

**ANALISIS FAKTOR-FAKTOR YANG MEMPENGARUHI  
DIVIDEN KAS DI BURSA EFEK JAKARTA**

**Tahun 2000 - 2002**



**SKRIPSI**

Oleh :

Nama : Defryanto  
Nomor Mahasiswa : 01312391

**FAKULTAS EKONOMI  
UNIVERSITAS ISLAM INDONESIA  
YOGYAKARTA**

**2004**

**ANALISIS FAKTOR-FAKTOR YANG MEMPENGARUHI  
DIVIDEN KAS DI BURSA EFEK JAKARTA**

**Tahun 2000 - 2002**



**SKRIPSI**

Oleh :

Nama : Defryanto

Nomor Mahasiswa : 01312391

**FAKULTAS EKONOMI  
UNIVERSITAS ISLAM INDONESIA  
YOGYAKARTA**

**2004**

**ANALISIS FAKTOR-FAKTOR YANG MEMPENGARUHI  
DIVIDEN KAS DI BURSA EFEK JAKARTA  
Tahun 2000 - 2002**

**SKRIPSI**

disusun dan diajukan untuk memenuhi sebagai salah satu syarat untuk  
mencapai derajat Sarjana Strata-1 jurusan Akuntansi  
pada Fakultas Ekonomi UII

Oleh :

Nama : Defryanto  
Nomor Mahasiswa : 01312391

**FAKULTAS EKONOMI  
UNIVERSITAS ISLAM INDONESIA  
YOGYAKARTA  
2004**

## **PERNYATAAN BEBAS PLAGIARISME**

” Dengan ini saya menyatakan bahwa dalam skripsi ini tidak terdapat karya yang pernah diajukan untuk memperoleh gelar keserjanaan di suatu perguruan tinggi dan sepanjang pengetahuan saya juga tidak terdapat karya atau pendapat yang pernah ditulis atau diterbitkan oleh orang lain, kecuali yang secara tertulis diacu dalam naskah ini dan disebutkan dalam referensi. Dan apabila di kemudian hari terbukti bahwa pernyataan ini tidak benar, maka saya sanggup menerima hukuman/sangsi apapun sesuai peraturan yang berlaku.”

Yogyakarta, 18 Desember 2004

Penyusun

(Defryanto)

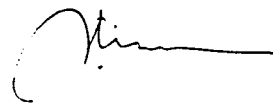
**ANALISIS FAKTOR-FAKTOR YANG MEMPENGARUHI  
DIVIDEN KAS DI BURSA EFEK JAKARTA  
Tahun 2000 - 2002**

**Hasil Penelitian**

Diajukan oleh

Nama : Defryanto  
Nomor Mahasiswa : 01312391  
Jurusan : Akuntansi

Telah disetujui oleh Dosen Pembimbing  
Pada tanggal 15/12/04  
Dosen Pembimbing



( Dra. Isti Rahayu, M.Si, Ak )

**BERITA ACARA UJIAN SKRIPSI**

**SKRIPSI BERJUDUL**

**ANALISA FAKTOR-FAKTOR YANG MEMPENGARUHI DIVIDEN KAS DI BURSA  
EFEK JAKARTA**

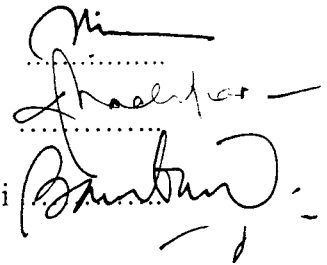
**Disusun Oleh: DEFYANTO  
Nomor mahasiswa: 01312391**

Telah dipertahankan di depan Tim Penguji dan dinyatakan **LULUS**  
Pada tanggal : 11 Januari 2005

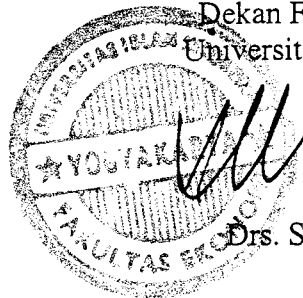
Penguji/Pembimbing Skripsi : Dra. Isti Rahayu, M.Si, Ak

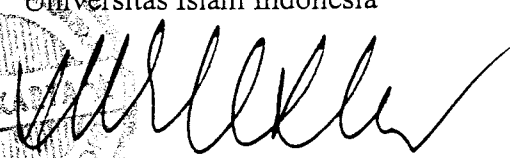
Penguji I : Drs. Arief Bachtiar, MSA, Ak

Penguji II : Drs. Kesit Bambang Prakosa, M.Si



Mengetahui  
Dekan Fakultas Ekonomi  
Universitas Islam Indonesia



  
Drs. Suwarsono, MA

## KATA PENGANTAR

Assalamu'alaikum wr wb

Pertama penulis memanjatkan puji dan syukur kehadirat Allah SWT yang telah memberikan rahmat dan karunianya sehingga penulis dapat menyelesaikan skripsi ini. Juga atas perkenan-Nya jua lah cobaan yang penulis hadapi semenjak proses penulisan ini sampai akhir penyajian penulisan ini dapat diselesaikan dengan baik. Serta shalawat dan salam kepada junjungan Nabi Besar Muhammad saw.

Tugas akhir yang berjudul **“ANALISIS FAKTOR – FAKTOR YANG MEMPENGARUHI DIVIDEN KAS DI BURSA EFEK JAKARTA Tahun 2000 – 2002 ”** disusun dalam rangka memenuhi persyaratan akademis untuk mencapai gelar keserjanaan pada Jurusan Akuntansi Fakultas Ekonomi Universitas Islam Indonesia Yogyakarta.

Sebagai manusia yang merasa tidak lepas dari kekurangan dan kelemahan, maka penulis menyadari bahwa tanpa ada pihak-pihak yang membantu, maka penulisan skripsi ini tidak mungkin berjalan sesuai dengan yang diharapkan. Untuk itu sebagai rasa terima kasih dari penulis, maka penulis mengucapkan banyak terima kasih kepada :

1. Bapak Drs. Suwarsono Muhammad, MA selaku Dekan Fakultas Ekonomi UII.
2. Ibu Dra. Isti Rahayu, MSi, Ak selaku Dosen Pembimbing Skripsi, terima kasih atas bimbingannya dan selamat menunaikan Ibadah Haji, semoga menjadi haji yang mabrur, Amin.
3. Ibu Dra. Erna Hidayah, MSi selaku ketua Jurusan Akuntansi.
4. Ibu Dra. Noor Endah Cahyawati, MSi selaku Dosen pembimbing akademik.
5. Ayah dan Ibu tercinta, terima kasih atas kepercayaan, support, dan nasihat yang diberikan kepada ananda.

6. Uni Depi dan Adek Dinda yang selalu setia mendengarkan keluhan-keluhanku, dan memberikan support.
7. Phe-ku yang tercinta, terima kasih atas cinta, dan kesetiannya menungguku, satu cita-cita kita telah tercapai.
8. Makwo, Pakwo, Bang Uten, Uni Gita, dan Dek Ri terima kasih atas bantuan dan fasilitas yang telah diberikan.
9. Teman-teman kosku di Pondok Roso Tunggal, Ian, Suker, Ian plg, De2, Eric, Aji, Enan, Joko, Pa' Eko, Ilal, Andi, Edi, Hari terima kasih atas bantuan dan supportnya.
10. Teman-temanku, Dayat, Alkanz, Doni, Alif, Nungki, Fiky, terima kasih atas bantuannya.
11. Semua keluarga dan teman-temanku yang ada di Bangka.

Penulis menyadari masih banyak kekurangan dan ketidaksempurnaan dalam penulisan ini. Untuk itu saran dan kritik yang membangun sangat penulis harapkan dari pembaca skripsi ini.

Semoga amal baik dan bantuan ikhlas yang diberikan kepada penulis mendapatkan balasan yang setimpal dari Allah SWT. Akhirnya penulis berharap skripsi ini dapat bermanfaat bagi pihak-pihak yang membutuhkan.

Wassalamu'alaikum wr wb

Yogyakarta, 18 Desember 2004

Penulis



## DAFTAR ISI

	<b>Hal</b>
Halaman Judul .....	i
Halaman Pernyataan Bebas Plagiarisme.....	iii
Halaman Pengesahan .....	iv
Kata Pengantar .....	v
Daftar Isi .....	vii
Daftar Tabel .....	ix
Daftar Gambar .....	x
Daftar Lampiran .....	xi
Abstrak .....	xii
BAB I PENDAHULUAN .....	1
1.1. Latar Belakang Masalah .....	1
1.2. Perumusan Masalah .....	7
1.3. Tujuan Penelitian .....	8
1.4. Manfaat Penelitian .....	8
BAB II KAJIAN PUSTAKA .....	10
2.1. Kebijakan Dividen .....	10
2.2. Cash Dividen .....	21
2.3. Hubungan Dividen Kas dengan Faktor-faktor yang mempengaruhinya .....	26
2.3.1. Hubungan ROI dan Cash Dividen .....	30
2.3.2. Hubungan Cash Ratio dan Cash Dividen .....	31
2.3.3. Hubungan Current Ratio dan Cash Dividen .....	31
2.3.4. Hubungan Debt to Total Asset dan Cash Dividen..	32
2.3.5. Hubungan Earning per share dan Cash Dividen ...	34
2.3.6. Hubungan Cash dividend tahun lalu dan Cash Dividend.....	34
2.4. Perumusan Hipotesis .....	35
BAB III METODE PENELITIAN .....	36

3.1. Sumber Data dan Teknik Pengumpulan Data .....	36
3.2. Populasi dan Sampel .....	36
3.3. Definisi dan Pengukuran Variabel Penelitian .....	37
3.4. Metode Analisis Data .....	39
3.5. Teknik Analisis .....	40
3.6. Pengujian Asumsi Klasik .....	40
3.7. Metode Pengujian Hipotesis .....	42
BAB IV ANALISIS DAN PEMBAHASAN .....	39
4.1. Gambaran Umum dan Data Deskriptif .....	44
4.2. Hasil Analisis .....	45
4.3. Pengujian Asumsi Klasik .....	46
4.4. Pengujian Hipotesis .....	48
BAB V KESIMPULAN DAN SARAN .....	54
5.1. Kesimpulan .....	54
5.2. Implikasi .....	55
5.3. Keterbatasan Penelitian .....	56
5.4. Saran Penelitian Mendatang .....	56
REFERENSI .....	57

## DAFTAR TABEL

<b>Tabel</b>	<b>Hal</b>
4.1. Perbandingan Kinerja Keuangan dan Dividen Kas.....	44
4.3.1 Hasil Pengujian Multikolinieritas .....	47
4.3.2 Hasil Pengujian Heteroskedastisitas .....	48
4.4.1 Hasil Pengujian Regresi secara Bersama .....	49
4.4.2 Hasil Pengujian Regresi secara individual .....	50

## DAFTAR GAMBAR

<b>Gambar</b>		<b>Hal</b>
Grafik 1	Grafik Histogram .....	75
Grafik 2	Grafik Normal P-Plot .....	76
Grafik 3	Grafik Scatterplot .....	77



## DAFTAR LAMPIRAN

<b>Lampiran</b>	<b>Hal</b>
1. Data Sebelum diolah .....	59
2. Data Setelah diolah .....	64
3. Uji Regresi .....	63
4. Uji Heteroskedastisitas Glejser .....	67

## ABSTRAK

Penelitian ini menganalisis faktor-faktor yang mempengaruhi dividen kas di Bursa Efek Jakarta selama periode 2000-2002. Sampel yang digunakan adalah perusahaan yang aktif di perdagangan Bursa Efek Jakarta dan selalu mengeluarkan dividen kas selama periode pengamatan. Teknik analisis yang digunakan adalah uji regresi berganda dan parsial dengan menggunakan program SPSS 11.00.

