

**ANALISIS FAKTOR-FAKTOR YANG MEMPENGARUHI  
KEBIJAKAN DIVIDEN DENGAN MENGGUNAKAN  
MODEL LOGIT**

**TESIS**

**MARTINA PISCA TANSEL, S.T.  
8122406003**



145A /10

**UNIVERSITAS KATOLIK WIDYA MANDALA SURABAYA  
PROGRAM PASCASARJANA  
PROGRAM MAGISTER MANAJEMEN  
DESEMBER 2007**

ANALISIS FAKTOR-FAKTOR YANG MEMPENGARUHI KEBIJAKAN  
DIVIDEN DENGAN MENGGUNAKAN MODEL LOGIT

TESIS

Diajukan kepada

Universitas Katolik Widya Mandala

untuk memenuhi persyaratan

dalam menyelesaikan program Magister

Manajemen

OLEH

MARTINA PISCA TANSEL, S.T.

8122406003

UNIVERSITAS KATOLIK WIDYA MANDALA SURABAYA

PROGRAM PASCASARJANA

PROGRAM MAGISTER

DESEMBER 2007

Tesis oleh Martina Pisca Tansel, S.T. ini telah diperiksa dan disetujui untuk diuji.

Surabaya, Desember 2007

Pembimbing ,

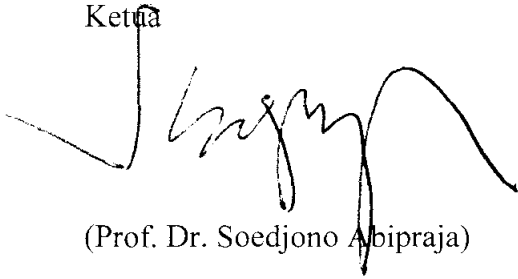
A handwritten signature in black ink, appearing to be 'Hermeindito Kaaro'. The signature is written in a cursive style with a long horizontal stroke across the middle.

(Dr. Hermeindito Kaaro)

Tesis oleh Martina Pisca Tansel, S.T. ini telah dipertahankan di depan dewan penguji pada tanggal 15 November 2007

Dewan Penguji

Ketua



(Prof. Dr. Soedjono Abipraja)

Anggota



(Dr. Hermeindito Kaaro)

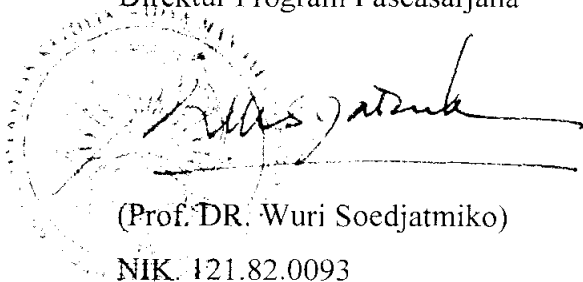
Anggota



(Prof. Dr. IBM. Santika)

Mengetahui

Direktur Program Pascasarjana



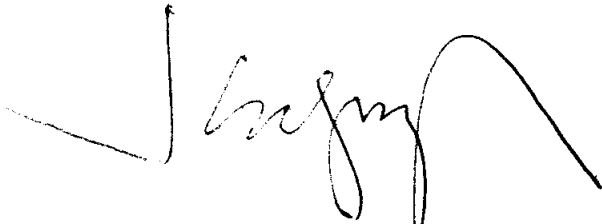
(Prof. DR. Wuri Soedjatmiko)

NIK. 121.82.0093

Tesis ini telah diuji dan dinilai  
Oleh Panitia Penguji pada  
Program Pascasarjana Unika Widya Mandala Surabaya  
Pada tanggal 15 bulan November tahun 2007

Panitia Penguji

1. Ketua

A handwritten signature in black ink, appearing to read 'Soedjono Abipraja', with a large, sweeping flourish at the end.

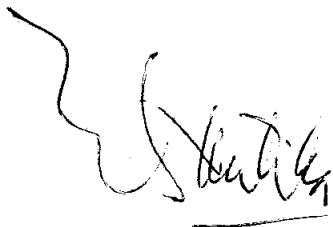
(Prof. Dr. Soedjono Abipraja)

2. Sekretaris

A handwritten signature in black ink, appearing to read 'Hermeindito Kaaro', with a long, horizontal, wavy line across the middle.

(Dr. Hermeindito Kaaro)

3. Anggota

A handwritten signature in black ink, appearing to read 'Santika', with a horizontal line underneath the name.

