dengan perusahaan PMDN yang justru mengalami peningkatan laba (ROA) yang tinggi pada tahun 2004. Disamping itu, hal ini dapat terjadi karena jumlah perusahaan PMA non keuangan yang membagi deviden di Indonesia yang masih sangat sedikit yaitu hanya 13 perusahaan.

## **BAB V**

### **SIMPULAN DAN IMPLIKASI KEBIJAKAN**

#### **5.1. Simpulan**

Berdasarkan hasil analisis data dan pembahasan yang telah dikemukakan pada bab IV, dapat diambil beberapa kesimpulan sebagai berikut: Data yang dipergunakan dalam penelitian ini terdistribusi normal, tidak terdapat multikolinieritas bebas autokorelasi dan heteroskedastisitas. Dari enam hipotesis yang diajukan semuanya diterima.

1. Berdasar hasil pengujian hipotesis 1 menunjukkan bahwa secara partial variabel DPR Lag berpengaruh signifikan negatif terhadap variabel ROA.
2. Berdasar hasil pengujian hipotesis 2 menunjukkan bahwa secara partial variabel *Sales* berpengaruh signifikan positif terhadap variabel ROA.
3. Berdasar hasil pengujian hipotesis 3 menunjukkan bahwa secara partial variabel *Asset* berpengaruh signifikan positif terhadap variabel ROA.
4. Berdasar hasil pengujian hipotesis 4 menunjukkan bahwa secara partial variabel DER Lag berpengaruh signifikan negatif terhadap variabel ROA.
5. Berdasar hasil pengujian hipotesis 5 menunjukkan adanya pengaruh bentuk kepemilikan modal perusahaan (PMA dan PMDN) terhadap ROA, hal tersebut ditunjukkan dalam perhitungan *Dummy*, dimana hasil perhitungan t-hitung (-2,300) lebih besar dari t-tabel (1,96) dan signifikansi lebih kecil dari 0,05 yaitu sebesar 0,031 maka dapat dikatakan signifikan, dan perusahaan kepemilikan modal asing (PMA) berpengaruh negatif.

#### **5.2. Implikasi Kebijakan**

Hasil Penelitian ini menunjukkan bahwa variabel DPR Lag, Asset, Sales dan DER Lag agar lebih diperhatikan oleh manajer perusahaan dalam memprediksi kinerja perusahaan (ROA) di Bursa

Efek Jakarta pada periode 2002-2004. Berdasarkan output SPSS dalam penelitian ini menunjukkan bahwa DPR Lag merupakan variabel yang paling dominan mempengaruhi ROA, hal tersebut ditunjukkan dengan nilai *beta standardized coefficient* sebesar -0,169 kemudian variabel sales sebesar 0,132, DER Lag sebesar -0,126 dan variable Asset sebesar 0,084. Hasil penelitian tersebut membawa implikasi kebijakan :

1. Karena DPR berpengaruh negative terhadap ROA, maka perusahaan harus hati-hati dalam menentukan tingkat pembayaran deviden terhadap para pemegang saham yaitu dengan mempertimbangkan besarnya cadangan kas yang dibutuhkan perusahaan.
2. Sales berpengaruh positif terhadap ROA, sehingga perusahaan harus terus meningkatkan sales agar ROA meningkat. Manajer menerapkan kebijakan pengoptimalkan penjualan bersih untuk memperluas pangsa pasar melalui diversifikasi produk.
3. Pada kondisi ekonomi yang menurun dimana tingkat suku bunga tinggi ,kebijakan manajer perusahaan dalam menentukan tingkat hutang yang terlalu besar justru tidak menguntungkan perusahaan. Sehingga perusahaan harus efisien dalam menggunakan dana yang berasal dari hutang agar tidak membawa efek yang menurunkan perusahaan.
4. Asset perusahaan harus dikelola secara efisien agar dapat meningkatkan ROA. Dengan menerapkan kebijaksanaan mengoptimalkan penggunaan asset perusahaan ke dalam investasi yang menguntungkan.

### **5.3. Keterbatasan Penelitian**

Sebagaimana diuraikan dimuka bahwa hasil penelitian ini terbatas pada pengamatan yang relatif pendek yaitu selama 3 tahun (periode 2002-2004) dengan sampel yang terbatas pula (42 sampel). Disamping itu rasio-rasio perusahaan yang digunakan sebagai dasar untuk memprediksi ROA hanya terbatas pada DPR Lag, asset, sales dan DER Lag.