Hasil penelitian ini adalah Earning per share dan dividen kas tahun lalu berpengaruh signifikan positif terhadap dividen kas, serta debt to total asset berpengaruh signifikan negatif terhadap dividen kas. Sedangkan ROI, Cash Ratio, dan Current Ratio tidak berpengaruh signifikan terhadap dividen kas. Earning per share dan dividen kas tahun lalu berpengaruh sangat signifikan, yaitu pada level kurang dari 1% (0,001), sedangkan debt to total asset berpengaruh signifikan pada level 5% (0,05). Kemampuan prediksi dari enam variabel independen tersebut (ROI, Cash Ratio, Current Ratio, Debt to Total Asset, Earning per share, dividen kas tahun lalu) adalah 86,8%.

Keywords : Dividen kas, Return on Investment, Cash Ratio, Current Ratio, Debt to Total Asset, Earning per share, dan dividen kas tahun lalu.

## **BAB I**

### **PENDAHULUAN**

#### **1.1. LATAR BELAKANG MASALAH**

Pembayaran dividen pada hakikatnya merupakan komunikasi secara tidak langsung kepada para pemegang saham tentang tingkat profitabilitas (kemampuan perusahaan dalam memperoleh laba) yang dicapai perusahaan. Dividen akan digunakan sebagai alat penduga mengenai prestasi perusahaan di masa yang akan datang, dividen menyampaikan pengharapan-pengharapan manajemen mengenai masa depan. Dengan demikian, manajer keuangan sebagai orang dalam yang mempunyai jalur informasi monopolistis tentang arus kas (*cash flow*) perusahaan, sebaiknya memilih untuk menciptakan isyarat komunikasi yang jelas mengenai masa depan perusahaan apabila mereka mempunyai dorongan yang tepat untuk melakukannya.

Investor mempunyai tujuan utama dalam menanamkan dananya ke dalam perusahaan yaitu untuk mencari pendapatan atau tingkat kembalian investasi (*return*) baik berupa pendapatan dividen (*dividen yield*) maupun pendapatan dari selisih harga jual saham terhadap harga belinya (*capital gain*). Dalam hubungannya dengan dividen, para investor umumnya menginginkan pembagian dividen yang relatif stabil, karena dengan stabilitas dividen dapat meningkatkan kepercayaan investor terhadap perusahaan sehingga mengurangi ketidakpastian investor dalam menanamkan dananya ke dalam perusahaan. Di sisi lain, perusahaan yang akan membagikan dividen dihadapkan pada berbagai macam



pertimbangan, antara lain: perlunya menahan sebagian laba untuk re-investasi yang mungkin lebih menguntungkan, kebutuhan dana perusahaan, likuiditas perusahaan, jumlah kas perusahaan, sifat pemegang saham, target tertentu yang berhubungan dengan rasio pembayaran dividen dan faktor lain yang berhubungan dengan kebijakan dividen.

Suad Husnan (1994) mengatakan bahwa faktor-faktor yang mempengaruhi pembayaran dividen adalah :

### **1. Faktor Likuiditas**

Jika perusahaan tidak ingin mengurangi pembayaran dividen hanya karena hal tersebut bisa ditafsirkan sebagai memburuknya prospek perusahaan, maka perusahaan perlu membagikan dividen yang relatif rendah untuk mengurangi kemungkinan kesulitan likuiditas hanya karena perusahaan ingin membagikan dividen per lembar saham yang stabil ( karena EPS mungkin bisa turun).

### **2. Biaya pengeluaran saham baru**

Penerbitan saham baru selalu mengakibatkan pengeluaran biaya, sekalipun secara teoritis pembayaran dividen bisa diganti dengan penerbitan saham baru. Akibat adanya biaya penerbitan saham baru akan mengakibatkan biaya modal dari saham baru akan lebih tinggi dari biaya modal dari laba yang ditahan. Karena itu, perusahaan perlu memperkirakan berapa dana yang memang akan diperlukan untuk penambahan investasi baru, dan berapa yang bisa dibagikan sebagai dividen. Umumnya *Dividend Payout Ratio* (DPR) berkorelasi negatif dengan kebutuhan dana untuk investasi. Semakin besar kebutuhan dana untuk investasi, semakin kecil DPRnya. Karena itu umumnya perusahaan yang

sedang berada pada tahap pertumbuhan (pada siklus kehidupan produk), DPRnya rendah dan cenderung meningkat pada saat perusahaan telah mencapai tahap *maturity* atau stabilitas. Hal tersebut dikarenakan pada tahap pertumbuhan kebutuhan dana masih besar (untuk memenuhi permintaan pasar yang semakin meningkat, sehingga *cash flow* cenderung rendah atau bahkan masih negatif), sedangkan pada tahap stabilitas *cash flow* sudah positif, tidak banyak lagi kebutuhan dana untuk investasi.

### **3. Pengendalian**

Jika perusahaan menerbitkan saham baru, maka pemilik saham lama akan mempunyai proporsi kepemilikan yang berkurang. Dengan demikian di samping adanya biaya penerbitan saham baru, penerbitan saham baru akan mengakibatkan berkurangnya pengendalian perusahaan oleh pemilik saham yang lama.

### **4. Stabilitas keuntungan dan kebangkrutan**

Apabila perusahaan mempunyai keuntungan yang relatif stabil, maka secara potensial perusahaan bisa membagikan dividen yang tinggi tanpa khawatir nantinya harus menurunkan dividen hanya karena laba tiba-tiba merosot cukup besar. Adanya fluktuasi keuntungan yang besar akan meningkatkan resiko kebangkrutan, dan sebagai hasilnya perusahaan akan menghindari *debt ratio* (rasio hutang) yang terlalu tinggi, dan kebijakan dividen akan dilakukan dengan dividen payout ratio yang rendah untuk memungkinkan membelanjai rencana-rencana investasinya dengan modal sendiri.

## 5. Biaya transaksi dan kebutuhan pemodal

Secara teoritis kenaikan harga saham akan sama dengan jumlah dividen yang dibagikan. Meskipun demikian, hal ini bisa menyulitkan pemilik saham jika tiba-tiba perusahaan memperkecil pembayaran dividennya, jika hal ini dihubungkan dengan pola kebutuhan dana dari pemodal tersebut.

Faktor-faktor di atas lebih kepada variabel-variabel internal dari perusahaan, di mana pihak luar tidak dapat mengetahuinya, hanya pihak manajemen perusahaan lah yang mengetahuinya. Sehingga sulit bagi kita untuk mengetahuinya.

Pembayaran dividen dalam bentuk tunai lebih diinginkan investor daripada dalam bentuk lain, karena pembayaran dividen tunai mengurangi ketidakpastian investor dalam aktivitas investasinya ke dalam perusahaan. Demikian pula stabilitas dividen yang dibayarkan juga akan mengurangi ketidakpastian dari *profitabilitas* perusahaan (kemampuan dalam memperoleh laba), sehingga stabilitas dividen juga merupakan faktor terpenting yang harus dipertimbangkan manajemen perusahaan. Partington (1989) dalam Sunarto dan Andi Kartika (2003), dalam penelitiannya menunjukkan beberapa variabel yang mempengaruhi penentuan dividen, yaitu : *profitabilitas, stabilitas dividen dan earning, likuiditas dan cash flow, investasi, dan pembiayaan.*

Kemampuan perusahaan dalam memperoleh laba merupakan indikator utama dari kemampuan perusahaan untuk membayar dividen, sehingga profitabilitas sebagai faktor penentu terpenting terhadap dividen. Bukti empiris yang menghubungkan profitabilitas dengan dividen dilakukan oleh Brittain (1966)

dalam Sunarto dan Andi Kartika (2003) menunjukkan bahwa profit sebagai pengganti variabel cash flow secara signifikan berpengaruh terhadap dividen.

Sunarto dan Andi Kartika (2003), dalam penelitiannya menunjukkan bahwa rasio keuangan terutama Earning Per Share (laba per lembar saham) digunakan oleh manajemen perusahaan dalam menentukan pembayaran besarnya dividen kas di Bursa Efek Jakarta pada periode 1999-2000. Dari hasil pengujian tersebut menunjukkan bahwa EPS berpengaruh sangat signifikan terhadap Dividen kas pada level kurang dari 1 % yaitu sebesar 0,001.

Investor dan manajemen perusahaan lebih menekankan pada preferensi jangka panjang. Mengingat masih terbatasnya penelitian yang menguji faktor-faktor yang mempengaruhi dividen, maka perlu dilakukan penelitian sejenis sebagaimana penelitian yang dilakukan di luar negeri (Amerika dan Australia). Sementara penelitian yang dilakukan di luar negeri tentang faktor-faktor yang berpengaruh terhadap dividen didasarkan pada persepsi para manajer perusahaan melalui metode kuisisioner, Partington (1989) dalam Sunarto dan Andi Kartika (2003), sehingga hasil penelitian lebih bersifat kebijakan manajemen dalam menentukan besarnya pembayaran dividen. Penelitian sejenis, pernah dilakukan di Indonesia (Sunarto dan Andi Kartika, 2003), yang melakukan penelitian empiris di Bursa Efek Jakarta pada periode 1999-2000.

Investor mengharapkan untuk mendapatkan tingkat kembalian (return) baik berupa dividen maupun *capital gain* tidak didasarkan pada kebijakan manajemen (intern) perusahaan tetapi didasarkan pada hasil/kinerja yang telah dicapai oleh perusahaan yang tercermin dalam laporan keuangan yang

dipublikasikan. Kebijakan apapun yang ditempuh oleh manajemen perusahaan, bagi investor tidak terlalu penting dipertimbangkan, karena kebijakan manajemen hanya dapat diketahui oleh pihak intern perusahaan. Lagi pula, bagi investor yang terpenting adalah melihat bagaimana perkembangan perusahaan terutama dari kinerja keuangannya.