(Prof. Dr. IBM. Santika)

# **KATA PENGANTAR**

## KATA PENGANTAR

Puji syukur kepada Tuhan Yesus Kristus atas Rahmat dan Berkat yang telah diterima dalam penyelesaian tesis ini untuk memenuhi prasyarat gelar Magister Manajemen Universitas Katolik Widya Mandala Surabaya. Saya mengucapkan terima kasih yang sebesar-besarnya kepada pihak-pihak yang telah ikut berpartisipasi atas penyelesaian penulisan tesis ini, antara lain :

1. Bapak Prof. Dr. J.S Ami Soewandi, selaku Rektor Universitas Katolik Widya Mandala atas kesempatan dan fasilitas yang diberikan untuk mengikuti dan menyelesaikan kuliah kami.
2. Ibu Prof. Dr. Wuri Soedjatmiko, selaku Direktur Pascasarjana Universitas Katolik Widya Mandala yang telah memberikan kesempatan untuk mengikuti kuliah di Universitas Katolik Widya Mandala Surabaya
3. Bapak Prof. Dr. Soedjono Abipraja, selaku Ketua Program Magister Manajemen Universitas Katolik Widya Mandala Surabaya.
4. Bapak Dr. Hermeindito Kaaro, selaku dosen pembimbing yang telah banyak meluangkan waktu dalam membimbing penyelesaian penulisan tesis ini.
5. Bapak Prof. Dr. IBM. Santika, selaku dosen penguji yang telah meluangkan waktu untuk memberikan pengarahan serta saran-saran bagi penulis.
6. Seluruh staf Pengajar Pascasarjana Universitas Katolik Widya Mandala Surabaya yang telah memberikan ilmu dan pengetahuannya selama perkuliahan berlangsung.
7. Papa, mama tercinta serta segenap keluarga yang telah dengan sepenuh hati memberikan semangat dan doa dalam penyelesaian penulisan tesis ini.

8. Pasangan hidup yang tercinta, Nico Gunawan yang telah memberikan dukungan dan doa dalam penyelesaian penulisan tesis ini.
9. Seluruh teman-teman angkatan III Magister Manajemen Keuangan Universitas Katolik Widya Mandala Surabaya (Levy, Mbak Aan, Yohanes, Fonni, Nila, Anita, Bily) yang telah banyak memberikan dorongan dan bantuan serta doanya sehingga dapat menyelesaikan penulisan tesis ini
10. Segenap Staf Administrasi Tata Usaha dan karyawan perpustakaan Universitas Katolik Widya Mandala Surabaya yang selama ini membantu penulis, baik secara langsung maupun tidak langsung.
11. Dan seluruh pihak yang tidak tercatat yang juga telah ikut berpartisipasi dalam penyelesaian penulisan tesis ini.

Penulis menyadari bahwa tesis ini masih jauh dari sempurna oleh sebab itu diharapkan saran dan kritik yang membangun serta eksplorasi yang lebih lanjut di masa mendatang. Akhir kata, semoga tesis yang telah diselesaikan ini dapat bermanfaat bagi semua orang yang membacanya.

Surabaya, Desember 2007

Penulis



## DAFTAR ISI

## DAFTAR ISI

KATA PENGANTAR .....	i
DAFTAR ISI.....	iii
DAFTAR TABEL.....	vi
DAFTAR GAMBAR .....	vii
DAFTAR LAMPIRAN.....	viii
ABSTRACT.....	ix
ABSTRAK.....	x
BAB 1 PENDAHULUAN .....	1
1.1 Latar Belakang Permasalahan.....	1
1.2 Rumusan Masalah.....	5
1.3 Tujuan .....	5
1.4 Manfaat .....	6
BAB 2 TINJAUAN KEPUSTAKAAN.....	7
2.1 Tinjauan Teoritis.....	7
2.1.1 Kebijakan Dividen .....	8
2.1.2 Karakteristik Kebijakan Dividen .....	11
2.1.3 Model Regresi dengan Respon Kualitatif.....	15
2.2 Penelitian Terdahulu .....	19
2.2.1 Penelitian Awal terhadap Kebijakan Dividen.....	19
2.2.2 Perkembangan Penelitian.....	20
BAB 3 KERANGKA KONSEPTUAL DAN HIPOTESIS PENELITIAN.....	21
3.1 Kerangka Proses Berpikir .....	21
3.2 Kerangka Konseptual.....	22

3.3 Hipotesis .....	22
<b>BAB 4 METODE PENELITIAN.....</b>	<b>24</b>
4.1 Rancangan Penelitian.....	24
4.2 Populasi dan Sampel .....	24
4.3 Identifikasi Variabel.....	25
4.4 Definisi Operasional Variabel.....	25
4.5 Jenis dan Sumber Data.....	26
4.6 Teknik Analisis Data.....	27
4.7 Uji Hipotesis .....	28
4.8 Pengujian dengan Model Logit.....	29
<b>BAB 5 ANALISIS HASIL PENELITIAN .....</b>	<b>31</b>
5.1 Gambaran Umum Variabel Penelitian .....	31
5.1.1 Deskripsi Variabel <i>Dividend Firm</i> ( <i>D firm</i> ).....	31
5.1.2 Deskripsi Variabel <i>Non Dividend Firm</i> ( <i>ND firm</i> ).....	33
5.1.3 Perbandingan Variabel antara <i>Dividend Firm</i> dan <i>Non Dividend Firm</i> .....	36
5.2 Hasil Estimasi Model Logit .....	38
5.2.1 Uji Tingkat Signifikansi secara Parsial.....	39
5.2.2 Uji Tingkat Signifikansi secara Berganda .....	41
5.2.3 Uji Kesesuaian Model.....	42
<b>BAB 6 PEMBAHASAN.....</b>	<b>43</b>
6.1 Fenomena Pembayaran Dividen .....	43
6.2 Pembahasan Karakteristik Kebijakan Dividen .....	45
6.2.1 Pengaruh Resiko Sistematis terhadap Kebijakan Dividen.....	45
6.2.2 Pengaruh Ukuran Perusahaan terhadap Kebijakan Dividen .....	46