#### 5.4. Agenda Penelitian Mendatang

Dengan kemampuan prediksi sebesar 50,7% mengindikasikan perlunya faktor fundamental lain dimasukkan sebagai prediktor dalam memprediksi ROA misalnya: Umur perusahaan, growth dan ROAt-1.

Selain itu, disarankan untuk melihat pengaruh secara terperinci terhadap sampel penelitian, artinya digolongkan berdasarkan industri, ukuran dan lain-lain.

#### DAFTAR PUSTAKA

- Abd. Hamid Habbe (2003). “*Tambahan Kandungan Informasi Perubahan Dividen Tentang Profitabilitas Perusahaan Dimasa Yang Akan Datang*”. **Simposium Nasional Akutansi VI**, Surabaya, 16 – 17 Oktober 2003.
- Bambang Riyanto, 2001, **Dasar-dasar Pembelanjaan Perusahaan, Edisi 4**, BPF, Yogyakarta.
- Barbosa, Natalia and Helen Louri, (2003), “*Corporate Performance: Does Ownership Matter? A Comparison of Foreign – and Domestic-Owned Firms in Greece and Portugal,*” **Working Paper Series**, No. 26
- Baum, Cristopher F ; Schafer, and Talavera, Oleksandra ( 2006),”*The Effect Of Short Term Liability On Profitability*”, **Working Paper** No. 636
- Brigham, F. Eugene (1983). **Fundamental of financial Management**. The Dryden Press: Holt-Sounders Japan, Third Edition
- Bushman, Robert M. (2001). “*Financial Accounting Information and Corporate Governance*”. **Journal of Accounting & Economics**, 32 (2001): 237–333.
- Bushman Robert M, and Smith Abbie J (2001). “*Transparency, Financial Accounting Information, and Corporate Governance*”. **Economic Policy Review-Federal Reserve bank of New York**
- Campbel, Kevin, (2002), “*Ownership Structure and The Operating Performance of Hungarian Firms,*” **Working Paper**, No.9

- Dian A. Nuswantara (2004). "The Effect of Market Share and Leverage Interaction Toward Earnings Management Practices". **Simposium Nasional Akutansi VII**, Denpasar, 2 – 3 Desember 2004.
- Dickinson,Victor, (2005) "*Future Profitability And Growth , And The Role Of Firm Life Cycle*",**Working Paper Series Oktober 2005**.
- Erikson, Bo; Knudson, Thorbjorn, (2003). "*Industry and Firm Level interaction: Implication for Profitability*". **Journal of Business Research**, Vol.56, Maret, 2003.
- Gujarati, D.N. (1995), **Basic econometrics**, Singapore: Mc Graw Hill, Inc.
- Grullon,Gustavo;Michaely,Roni; and Benartzi,Shlomo, (2003), "*Dividend Change Do Not Signal Change in Future Profitaility*" **The Journal of Business**, volume 78 (2005): 1659–1682
- Imam Ghozali, 2004, **Aplikasi Analisis Multivariate dengan program SPSS**, Badan Penerbit UNDIP, Semarang.
- Krivogorsky,Victoria (2004), "*Effect Of The Differences In Corporate Governance And Accounting Practices On The Reported Data*",**The International Accounting Conference Athens**.
- Mamduh Hanafi, Abdul Halim, 2005, **Analisis Laporan Keuangan, Edisi 2**, UPP AMP-YKPN,Yogyakarta.
- Miyajima, Hideaki, Yusuke Omi and Nao Saito, (2003), "*Corporate Governance and Performance in Twentieth Century Japan*,"**Bussiness and Economic History**, Vol 1, 2003
- Robbert Ang (1997). "**Buku Pintar: Pasar Modal Indonesia (The Intelligent Guide to Indonesian Capital Market)**". Mediasoft Indonesia, First Edition.
- Sulistiyawan, Junus, (2005), **Analisis Pengaruh ILK dan Rasio-rasio Keuangan Terhadap corporate performance**, Tesis UNDIP Yang Tidak Dipublikasikan
- Saud Husnan (1998), **Manajemen Keuangan : Teori dan Penerapan**, Buku 2, Edisi 4, Yogyakarta : BPFE.



Weston, J.F. dan Copland, T.E. (1997). **Manajemen pendanaan**. Edisi 9 (terjemahan). Jakarta : Penerbit Bina Rupa Aksara