Bertitik tolak dari faktor-faktor yang dipertimbangkan manajemen dan kepentingan investor yang didasarkan pada kinerja keuangan maka berdasarkan hasil penelitian sebelumnya dapat diidentifikasi variabel-variabel yang mungkin berpengaruh terhadap pendapatan dividen, terutama dividen kas (*cash dividen*).

Sebagaimana hasil penelitian sebelumnya menunjukkan bahwa variabel-variabel yang berpengaruh terhadap kebijakan dividen terdiri dari : profitabilitas, stabilitas dividen dan *earning*, likuiditas, investasi, dan pembiayaan. Sementara berdasarkan laporan keuangan variabel-variabel tersebut dapat diidentifikasi sebagai berikut : (1) *profitabilitas* (diukur dengan laba bersih setelah pajak), (2) *likuiditas* (diukur dari *cash ratio* dan *current ratio*), (3) *investasi* (diukur dari jumlah dana yang ditanamkan pada aktiva operasi), (4) *pembiayaan*, terutama dana yang diperoleh dari utang jangka panjang plus utang jangka pendek) yang diukur dengan *ratio leverage*. (5) stabilitas dividen dapat dilihat dari dividen kas tahun yang lalu, sedangkan *earning* dapat dilihat dari *Earning per Share*.

Perusahaan yang menunjukkan kendala pembayaran (kekurangan likuiditas) mengarahkan manajemen untuk membatasi pertumbuhan dividen. Hasil penelitian tersebut masih menunjukkan hasil yang kontradiktif, sehingga perlu dilakukan penelitian pengaruh ROI terhadap dividen kas serta pengaruh *cash ratio*

dan current ratio terhadap dividen kas. Terlebih hasil penelitian terdahulu, pengujiannya hanya menggunakan 2 periode pengamatan yaitu 1999-2000. Berdasarkan pertimbangan dan tujuan investasi dari investor, maka perlu dilakukan perluasan penelitian untuk mengkaji faktor-faktor yang berpengaruh terhadap dividen kas (pendapatan dividen per lembar saham) berdasarkan informasi keuangan yang dipublikasikan oleh perusahaan, dan bukan didasarkan pada kebijakan yang ditempuh oleh manajemen perusahaan.

## 1.2. PERUMUSAN MASALAH

Sebagaimana diuraikan dimuka, bahwa yang terpenting bagi investor adalah memperoleh tingkat kembalian (return) dari hasil investasinya baik berupa pendapatan dividen maupun capital gain. Untuk memprediksi pendapatan dividen tidak dapat dipertimbangkan faktor-faktor kebijakan manajemen, karena kebijakan manajemen merupakan keputusan yang berhubungan dengan pihak intern perusahaan. Satu-satunya informasi yang berhubungan dengan kondisi perusahaan adalah laporan keuangan yang menunjukkan kinerja keuangan yang dihasilkan oleh manajemen perusahaan. Berdasar analisis laporan keuangan dan identifikasi sementara yang telah diuraikan di muka, maka variabel-variabel yang mungkin berpengaruh terhadap dividen kas per lembar saham adalah : (1) Return on Investment, (2) Cash Ratio, (3) Current Ratio, (4) Total Debt to Total Asset, (5) Earning per Share, (6) Dividen kas per lembar saham tahun lalu.

Berdasarkan uraian di atas, maka pokok masalah dari penelitian ini adalah

: “ *Apakah pengaruh ROI, Cash Ratio, Current Ratio, Total Debt to Total Asset, Dividen kas per lembar saham tahun lalu, dan EPS terhadap Dividen kas (Cash Dividend) di Bursa Efek Jakarta ?*”

### **1.3. TUJUAN PENELITIAN**

Tujuan dari penelitian ini adalah: *Untuk mengetahui pengaruh ROI, Cash Ratio, Current Ratio, Total Debt to Total Asset, Dividen kas per lembar saham tahun lalu, dan EPS terhadap Dividen kas (Cash Dividend) di Bursa Efek Jakarta.*

### **1.4. MANFAAT PENELITIAN**

Penelitian ini bermanfaat bagi pihak-pihak yang berkepentingan terutama investor sebagai bahan pertimbangan yang bermanfaat untuk pengambilan keputusan investasi di pasar modal. Secara terperinci manfaat penelitian dapat dijabarkan sebagai berikut :

1. Bagi manajemen perusahaan dapat dijadikan pertimbangan dalam penentuan kebijakan dividen. Perhitungan kuantitatif diharapkan dapat menunjukkan pengaruh faktor-faktor fundamental seperti ROI, Cash Ratio, Current Ratio, Total Debt to Total Asset, Dividen kas per lembar saham tahun lalu, dan Earning per Share terhadap kebijakan dividen. Faktor-faktor tersebut diharapkan dapat membantu manajer keuangan dalam pengambilan keputusan untuk menentukan besarnya dividen yang

dibayarkan terutama dalam bentuk dividen kas bagi perusahaan yang sahamnya terdaftar dan aktif di perdagangan di BEJ periode 2000-2002.

2. Bagi akademis, penelitian ini dapat memberikan bukti empiris mengenai faktor-faktor yang berpengaruh terhadap pembayaran dividen perlembar saham sehingga dapat memberikan wawasan dan pengetahuan yang lebih mendalam serta sebagai dasar penelitian selanjutnya tentang kebijakan dividen.
3. Bagi investor sebagai bahan pertimbangan yang bermanfaat untuk pengambilan keputusan investasi di pasar modal (khususnya Instrumen saham). Dengan menganalisis faktor-faktor yang berpengaruh terhadap pembayaran dividen kas per lembar saham diharapkan investor dapat melakukan prediksi pendapatan dividen (terutama dividen kas) yang akan diterima oleh para pemegang saham biasa.



## **BAB II**

### **KAJIAN PUSTAKA**

#### **2.1. Kebijakan Dividen**

Dividen merupakan nilai pendapatan bersih perusahaan setelah dikurangi dengan laba ditahan (*retained earnings*) yang ditahan sebagai cadangan bagi perusahaan. Keputusan mengenai jumlah laba dan dividen yang akan dibagikan diputuskan dalam Rapat Umum Pemegang Saham (RUPS).

Pembayaran dividen pada hakikatnya merupakan komunikasi secara tidak langsung kepada para pemegang saham tentang tingkat profitabilitas yang dicapai perusahaan. Jadi, dividen akan digunakan investor sebagai alat penduga mengenai prestasi perusahaan di masa yang akan datang, dividen menyampaikan pengharapan-pengharapan manajemen mengenai masa depan. Dengan demikian, manajer keuangan sebagai orang dalam yang mempunyai jalur informasi monopolistik tentang cash flow perusahaan, sebaiknya memilih untuk menciptakan isyarat komunikasi yang jelas mengenai masa depan perusahaan apabila mereka mempunyai dorongan yang tepat untuk melakukannya.

Ridwan dan Inge (2002), berbagai teori dan temuan empiris berkaitan dengan kebijakan dividen banyak ditemukan dalam literatur keuangan, tetapi keputusan investasi yang baik dan keputusan pembiayaan tidak dapat digantikan untuk kebijakan dividen. Teori residu dividen digunakan sebagai latar belakang untuk mendiskusikan alasan-alasan dalam mendukung hal-hal yang tidak relevan dengan dividen dan hal-hal yang mendukung dividen yang relevan.

Myron J. Gordon, John Litner dalam Ridwan dan Inge (2002) menyatakan bahwa pemegang saham menyukai dividen sekarang dan ada hubungan langsung antara kebijakan dividen dan nilai pasarnya. Dasar pemikirannya adalah bahwa investor umumnya menghindari resiko dan dividen yang diterima sekarang mempunyai resiko yang lebih kecil dari pada dividen yang diterima di masa yang akan datang.

Pembayaran dividen sekarang dipercaya dapat mengurangi ketidakpastian investor. Sebaliknya jika dividen dikurangi atau tidak dibayarkan, tingkat ketidakpastian investor akan meningkat dan menyebabkan peningkatan pengembalian yang diinginkan serta mengurangi nilai saham. Dalam praktek, tindakan manajer keuangan dan pemegang saham cenderung menunjang kepercayaan bahwa kebijakan dividen mempengaruhi nilai saham, karenanya sesuai dengan teori relevansi dividen, maka setiap perusahaan harus mengembangkan kebijakan dividen untuk dapat memenuhi sasaran dari pemilik dan memaksimalkan kekayaan yang dicerminkan dengan harga saham perusahaan.

Abdul Halim (2002), sampai saat ini terdapat kontroversi tentang dividen yang seharusnya dibayarkan, yaitu :

1. Dividen seharusnya dibayarkan sebesar-besarnya.
2. Dividen seharusnya dibayarkan sekecil-kecilnya.
3. Dividen seharusnya dibayarkan setelah semua kesempatan investasi yang memenuhi persyaratan dibelanjai.

- 1) Pendapat yang menyatakan bahwa dividen sebaiknya dibayarkan sebesar-besarnya, beranggapan bahwa harga saham dipengaruhi oleh dividen yang dibayarkan.  $PO = d1/(ke-g)$ , di mana  $PO$  = harga saham,  $d1$  = dividen yang dibayarkan tahun 1,  $ke$  = tingkat keuntungan yang yang disyaratkan, dan  $g$  = tingkat pertumbuhan dividen. Formula tersebut menunjukkan bahwa pembayaran dividen yang lebih besar ( $d1$ ) cenderung meningkatkan harga saham ( $PO$ ),  $d1$  maksimum besarnya sama dengan laba yang diperoleh pada tahun bersangkutan.

Bagi investor, jumlah rupiah yang diterima dari pembayaran dividen risikonya lebih kecil dari pada capital gain dan dividen dapat diperkirakan sebelumnya. Sedangkan capital gain lebih sulit diperkirakan. Sehingga pembayaran dividen yang tinggi dianggap perusahaan mempunyai prospek keuntungan yang baik. Sebaliknya, penurunan pembayaran dividen atau pembayaran lebih kecil dari biasanya dianggap perusahaan mempunyai prospek keuntungan yang kurang baik.

Di samping itu, pengaruh penurunan besarnya dividen yang dibayar dapat menjadi informasi yang kurang baik bagi perusahaan. Hal ini disebabkan karena dividen sebagai tanda tersedianya pendapatan perusahaan dan besarnya dividen yang dibayar sebagai informasi tingkat pertumbuhan pendapatan saat ini dan masa mendatang. Dengan anggapan tersebut, penurunan dividen dapat berdampak terhadap pemegang saham yang akan menjual saham yang dimilikinya, sehingga harga saham menjadi turun. Kenaikan pada dividen yang dibayarkan dapat menimbulkan isyarat yang jelas

dan tidak ada duanya pada pasar, bahwa prospek perusahaan telah mengalami kemajuan.