6.2.3 Pengaruh <i>Financial Leverage</i> terhadap Kebijakan Dividen.....	47
6.2.4 Pengaruh Peluang Bertumbuh terhadap Kebijakan Dividen .....	48
6.2.5 Pengaruh Profitabilitas terhadap Kebijakan Dividen.....	49
BAB 7 SIMPULAN DAN SARAN.....	53
7.1 Simpulan .....	53
7.2 Saran .....	55
DAFTAR KEPUSTAKAAN .....	57
LAMPIRAN.....	60

## DAFTAR TABEL

Tabel	Halaman
1.1 Persentase Pembayaran Dividen.....	2
5.1 Deskripsi Variabel <i>Dividend Firm</i> ( <i>D firm</i> ) Periode 2001-2005 .....	32
5.2 Deskripsi Variabel <i>Non Dividend Firm</i> ( <i>ND firm</i> ) Periode 2001-2005 .....	34
5.3 Hasil Estimasi Logit.....	38
5.4 Hosmer-Lemeshow dan andrews Goodness-of Fit Test .....	42

## DAFTAR GAMBAR

Gambar	Halaman
3.1 Kerangka Proses Berpikir .....	21
3.2 Kerangka Konseptual Kebijakan Dividen .....	22
5.1 <i>Bar Chart</i> Variabel Market Capitalization (SIZE) .....	36
5.2 <i>Bar Chart</i> Variabel <i>Financial Leverage</i> (LR) .....	37

# ABSTRACT

## ABSTRACT

The percent of firm paying cash dividends falls from 32.31 in 2001 to 26.97 in 2003. The decline is due in part to the changing of characteristic of publicly traded firms. Several empirical studies have documented the phenomenon of dividend payment and the relationship between the dividend policy and the firm's characteristics.

The research measures the effect of firm characteristics on dividend policy. Dividend policy as dependent variable regressed with systematic risk, firm size, financial leverage, growth opportunities, and profitability. Logit model is use to measure the relationship because dividend policy proxy by dummy variable. Hosmer and Lemeshow and Andrews Goodness-of-Fit test used to conclude the model fitted.

Consistent with previous studies, the result showed that firm size, financial leverage, and growth opportunities has significantly effect on dividend policy. The lower financial leverage level, the higher probability of dividend payment happened. The larger of firm size, the larger probability of dividend payment happened. The lower of growth opportunities level, the higher probability of dividend payment happened. Shareholders, debtholders and management are parties that have different interest and perspective about the dividend policy. The overall empirical evidence presented in the research supports an agency theory.

Keywords: dividend policy, logit regression, agency theory



## ABSTRAK

Persentase pembayaran dividen mengalami penurunan dari 32.31 pada tahun 2001 menjadi 26.97 pada tahun 2003. Penurunan tersebut terjadi karena perubahan karakteristik perusahaan publik. Beberapa studi empiris telah mendokumentasikan mengenai fenomena pembayaran dividen dan hubungan antara kebijakan dividen dengan karakteristik perusahaan.

Penelitian ini mengukur pengaruh karakteristik perusahaan terhadap kebijakan dividen. Kebijakan dividen sebagai variabel terikat diregresikan dengan resiko sistematis, ukuran perusahaan, *financial leverage*, peluang bertumbuh dan profitabilitas. Penelitian ini menggunakan model Logit karena kebijakan dividen sebagai variabel *dummy*. Hosmer and Lemeshow and Andrews *Goodness-of-Fit test* digunakan untuk menguji kesesuaian model.

Konsisten dengan penelitian sebelumnya, hasil penelitian menunjukkan bahwa ukuran perusahaan, *financial leverage* dan peluang bertumbuh berpengaruh terhadap kebijakan dividen. Semakin rendah *financial leverage* maka probabilitas perusahaan membayar dividen semakin tinggi, semakin besar ukuran perusahaan maka semakin besar probabilitas perusahaan membayar dividen. Semakin rendah tingkat peluang bertumbuh maka semakin tinggi probabilitas pembayaran dividen. Pemegang saham, kreditor, dan manajemen merupakan pihak-pihak yang memiliki kepentingan dan perspektif yang berbeda mengenai kebijakan dividen. Secara keseluruhan bukti empiris yang ada dalam penelitian ini mendukung *agency theory*.

Kata kunci : kebijakan dividen, regresi logit, *agency theory*.