- 2) Pendapat yang menyatakan bahwa dividen sebaiknya dibayarkan sekecil mungkin dan bila perlu tidak dibayarkan sehingga laba ditahan sebesar-besarnya, beranggapan pada kenyataan tentang adanya *floatation cost* dan tarif pajak dividen lebih besar daripada tarif pajak capital gain. Kesempatan investasi yang menguntungkan apabila dibiayai dengan laba ditahan, berarti ada penghematan *floatation cost*, akhirnya akan merupakan efisiensi sehingga dalam periode berikutnya akan dapat meningkatkan besarnya dividen yang dibayarkan. Dengan adanya tarif pajak dividen yang lebih tinggi dari pada tarif pajak capital gain, maka dapat mendorong pemegang saham lebih suka menginvestasikan keuntungan yang diperoleh perusahaan dari pada membagikan dalam bentuk dividen. Investasi yang menguntungkan akan dapat meningkatkan harga saham, berarti pemegang saham akan mendapatkan capital gain.
- 3) Pendapat yang menyatakan bahwa dividen dibayarkan setelah adanya kesempatan investasi yang menguntungkan yang memenuhi persyaratan dibelanjai, beranggapan bahwa tidak ada pajak perseorangan atau perusahaan, tidak ada *floatation cost*, kebijakan dividen tidak mempengaruhi biaya modal sendiri, dan keputusan investasi terpisah dari keputusan pendanaan. Apabila kesempatan investasi menjanjikan hasil pengembalian yang lebih besar dari pada pengembalian yang disyaratkan, para pemegang saham akan lebih senang jika perusahaan menahan laba. Sebaliknya, jika hasil pengembalian

lebih kecil dari pada hasil pengembalian yang disyaratkan, mereka akan lebih suka jika dividen dibagikan.

Akhirnya, pertanyaan yang muncul adalah mengapa dalam praktiknya perusahaan-perusahaan enggan melakukan pembayaran dividen? Hal ini mungkin disebabkan karena tampaknya dividen mempunyai isi informasi bahwa para pemegang saham akan menafsirkan bahwa kenaikan atau penurunan pembayaran dividen mencerminkan membaiknya atau memburuknya prospek perusahaan. Karena umumnya investor cenderung bereaksi yang berlebihan jika ada kabar buruk. Oleh karena itu, perusahaan enggan mengambil keputusan penurunan pembayaran dividen dan harga saham akan meningkat atau menurun jika terjadi peningkatan atau penurunan pembayaran dividen.

Abdul Halim (2003), ada tiga bentuk pembayaran dividen, yaitu :

1. Dividen dalam bentuk jumlah rupiah stabil
2. Dividen dalam rasio pembayaran konstan
3. Dividen tetap yang rendah ditambah dividen ekstra.

#### **1) Dividen dalam jumlah rupiah stabil**

Banyak perusahaan yang menjalankan pembayaran dividen yang stabil, artinya jumlah dividen per lembar yang dibayarkan setiap tahunnya relatif tetap selama jangka waktu tertentu meskipun pendapatan per lembar saham per tahunnya berfluktuasi. Dengan adanya pembayaran dividen yang stabil ini dapat memberikan kesan kepada para investor bahwa perusahaan tersebut mempunyai prospek yang baik di masa mendatang. Dengan

demikian, manajemen dapat mempengaruhi harapan para investor dengan melalui kebijakan dividen yang stabil. Di samping itu, banyak pemegang saham yang hidupnya dari pendapatan yang diterima dari dividen. Golongan ini dengan sendirinya tidak akan menyukai adanya dividen yang tidak stabil.

## **2) Dividen dalam rasio pembayaran konstan**

Beberapa perusahaan melakukan pembayaran dividen berdasarkan persentase tertentu dari laba. Karena laba berfluktuasi, maka menjalankan kebijakan ini akan berakibat jumlah dividen dalam rupiah akan berfluktuasi. Kebijakan ini tidak akan memaksimalkan nilai saham perusahaan, karena pasar tidak dapat mengandalkan kebijakan ini untuk memberi informasi tentang perusahaan di masa yang akan datang.

## **3) Dividen tetap yang rendah ditambah ekstra**

Pembayaran dividen ini hanyalah merupakan modifikasi dari cara 1 dan 2 di atas. Kebijakan ini memberi fleksibilitas pada perusahaan, tetapi mengakibatkan penanam modal sedikit ragu-ragu tentang berapa besarnya dividen mereka. Apabila laba perusahaan sangat berfluktuasi, kebijakan ini akan merupakan pilihan terbaik.

Kebijakan dividen merupakan keputusan pembayaran dividen yang mempertimbangkan maksimalisasi harga saham saat ini dan periode mendatang. Dalam penentuan besar kecilnya dividen yang akan dibayarkan ada perusahaan yang sudah merencanakan dengan menetapkan target Dividend Payout Ratio didasarkan atas perhitungan keuntungan yang diperoleh setelah dikurangi pajak.

Untuk dapat membayar dividen dapat dibuat suatu rencana pembayaran dividen sebagai berikut :

1. Perusahaan mempunyai target Dividend Payout Ratio jangka panjang.
2. Manajer memfokuskan pada tingkat perubahan dividen dari pada tingkat absolut.
3. Perubahan dividen yang meningkat dalam jangka panjang, untuk menjaga penghasilan. Perubahan penghasilan yang sederhana tidak untuk mempengaruhi Dividend Payout Ratio.
4. Manajer bebas membuat perubahan dividen untuk keperluan cadangan.

Penentuan besarnya Dividend Payout Ratio akan menentukan besar kecilnya laba yang ditahan. Setiap ada penambahan laba yang ditahan berarti ada penambahan modal sendiri dalam perusahaan dengan biaya murah.

Ridwan, Inge (2002), adapun faktor-faktor yang mempengaruhi kebijakan dividen antara lain :

#### **1. Peraturan hukum**

- a) Peraturan mengenai laba bersih menentukan bahwa dividen dapat dibayar dari laba tahun-tahun yang lalu dan laba tahun berjalan.
- b) Peraturan mengenai tindakan yang merugikan modal. Melindungi para kreditur, dengan melarang pembayaran dividen yang berasal dari modal → membagikan investasinya bukan membagikan keuntungannya.

- c) Peraturan mengenai tak mampu bayar. Perusahaan boleh tidak membayar dividen jika tidak mampu (bangkrut → jumlah hutang lebih besar dari pada jumlah harta).

## **2. Posisi likuiditas**

Laba ditahan biasanya diinvestasikan dalam bentuk aktiva yang diperlukan untuk menjalankan usaha. Laba ditahan dari tahun-tahun terdahulu sudah diinvestasikan dalam bentuk mesin dan peralatan, persediaan dan barang-barang lainnya, bukan disimpan dalam bentuk uang tunai. Oleh karena itu, suatu perusahaan yang keuntungannya luar biasa mungkin saja tidak dapat membayar dividen karena keadaan likuiditasnya. Memang perusahaan yang sedang tumbuh biasanya betul-betul kekurangan dana. Dalam situasi seperti ini mungkin perusahaan memutuskan untuk tidak membayar dividen dalam bentuk uang tunai.

## **3. Membayar pinjaman**

Jika perusahaan telah membuat pinjaman untuk memperluas usahanya atau untuk pembiayaan lainnya maka ia dapat melunasi pinjamannya pada saat jatuh tempo atau ia dapat menyisihkan cadangan-cadangan untuk melunasi pinjaman itu nantinya. Jika diputuskan pinjaman itu akan dilunasi, maka biasanya harus ada laba yang ditahan.

## **4. Kontrak pinjaman**

Kontrak pinjaman, apalagi jika menyangkut pinjaman jangka panjang, seringkali membatasi kemampuan perusahaan untuk membayar



dividen tunai. Pembatasan-pembatasan itu yang dimaksudkan untuk melindungi para kreditur :

- Dividen yang akan datang hanya boleh dibayar dari keuntungan yang diperoleh sesudah ditandatangani kontrak pinjaman (artinya tidak boleh dibayarkan dari laba lalu yang ditahan).
- Dividen tidak boleh dibayarkan jika modal kerja bersih jumlahnya lebih kecil dari suatu jumlah tertentu. Begitu pula persetujuan mengenai saham preferen biasanya menyatakan bahwa dividen atas saham biasa tidak boleh dibayarkan sebelum semua dividen preferen selesai dibayar.

#### **5. Pengembangan aktiva**

Semakin cepat pertumbuhan perusahaan, semakin besar kebutuhannya untuk membiayai pengembangan aktiva perusahaan. Semakin banyak dana yang dibutuhkan di kemudian hari, semakin banyak laba yang harus ditahan dan tidak dibayarkan. Apabila ingin menambah modal dari luar maka sumber alami yang tersedia adalah para pemegang saham yang sekarang, yang sudah mengenal perusahaan. Jika keuntungannya dibayarkan kepada mereka sebagai dividen dan terkena tarif pajak perorangan yang tinggi, maka hanya sebagian saja yang dapat ditanam kembali.

## **6. Tingkat pengembalian**

Tingkat pengembalian atas asset menentukan pembagian laba dalam bentuk dividen yang dapat digunakan oleh pemegang saham baik ditanamkan kembali di dalam perusahaan maupun ditempat lain.

## **7. Stabilitas keuntungan**

Perusahaan yang keuntungannya relatif teratur seringkali dapat memperkirakan bagaimana keuntungan di kemudian hari. Maka perusahaan seperti itu kemungkinan besar akan membagikan keuntungannya dalam bentuk dividen dengan presentasi yang lebih besar dibandingkan dengan yang keuntungannya berfluktuasi. Perusahaan yang kurang teratur tidak yakin betul, apakah harapan keuntungannya dalam tahun-tahun mendatang dapat terlaksana, karena itu dari keuntungannya yang sekarang ini akan ditahan suatu bagian yang cukup besar. Sebab dividen yang agak rendah lebih mudah dipertahankan apabila keuntungan agak merosot di kemudian hari.

## **8. Pasar modal**

Perusahaan yang sudah mantap, dengan profitabilitas yang tinggi dan keuntungan yang teratur, dengan mudah dapat masuk ke pasar modal atau memperoleh macam-macam dana dari luar untuk pembiayaannya. Perusahaan kecil yang masih baru yang agak gegabah adalah terlalu berisiko bagi para calon debitur, sebab kemampuannya untuk meningkatkan modal atau untuk memperoleh pinjaman dari pasar modal

adalah terbatas, dan untuk membiayai operasinya ia harus menahan laba lebih banyak.

#### **9. Kendali perusahaan**

Jika perusahaan hanya memperluas usahanya dari pembiayaan intern maka pembayaran dividen akan berkurang. Kebijakan ini dijalankan atas pertimbangan bahwa menambah modal dengan menjual saham biasa akan mengurangi pengendalian atas perusahaan itu oleh golongan pemegang saham yang kini sedang berkuasa. Selain itu, penjualan saham tambahan akan memperbesar resiko berfluktuasinya keuntungan bagi para pemegang saham.

#### **10. Keputusan kebijakan dividen**

Hampir semua perusahaan ingin mempertahankan dividen persaham pada tingkat yang konstan. Tetapi naiknya dividen selalu terlambat dibandingkan dengan naiknya keuntungan. Artinya dividen itu baru akan dinaikkan jika sudah jelas bahwa meningkatnya keuntungan itu benar-benar mantap dan nampak cukup permanen. Sekali dividen sudah naik, maka segala daya dan upaya akan dikerahkan, supaya tingkatan yang baru itu dapat terus dipertahankan. Jika keuntungannya menjadi merosot, tingkat dividen yang baru itu sementara akan tetap dipertahankan, sampai betul-betul menjadi jelas bahwa keuntungannya memang tak mungkin pulih kembali.

## 2.2. Cash Dividend

Dividen tunai yang diharapkan merupakan variabel pengembalian utama di mana pemilik dan investor akan menentukan nilai saham. Dividen tunai adalah sumber dari aliran kas untuk pemegang saham dan memberikan informasi tentang kinerja perusahaan saat ini dan akan datang. Laba ditahan merupakan pendapatan yang tidak dibagikan sebagai dividen karenanya merupakan bentuk pembiayaan intern. (Ridwan dan Inge; 2002).

Keputusan dividen dapat mempengaruhi secara signifikan kebutuhan pembiayaan eksternal perusahaan. Dengan kata lain jika perusahaan membutuhkan pembiayaan, semakin besar dividen tunai yang dibayarkan, semakin besar jumlah pembiayaan yang harus diperoleh dari eksternal melalui pinjaman atau melalui penjualan saham biasa atau saham preferen.

Ridwan dan Inge (2002), pembayaran dividen tunai kepada pemegang saham perusahaan diputuskan oleh dewan direksi perusahaan. Direksi umumnya mengadakan pertemuan yang membahas tentang dividen yang membahas tentang dividen setiap kuartal atau setengah tahunan di mana mereka :

- 1) Mengevaluasi posisi keuangan periode lalu dan menentukan posisi yang akan datang dalam membagikan dan
- 2) Menentukan jumlah dividen yang harus dibayar.
- 3) Menentukan tanggal-tanggal yang berkaitan dengan pembayaran dividen tunai, seperti :
  - a) **Tanggal tercatatnya pemegang saham** (*holder of record date*), perusahaan menutup buku mengenai transfer saham dan menyusun

daftar tentang nama-nama para pemegang saham menurut keadaan hari itu. Jika perusahaan diberitahu tentang adanya penjualan dan transfer yang terjadi sebelum tanggal terdaftarnya pemegang saham maka pemilik baru akan menerima dividen. Jika transfer itu terjadi sesudahnya maka yang menerima dividen adalah pemilik lama.

- b) **Tanggal tanpa dividen** (*ex dividend date*), untuk mencegah terjadinya kekacauan maka para pialang sudah mempunyai suatu peraturan yang menyatakan bahwa pemegang saham berhak atas dividen sampai 4 hari kerja sebelum tanggal tercatatnya pemegang saham. Pada hari keempat sebelum tanggal terdaftarnya pemegang saham, hak atas dividen itu sudah terlepas dari sahamnya. Dengan mengesampingkan fluktuasi di bursa saham, biasanya dapat diperkirakan bahwa kurs saham akan turun kira-kira sama banyak dengan nilai dividen pada tanggal tanpa dividen. Tanggal tanpa dividen adalah tanggal di mana hak atas dividen itu terlepas dari sahamnya.
- c) **Tanggal pembayaran** (*payment date*), merupakan tanggal nyata di mana perusahaan dalam kenyataannya mengirimkan cek kepada nama-nama yang tercatat itu pada tanggal pembayaran.

Dalam keadaan tertentu, mungkin saja suatu perusahaan mempunyai aliran kas dan kebutuhan investasi yang sangat cepat menyerap dana, hingga hampir tidak ada sisanya untuk memberikan dividen teratur yang sangat tinggi.

Walaupun pada umumnya dana yang tersisa sesudah investasi itu perlu dimanfaatkan untuk membayar dividen yang tinggi. Dalam kasus seperti itu, para dewan direksi dapat menetapkan dividen yang relatif rendah sehingga dapat terus dipertahankan, juga pada tahun-tahun yang sepi atau pada tahun-tahun yang banyak menghabiskan dana untuk investasi.

Dividen merupakan hak pemegang saham biasa (common stock) untuk mendapatkan bagian dari keuntungan perusahaan. Jika perusahaan memutuskan untuk membagi keuntungan dalam bentuk dividen, semua pemegang saham biasa mendapatkan haknya yang sama. Pembagian dividen untuk saham biasa dapat dilakukan jika perusahaan sudah membayar dividen untuk saham preferen.

Dividen kas/tunai merupakan distribusi kas kepada pemegang saham yang mengurangi laba ditahan. Perusahaan membayar dividen kas kepada pemegang saham sebagai pengembalian atas investasi mereka dalam perusahaan. Kemampuan membayar dividen adalah bukti keberhasilan operasi entitas. Kenaikan laba ditahan merupakan suatu akumulasi keuntungan, dan akan berkurang ketika dividen dibayar.

Meskipun dividen kas mengurangi laba yang ditahan, tetapi dia bukan merupakan beban seperti layaknya sewa dan penyusutan. Dividen kas tidak boleh dikurangi dari pendapatan karena dividen itu tidak secara langsung terkait dengan penciptaan pendapatan atau biaya operasi.

Dividen kas mendistribusikan sebagian aktiva (kas) perusahaan kepada pemegang saham. Kas yang cukup harus disediakan untuk membayar dividen. Karena kebutuhan akan kas, banyak perusahaan berusaha menghindari

pembayaran dividen yang melebihi jumlah kas yang dihasilkan dari kegiatan operasi.

Jumlah dividen kas yang diumumkan oleh dewan direksi perusahaan tergantung pada beberapa faktor. Sebagai contoh, jumlah dividen seringkali berupa bagian tertentu dari laba bersih, tetapi dividen tidak selalu terikat dengan laba bersih. Meskipun operasinya menguntungkan dan eksistensinya saldo laba ditahan secara umum perlu, kebijakan dividen juga dipengaruhi oleh posisi kas perusahaan dan kebutuhan kas di masa mendatang untuk membayar hutang atau membeli aktiva tambahan.

Dividen juga dipengaruhi oleh apakah perusahaan mempunyai komitmen terhadap kebijakan dividen yang stabil atau kebijakan dividen yang tergantung pada fluktuasi laba bersih. Menurut kebijakan dividen stabil, dividen mungkin tetap dibayar meskipun perusahaan dalam beberapa tahun menghasilkan laba yang kecil, atau bahkan sama sekali tidak menghasilkan laba bersih. Banyak perusahaan menetapkan kebijakan dividen stabil dari tahun ke tahun karena hal tersebut memberi pemegang saham untuk kemampuan merencanakan pengembalian kas yang tetap dari investasi mereka.

Dividen atau penarikan oleh pemegang saham sering disebut sebagai “distribusi laba” atau “distribusi laba ditahan”. Dividen seringkali disalahartikan sebagai “pembayaran dari laba ditahan”. Dalam kenyataannya, dividen kas merupakan pendistribusian aktiva yang mengurangi bagian dari klaim kepemilikan. Distribusi ini hanya mungkin dilakukan oleh operasi yang menguntungkan dan eksistensi kas. (Horngren, Sundem, Elliot, 1996).

Arus dividen dapat dianggap sebagai arus kas yang diterima oleh investor, dengan alasan bahwa dividen merupakan satu-satunya arus yang diterima oleh investor. Jika dividen merupakan satu-satunya arus kas, maka model diskonto dividen dapat digunakan sebagai pengukur arus kas untuk menghitung nilai intrinsik saham. Lebih jauh, Jogiyanto HM (2003) menyatakan bahwa pembayaran dividen dapat dikelompokkan ke dalam tiga kemungkinan, yaitu : pembayaran dividen tidak teratur, dividen konstan tidak tumbuh, dan pertumbuhan dividen yang konstan.

Pembayaran dividen tidak teratur merupakan dividen di mana tiap-tiap periode tidak mempunyai pola yang jelas bahkan untuk periode-periode tertentu tidak membayar dividen sama sekali, karena perusahaan menderita rugi atau kesulitan likuiditas.

Dividen konstan tidak bertumbuh merupakan pembayaran dividen dari periode ke periode relatif konstan. Perusahaan umumnya tidak melakukan pemotongan atau pengurangan dividen, sekalipun perusahaan memiliki sedikit kesulitan likuiditas. Hal ini dilakukan oleh perusahaan untuk menjaga kesan para pemegang saham atas stabilitas likuiditas perusahaan. Dan pertumbuhan dividen yang konstan merupakan dividen yang tumbuh secara konstan yang umumnya ditunjukkan dengan pertumbuhan sebesar “ $g$  (growth)”.

Sawidji Widoadmojo (1996) dalam Sunarto dan Andi Kartika (2003) menyatakan bahwa dividen adalah bagian laba yang diberikan kepada para pemegang saham, baik dalam bentuk dividen tunai (cash dividend), dan dividen saham (stock dividend). Dividen kas/tunai merupakan dividen yang dibayar oleh



emiten kepada para pemegang saham secara tunai untuk setiap lembarnya (dividend per share). Sedangkan dividen saham (stock dividend) merupakan dividen yang dibayar atau dibagi dalam bentuk saham, yang diperhitungkan untuk setiap lembarnya.

Robbert Ang (1997) juga menyatakan bahwa dividen kas (*cash dividend*) merupakan dividen yang dibayarkan dalam bentuk uang tunai/kas. Sedangkan dividen saham (*stock dividend*) merupakan dividen yang dibayarkan dalam bentuk saham dengan proporsi tertentu. Nilai dari suatu dividen tunai sesuai dengan nilai tunai yang diberikan, sedangkan nilai dari suatu dividen saham dapat dihitung dengan rumusan sebagai berikut :  $Vd = (Ps/Rd)$ ; di mana  $Vd$  adalah nilai suatu dividen saham per lembar saham (value of stock dividend per share),  $Ps$  merupakan harga wajar dividen saham (*declaration price*), dan  $Rd$  adalah rasio dividen saham (*stock dividen ratio*). Harga wajar dividen saham merupakan harga yang diputuskan di dalam rapat umum pemegang saham (RUPS), dan merupakan harga penutupan yang tersedia sebelum RUPS yang akan memutuskan dividen saham (umumnya pada sesi terakhir hari bursa sebelumnya atau sesi terakhir sebelum RUPS dimulai).

### **2.3. Hubungan Dividen Kas dengan Faktor-faktor yang mempengaruhinya**

Suad Husnan (1994) mengatakan bahwa faktor-faktor yang mempengaruhi pembayaran dividen adalah :

### 1. **Faktor Likuiditas**

Jika perusahaan tidak ingin mengurangi pembayaran dividen hanya karena hal tersebut bisa ditafsirkan sebagai memburuknya prospek perusahaan, maka perusahaan perlu membagikan dividen yang relatif rendah untuk mengurangi kemungkinan kesulitan likuiditas hanya karena perusahaan ingin membagikan dividen per lembar saham yang stabil ( karena EPS mungkin bisa turun).

### 2. **Biaya pengeluaran saham baru**

Penerbitan saham baru selalu mengakibatkan pengeluaran biaya, sekalipun secara teoritis pembayaran dividen bisa diganti dengan penerbitan saham baru. Akibat adanya biaya penerbitan saham baru akan mengakibatkan biaya modal dari saham baru akan lebih tinggi dari biaya modal dari laba yang ditahan. Karena itu, perusahaan perlu memperkirakan berapa dana yang memang akan diperlukan untuk penambahan investasi baru, dan berapa yang bisa dibagikan sebagai dividen. Umumnya *Dividend Payout Ratio* (DPR) berkorelasi negatif dengan kebutuhan dana untuk investasi. Semakin besar kebutuhan dana untuk investasi, semakin kecil DPRnya. Karena itu umumnya perusahaan yang sedang berada pada tahap pertumbuhan (pada siklus kehidupan produk), DPRnya rendah dan cenderung meningkat pada saat perusahaan telah mencapai tahap *maturity* atau stabilitas. Hal tersebut dikarenakan pada tahap pertumbuhan kebutuhan dana masih besar (untuk memenuhi permintaan pasar yang semakin meningkat, sehingga *cash flow* cenderung rendah atau bahkan masih negatif), sedangkan pada tahap stabilitas *cash flow* sudah positif, tidak banyak lagi kebutuhan dana untuk investasi.

### **3. Pengendalian**

Jika perusahaan menerbitkan saham baru, maka pemilik saham lama akan mempunyai proporsi kepemilikan yang berkurang. Dengan demikian di samping adanya biaya penerbitan saham baru, penerbitan saham baru akan mengakibatkan berkurangnya pengendalian perusahaan oleh pemilik saham yang lama.

### **4. Stabilitas keuntungan dan kebangkrutan**

Apabila perusahaan mempunyai keuntungan yang relatif stabil, maka secara potensial perusahaan bisa membagikan dividen yang tinggi tanpa kuatir nantinya harus menurunkan dividen hanya karena laba tiba-tiba merosot cukup besar. Adanya fluktuasi keuntungan yang besar akan meningkatkan resiko kebangkrutan, dan sebagai hasilnya perusahaan akan menghindari *debt ratio* (rasio hutang) yang terlalu tinggi, dan kebijakan dividen akan dilakukan dengan dividen payout ratio yang rendah untuk memungkinkan membelanjai rencana-rencana investasinya dengan modal sendiri.

### **5. Biaya transaksi dan kebutuhan pemodal**

Secara teoritis kenaikan harga saham akan sama dengan jumlah dividen yang dibagikan. Meskipun demikian, hal ini bisa menyulitkan pemilik saham jika tiba-tiba perusahaan memperkecil pembayaran dividennya, jika hal ini dihubungkan dengan pola kebutuhan dana dari pemodal tersebut.

Faktor-faktor di atas lebih kepada variabel-variabel internal dari perusahaan, di mana pihak luar tidak dapat mengetahuinya, hanya pihak

manajemen perusahaan lah yang mengetahuinya. Sehingga sulit bagi kita untuk mengetahuinya.

Bertitik tolak dari faktor-faktor yang dipertimbangkan manajemen dan kepentingan investor yang didasarkan pada kinerja keuangan maka berdasarkan hasil penelitian sebelumnya dapat diidentifikasi variabel-variabel yang mungkin berpengaruh terhadap pendapatan dividen, terutama dividen kas (*cash dividen*).

Sebagaimana hasil penelitian sebelumnya menunjukkan bahwa variabel-variabel yang berpengaruh terhadap kebijakan dividen terdiri dari : profitabilitas, stabilitas dividen dan earning, likuiditas, investasi, dan pembiayaan. Sementara berdasarkan laporan keuangan variabel-variabel tersebut dapat diidentifikasi sebagai berikut : (1) *profitabilitas* (diukur dengan laba bersih setelah pajak), (2) *likuiditas* (diukur dari cash ratio dan current ratio), (3) *investasi* (diukur dari jumlah dana yang ditanamkan pada aktiva operasi), (4) *pembiayaan*, terutama dana yang diperoleh dari utang jangka panjang plus utang jangka pendek) yang diukur dengan ratio leverage. (5) stabilitas dividen dapat dilihat dari dividen kas tahun yang lalu, sedangkan *earning* dapat dilihat dari Earning per Share.

Untuk memprediksi pendapatan dividen tidak dapat dipertimbangkan faktor-faktor kebijakan manajemen, karena kebijakan manajemen merupakan keputusan yang berhubungan dengan pihak intern perusahaan. Satu-satunya informasi yang berhubungan dengan kondisi perusahaan adalah laporan keuangan yang menunjukkan kinerja keuangan yang dihasilkan oleh manajemen perusahaan. Berdasar analisis laporan keuangan dan identifikasi sementara yang telah diuraikan di muka, maka variabel-variabel yang mungkin berpengaruh

terhadap dividen kas per lembar saham adalah : (1) Return on Investment, (2) Cash Ratio, (3) Current Ratio, (4) Total Debt to Total Asset, (5) Earning per Share, (6) Dividen kas per lembar saham tahun lalu.

### **2.3.1. Hubungan Return on Investment (ROI) dan Cash Dividend**

ROI merupakan ukuran efektifitas perusahaan dalam menghasilkan keuntungan dengan memanfaatkan aktiva operasi. Semakin besar ROI menunjukkan kinerja perusahaan yang semakin baik, karena tingkat kembalian investasi (return) semakin besar. Seperti diuraikan sebelumnya, bahwa return yang diterima oleh investor dapat berupa pendapatan dividen dan capital gain. Dengan demikian meningkatnya ROI juga akan meningkatkan pendapatan dividen (terutama cash dividen).

Sebagaimana lazimnya pengukuran ROI didapat dari earnings after tax (EAT) dan total aktiva . Besarnya EAT diperoleh dari laporan laba rugi, sedangkan total investasi yang digunakan dalam penelitian ini adalah total aktiva t yang digunakan untuk aktivitas operasi perusahaan yang tercermin dalam laporan neraca (sisi aktiva/asset).

Penelitian yang dilakukan oleh Edi Susanto (2002) menunjukkan bahwa ROI tidak signifikan terhadap dividen. Demikian pula penelitian yang dilakukan oleh Sunarto dan Andi Kartika (2003) bahwa tidak ada pengaruh signifikan positif ROI terhadap cash dividen.

Berdasarkan teori dan uraian tersebut maka dapat diajukan hipotesis alternatif pertama (H1) sebagai berikut : *“Ada pengaruh signifikan positif ROI terhadap cash dividend”*.

### **2.3.2. Hubungan Cash Ratio dan Cash Dividend**

Cash ratio merupakan salah satu ukuran dari rasio likuiditas (liquidity ratio) yang merupakan kemampuan perusahaan memenuhi kewajiban jangka pendeknya (current liability) melalui sejumlah kas dan setara kas (seperti giro, atau simpanan lain di bank yang dapat ditarik setiap saat) yang dimiliki oleh perusahaan. Semakin tinggi cash ratio menunjukkan kemampuan kas perusahaan untuk memenuhi (membayar) kewajiban jangka pendeknya . Semakin tinggi cash ratio juga menunjukkan kemampuan kas perusahaan untuk membayar dividen kas.

Surasmi (1998) menunjukkan bahwa cash ratio tidak berpengaruh signifikan terhadap dividend per share. Demikian pula Sunarto dan Andi Kartika (2003) menunjukkan bahwa tidak ada pengaruh signifikan cash ratio terhadap cash dividend.

Berdasarkan teori dan uraian di atas maka dapat diajukan hipotesis alternatif kedua (H2) sebagai berikut : *“Ada pengaruh signifikan positif cash ratio terhadap cash dividend”*.

### **2.3.3. Hubungan Current Ratio dan Cash Dividend**

Current ratio juga merupakan salah satu ukuran rasio likuiditas (liquidity ratios) yang dihitung dengan membagi aktiva lancar (current assets) dengan

hutang/kewajiban lancar (current liability). Semakin besar current ratio menunjukkan semakin tinggi kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendeknya (termasuk di dalamnya kewajiban membayar dividen kas yang terutang). Sebagaimana cash ratio, maka tingginya current ratio juga menunjukkan keyakinan investor terhadap kemampuan perusahaan membayar dividen yang dijanjikan.

Kedua rasio likuiditas tersebut menunjukkan kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban-kewajiban jangka pendeknya. Dipisahkan kedua rasio likuiditas ke dalam cash ratio dan current ratio dimaksudkan untuk mengetahui mana yang lebih berpengaruh terhadap pendapatan dividen kas per lembar saham (cash dividend per share). Sunarto dan Andi Kartika (2003) menunjukkan bahwa current ratio tidak signifikan berpengaruh terhadap dividen kas pada perusahaan yang listing di Bursa Efek Jakarta periode 1999-2000.

Berdasar teori dan uraian tersebut maka dapat diajukan hipotesis alternatif ketiga (H3) sebagai berikut : *“Ada pengaruh signifikan positif current ratio terhadap cash dividen”*.

#### **2.3.4. Hubungan Debt to Total Asset dan Cash Dividend**

Debt to total Assets merupakan rasio antara total hutang (total debts) baik hutang jangka pendek (current liability) dan hutang jangka panjang (long term debt) terhadap total aktiva (total Assets) baik aktiva lancar (current assets) maupun aktiva tetap (fixed assets) dan aktiva lainnya (other assets).

Rasio ini menunjukkan besarnya hutang yang digunakan untuk membiayai aktiva yang digunakan oleh perusahaan dalam rangka menjalankan aktivitas operasionalnya. Semakin besar rasio DTA menunjukkan semakin besar tingkat ketergantungan perusahaan terhadap pihak eksternal (kreditur) dan semakin besar pula beban biaya hutang (biaya bunga) yang harus dibayar oleh perusahaan. Dengan semakin meningkatnya rasio DTA (di mana beban hutang juga semakin besar) maka hal tersebut berdampak terhadap profitabilitas yang diperoleh perusahaan, karena sebagian digunakan untuk membayar bunga pinjaman. Dengan biaya bunga yang semakin besar, maka profitabilitas (earning after tax) semakin berkurang karena sebagian digunakan untuk membayar bunga, maka hak para pemegang saham (dividen) juga akan semakin berkurang.

Teori ini didukung oleh Partington (1989) dalam Sunarto dan Andi Kartika (2003) yang menunjukkan bahwa tingkat hutang yang tinggi akan mempengaruhi pembayaran dividen yang semakin rendah. Dengan kata lain debt to total assets berpengaruh negatif terhadap dividen. Sedangkan Sunarto dan Andi (2003) menunjukkan bahwa tidak ada pengaruh signifikan Debt to total assets terhadap cash dividend.

Berdasar teori dan uraian tersebut maka dapat diajukan hipotesis alternatif keempat (H4) sebagai berikut : *“Ada pengaruh signifikan negatif debt to total assets terhadap cash dividend”*.



### **2.3.5. Hubungan Earnings Per Share dan Cash Dividend**

Pendapatan per lembar saham (earning per share) merupakan total keuntungan yang diperoleh investor untuk setiap lembar sahamnya. Total keuntungan tersebut diukur dari rasio antara laba bersih setelah pajak (earning after tax) dikurangi dividen terhadap jumlah lembar saham yang beredar (outstanding share). Laba bersih yang diperhitungkan tersebut setelah dikurangi dengan dividen untuk para pemegang saham prioritas/minoritas (preffered stock).

Semakin besar earning after tax maka pendapatan dividen kas per lembar saham (cash dividend per share) yang akan diterima oleh para pemegang saham biasa (common stock) juga semakin besar. Hal tersebut dengan asumsi jika dividen dari para pemegang saham minoritas dan jumlah saham yang beredar (saham biasa) relatif tetap. Teori ini juga didukung oleh Sunarto dan Andi (2003) yang menunjukkan bahwa earning per share berpengaruh signifikan positif terhadap dividen kas pada perusahaan yang listing di Bursa Efek Jakarta periode 1999-2000.

Berdasar teori dan uraian tersebut maka dapat diajukan hipotesis alternatif kelima (H5) sebagai berikut : *“Ada pengaruh signifikan positif earning per share terhadap cash dividend”*.

### **2.3.6. Hubungan Cash Dividend tahun lalu dan Cash Dividend**

Dengan adanya pembayaran dividen yang stabil dapat memberikan kesan kepada para investor bahwa perusahaan tersebut mempunyai prospek yang baik di masa mendatang. Dengan demikian, manajemen dapat mempengaruhi harapan

para investor dengan melalui kebijakan dividen yang stabil. Di samping itu, banyak pemegang saham yang hidupnya dari pendapatan yang diterima dari dividen. Golongan ini dengan sendirinya tidak akan menyukai adanya dividen yang tidak stabil.

Dividen kas tahun lalu secara tidak langsung mempengaruhi dividen kas, karena apabila dividen kas tahun ini lebih kecil dari dividen kas tahun lalu menggambarkan bahwa kinerja perusahaan menurun yang akan mengakibatkan kepercayaan investor juga semakin menurun. Oleh Karena itu, terdapat upaya dari perusahaan agar dividen lebih besar dari tahun lalu, atau setidaknya tetap.

Berdasar teori dan uraian tersebut maka dapat diajukan hipotesis alternatif keenam (H6) sebagai berikut : “ *Ada pengaruh signifikan positif dividen kas tahun lalu terhadap dividen kas*”.

#### **2.4. Perumusan Hipotesis**

Dari landasan teori dan penelitian terdahulu, maka hipotesis yang diajukan adalah :

H0 = “ Tidak ada pengaruh ROI, Cash Ratio, Current Ratio, Debt to total Asset, Earning per share, dividen kas tahun lalu terhadap dividen kas”.

Ha = “Ada pengaruh ROI, Cash Ratio, Current Ratio, Debt to total Asset, Earning per share, dividen kas tahun lalu terhadap dividen kas”.

### **BAB III**

#### **METODE PENELITIAN**

##### **3.1. Sumber Data dan Teknik Pengumpulan Data**

Jenis data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data sekunder yang diperoleh dari Indonesian Capital Market Directory (ICMD) tahun 2003. Berdasar publikasi dari ICMD tersebut data yang digunakan adalah data yang berasal dari laporan keuangan untuk periode 2000-2002 dengan jumlah perusahaan 329.

Teknik pengumpulan data yang digunakan adalah terutama dengan cara studi dokumenter dari Indonesian Capital Market Directory (ICMD) tahun 2002 dan 2003. Data keuangan diambil dari Indonesian Capital Market Directory tahun 2002 dan 2003. Untuk kepentingan analisis maka digunakan pooling data (data pooled) selama 3 tahun dari perusahaan sampel.

##### **3.2. Populasi dan Sampel**

Populasi dalam penelitian ini adalah seluruh perusahaan publik yang sahamnya terdaftar di Bursa Efek Jakarta (BEJ). Sesuai dengan publikasi ICMD tahun 2003 menunjukkan bahwa jumlah perusahaan yang terdaftar pada periode 2000-2003 sejumlah 323 emiten yang dikelompokkan dalam 9 kelompok industri.

Adapun teknik sampling yang digunakan adalah purposive sampling dengan sampel penuh (full sample) berdasarkan kriteria :

1. Saham perusahaan yang selalu terdaftar pada 31 Desember 2000-2002.
2. Perusahaan yang selalu membagikan dividen kas pada periode 2000-2002.

Berdasar kriteria tersebut diperoleh sampel 42 perusahaan selama 3 tahun, sehingga data pooling sejumlah 126.

### **3.3. Definisi dan pengukuran Variabel Penelitian.**

Variabel-variabel yang dibutuhkan dalam penelitian ini ada 7 jenis yang terdiri dari 6 (enam) variabel independen yaitu ROI, Cash Ratio, Current Ratio, Debt to Total Assets, Earning per Share, Cash dividend tahun lalu; serta 1 (satu) variabel dependen yaitu Cash dividend. Masing-masing variabel penelitian secara operasional dapat didefinisikan sebagai berikut :

#### **3.3.1 ROI (Return on Investment)**

Merupakan rasio untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba setelah pajak dari total aktiva yang digunakan oleh perusahaan.

Pengukuran :

$$ROI = \frac{\text{Earning After Tax}}{\text{Total aktiva}}$$

#### **3.3.2. Cash Ratio**

Merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendeknya melalui sejumlah kas dan setara kas yang dimiliki perusahaan

Pengukuran :

$$\text{Cash Ratio} = \frac{\text{Kas + Equivalen}}{\text{Utang jangka pendek}}$$

### 3.3.3. Current Ratio

Merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendeknya melalui jumlah aktiva lancarnya.

Pengukuran :

$$\text{Current Ratio} = \frac{\text{Aktiva Lancar}}{\text{Utang jangka pendek}}$$

### 3.3.4. Debt to Total Asset (DTA)

Merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam memenuhi total utang dari total aktiva yang dimiliki oleh perusahaan.

Pegukuran :

$$\text{Debt to Total Asset} = \frac{\text{Total Utang}}{\text{Total Asset}}$$

### 3.3.5. Earning per Share (EPS)

Merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur pendapatan per lembar saham yang dihitung dari total keuntungan (EAT) dikurangi dividen terhadap jumlah lembar saham yang beredar.

Pengukuran :

$$\text{Earning per share} = \frac{\text{EAT-Dividen}}{\text{Jumlah lembar saham}}$$

### 3.3.6. Cash Dividen

Merupakan dividen per lembar saham yang dibayarkan secara tunai oleh perusahaan kepada setiap pemegang saham.

Pengukuran :

$$\text{Dividen per share} = \frac{\text{Total dividen kas}}{\text{Jumlah lembar saham}}$$

### 3.4. Metode Analisis Data.

Untuk menguji hipotesis tentang kekuatan variabel penentu (independen variabel) terhadap dividen kas, dalam penelitian ini digunakan analisis regresi berganda dengan persamaan kuadrat terkecil (OLS) dengan model dasar sebagai berikut:

$$\text{Cash Div.} = a + b_1 \text{ ROI} + b_2 \text{ Cash Ratio} + b_3 \text{ Current Ratio} + b_4 \text{ DTA} + b_5 \text{ EPS} + b_6 \text{ Cash Div.}_t + e$$

**Di mana:**

- Cash Div. : Dividen kas per lembar saham
- ROI : Rasio antara laba bersih setelah pajak terhadap total investasi
- Cash Ratio : Rasio antara kas dan setara kas (ekuivalen) terhadap hutang jangka pendek.
- Current ratio : Rasio antara aktiva lancar terhadap hutang jangka pendek.
- DTA : Rasio antara total hutang terhadap total aktiva (total assets)

EPS : Rasio antara laba setelah pajak dikurangi dividen terhadap jumlah lembar saham yang beredar

Cash Div-1 : Dividen kas per lembar saham tahun lalu.

### 3.5. Teknik Analisis

Teknik analisis dalam penelitian ini dilakukan dengan menggunakan bantuan program SPSS v 11.00. Pengujian terhadap hipotesis dilakukan setelah regresi berganda yang digunakan bebas dari pelanggaran asumsi klasik. Hal ini bertujuan agar hasil perhitungan tersebut dapat diinterpretasikan secara tepat dan efisien. Interpretasi hasil penelitian secara parsial (uji t) hanya dilakukan terhadap variabel independen yang secara statistik mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap variabel dependen.

### 3.6. Pengujian Asumsi Klasik

Pengujian model regresi berganda dalam menguji hipotesis haruslah menghindari kemungkinan penyimpangan asumsi klasik. Dalam penelitian ini, asumsi dianggap penting agar tidak terjadi multikolinieritas antar variabel independen, tidak terjadi heteroskedastisitas atau varian variabel pengganggu yang konstan (homoskedastisitas), dan tidak terjadi autokorelasi antar residual setiap variabel independent (Gujarati, 1995). Tetapi untuk penelitian ini, autokorelasi diabaikan, karena data yang digunakan dalam penelitian ini bukanlah data runtut waktu (*time series*). Data runtut waktu merupakan data yang diurutkan

menurut waktu. Jadi hanya ada dua asumsi klasik dalam penelitian ini, yaitu multikolinieritas dan heteroskedastisitas.

### 3.6.1. Uji Multikolinieritas

Tidak terdapat Multikolinieritas antar variabel independen. Multikolinieritas yaitu adanya hubungan yang kuat antar variabel independent dalam persamaan regresi. Adanya Multikolinieritas akan mengakibatkan ketidaktepatan estimasi, sehingga mengarahkan kesimpulan yang menerima hipotesis nol. Hal ini menyebabkan koefisien dan standar deviasi sangat sensitif terhadap perubahan data (Gujarati, 1995).

Gejala Multikolinieritas di deteksi dengan menggunakan perhitungan tolerance (TOL) dan *variance inflation factor* (VIF) dan *person correlation matrix*. Menurut Gujarati (1995) semakin besar nilai VIF akan semakin bermasalah atau semakin tinggi kolinieritas antar variabel independen. Sebagai *rule of the thumb* adalah jika nilai VIF sama dengan satu, menunjukkan tidak adanya kolinieritas antar variabel independen, dan bila nilai VIF kurang dari 10, maka tingkat multikolinieritasnya belum tergolong berbahaya. Sedangkan nilai tolerance (TOL) berkisar antara 0 (nol) dan 1 (satu). Sebagai *rule of the thumb*, jika nilai TOL lebih besar dari 0,10 maka tidak terdapat kolinieritas yang tinggi antar variabel independen. Selanjutnya *person correlation matrix* digunakan untuk mengetahui nilai koefisien korelasi antar variabel independen. Jika koefisien nilai korelasi lebih besar dari 0,80 maka tidak terdapat multikolinieritas yang berbahaya dalam model penelitian (Gujarati, 1995).



### III.6.2. Uji Heteroskedostisitas

Tidak terdapat heteroskedostisitas. Heteroskedostisitas yaitu variabel pengganggu ( $e_1$ ) memiliki varian yang berbeda dari satu observasi ke observasi lainnya atau varian antar variabel independen tidak sama. Hal ini melanggar asumsi homokedostisitas yaitu setiap variabel penjelas memiliki varian yang sama (konstans). Untuk mendeteksi adanya gejala heteroskedostisitas dalam model persamaan regresi digunakan metode *Glejser*, dengan langkah-langkah sebagai berikut. Pertama, melakukan regresi sederhana antara nilai absolut  $e_1$  dan tiap-tiap variabel independen. Apabila ditemukan nilai  $t$  hitung lebih besar dari  $t$  tabel diantara hasil regresi tersebut maka pada model terjadi heteroskedostisitas. Dengan kriteria ini terjadinya heteroskedostisitas apabila variabel bebas secara individual berpengaruh signifikan terhadap absolut  $e_1$ , nilai signifikansi yang disyaratkan adalah 5% (0,05). Gejala ini dapat diatasi dengan melakukan transformasi variabel-variabel dalam model regresi yang ditaksir, yaitu dengan membagi model regresi asal dengan salah satu variabel bebas yang memiliki koefisien regresi yang tertinggi dengan residualnya.

### 3.7. Metode pengujian hipotesis.

Hipotesis dapat diterima apabila signifikansi variabel independen terhadap variabel dependen kurang dari 5%. Dapat dilihat dari tabel hasil pengujian pada kolom signifikansi (sig). Satu per satu dari hipotesis yang diajukan, dilihat apakah hipotesis tersebut dapat diterima atau tidak.

Secara bersama, hipotesis yang diuji adalah :

H0 = “ Tidak ada pengaruh ROI, Cash Ratio, Current Ratio, Debt to total Asset, Earning per share, dividen kas tahun lalu terhadap dividen kas”.

Ha = “Ada pengaruh ROI, Cash Ratio, Current Ratio, Debt to total Asset, Earning per share, dividen kas tahun lalu terhadap dividen kas”.

Secara individual, hipotesis yang diuji adalah :

H0<sub>1</sub> = “ Tidak ada pengaruh positif ROI terhadap dividen kas”.

Ha1 = “Ada pengaruh positif ROI terhadap dividen kas”.

H0<sub>2</sub> = “ Tidak ada pengaruh positif Cash Ratio terhadap dividen kas”.

Ha2 = “Ada pengaruh positif Cash Ratio terhadap dividen kas”.

H0<sub>3</sub> = “ Tidak ada pengaruh positif Current Ratio terhadap dividen kas”.

Ha3 = “Ada pengaruh positif Current Ratio terhadap dividen kas”.

H0<sub>4</sub> = “ Tidak ada pengaruh negatif Debt to total Asset terhadap dividen kas”.

Ha4 = “Ada pengaruh negatif Debt to total Asset terhadap dividen kas”.

H0<sub>5</sub> = “ Tidak ada pengaruh positif Earning per share terhadap dividen kas”.

Ha5 = “Ada pengaruh positif Earning per share terhadap dividen kas”.

H0<sub>6</sub> = “ Tidak ada pengaruh positif dividen kas tahun lalu terhadap dividen kas”.

Ha6 = “Ada pengaruh positif dividen kas tahun lalu terhadap dividen kas”.

## BAB VI

### ANALISIS DAN PEMBAHASAN

#### 4.1. Gambaran Umum dan Data Deskriptif

Jumlah perusahaan yang sahamnya terdaftar di Bursa Efek Jakarta (BEJ) pada periode 2000-2001 berjumlah 329 perusahaan. Selama periode tersebut, perusahaan yang sahamnya selalu aktif diperdagangkan di BEJ, selalu menyajikan laporan keuangan per 31 Desember 2000-2002 dan secara kontinyu membagikan dividen pada periode 2000-2002 berjumlah 42 perusahaan, sehingga selama tiga tahun diperoleh data pooling sebanyak 126 sampel. Secara terperinci data sampel seperti ditunjukkan dalam lampiran 1.

Perkembangan kinerja keuangan (ROI, Cash ratio, Current ratio, Debt to total asset, Earning per share), dan cash dividend pada periode 2000-2002 dapat ditunjukkan pada tabel 4.1 sebagai berikut :

**TABEL 4.1 :**

#### Perkembangan Kinerja Keuangan dan Dividen Kas

2000-2002

No.	Kinerja	2000	2001	2002
1.	ROI	10,46	10,51	9,11
2.	Cash Ratio	0,69	0,69	0,74
3.	Current Ratio	2,14	2,29	2,56
4.	Debt to total Asset	0,51	0,49	0,46
5.	Earning per share	639,00	740,71	659,93
6.	Cash dividend	228,43	386,04	240,61

Berdasar tabel 4.1 tersebut nampak bahwa return on investment (ROI) dari tahun 2000-2001 mengalami peningkatan, sedangkan dari tahun 2001-2002 mengalami penurunan. Untuk Cash ratio dari tahun 2000-2001 stabil dan mengalami peningkatan untuk tahun 2002. Demikian juga untuk kinerja keuangan lainnya, current ratio mengalami peningkatan, sedangkan debt to total asset mengalami penurunan. Earning per share dan dividen kas dari tahun 2000-2001 mengalami peningkatan, dan dari tahun 2001-2002 mengalami penurunan.

#### **4.2. Hasil Analisis**

Untuk melihat hasil regresi baik regresi sederhana maupun regresi berganda ditunjukkan pada lampiran 3. Berdasar lampiran 3 nampak bahwa pengaruh secara bersama-sama enam variabel tersebut (ROI, Cash Ratio, Current Ratio, DTA, EPS, dan Cash Dividen tahun lalu) menunjukkan bahwa secara bersama-sama keenam variabel independent tersebut secara signifikan berpengaruh terhadap Cash Dividen pada level kurang dari 1% (ditunjukkan dengan sig.F sebesar 0,000).

Dari hasil perhitungan yang ditunjukkan dalam lampiran 3 menunjukkan bahwa ROI, Cash Ratio, Current Ratio, DTA, EPS, dan Cash Dividen tahun lalu dapat digunakan untuk memprediksi besarnya dividen kas yang akan diterima oleh para pemegang saham (investor) terutama pada periode 2000-2002. Hal ini penting bagi para pemegang saham dalam rangka aktivitas investasinya di pasar modal terutama bagi investor yang mempertimbangkan besarnya dividen yang akan dibayarkan oleh perusahaan.

Namun secara parsial, hanya 3 variabel independen yang berpengaruh signifikan, yaitu Cash dividen tahun lalu yang berpengaruh sangat signifikan pada level kurang dari 1% (sig.t 0,000), dan EPS yang berpengaruh sangat signifikan pada level kurang dari 1% (0,000), serta debt to total asset yang berpengaruh signifikan pada level 5% (sig.t 0,050). Sedangkan tiga variabel independen yang lain terbukti tidak signifikan. Hasil ini menunjukkan bahwa debt to total asset, EPS, dan dividen kas tahun lalu merupakan indikator yang dipertimbangkan oleh para pemegang saham, karena terbukti berpengaruh signifikan terhadap besarnya dividen kas per lembar saham. Para calon investor juga dapat menggunakan dividen kas tahun lalu dan EPS sebagai bahan pertimbangan untuk investasi di pasar modal terutama hasil yang diharapkan adalah dari dividen yang akan dibayar oleh perusahaan publik.

### **4.3 Pengujian Asumsi Klasik**

#### **4.3.1. Pengujian Multikolinieritas**

Dari hasil pengujian multikolinieritas, terbukti bahwa tidak terjadi multikolinieritas antara variabel independen yang satu dengan yang lainnya. Hal ini dapat dilihat pada tabel 4.3.1 berikut ini :

**TABEL 4.3.1**  
**Hasil Pengujian Multikolinieritas**

Variabel	Colinierity Statistik	
	Tolerance	VIF
ROI	0,640	1,563
Cash Ratio	0,497	2,010
Current Ratio	0,332	3,009
Debt to total asset	0,416	2,403
Earning per share	0,300	3,333
Dividen kas tahun lalu	0,329	3,044

Variabel dependen : dividen kas

Sumber : Output SPSS 11.00

Dari tabel 4.3.1 tersebut, kita ketahui bahwa tidak terdapat multikolinieritas antara variabel independen (bebas) satu dengan yang lainnya. Semua variabel bebas tersebut VIF nya  $< 10$ , serta tolerance nya di atas 0,10. Jadi, tidak terjadi hubungan yang kuat antar variabel independen dalam persamaan regresi.

#### 4.3.2. Pengujian heteroskedastisitas

Metode yang digunakan dalam pengujian heteroskedastisitas adalah Glejser, dengan cara melakukan regresi sederhana antara absolute residual ( $e_1$ ) dengan variabel independen. Berikut ini adalah hasil pengujian heteroskedastisitas dengan metode Glejser :

TABEL 4.3.2

## Hasil Pengujian Heteroskedastisitas

Coefficients<sup>a</sup>

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
	B	Std. Error	Beta		
1 (Constant)	.327	.159		2.054	.042
ROI	.043	.050	.100	.868	.387
CR	-.045	.040	-.147	-1.121	.265
CrR	.124	.087	.228	1.417	.159
DTA	.157	.102	.221	1.538	.127
EPS	-.006	.040	-.024	-.142	.887
CD-1	.019	.035	.087	.536	.593

a. Dependent Variable: ABS Residual

Sumber : Output SPSS 11.00

Berdasarkan tabel tersebut, disimpulkan bahwa tidak terdapat heteroskedastisitas, di mana tidak ada variabel independent yang berpengaruh signifikan terhadap absolut residualnya. ROI Sig. t nya 0,387 , Cash Ratio 0,265 , Current Ratio 0,159 , debt to total asset 0,127 , earning per share 0,887 , dan dividen kas tahun lalu 0,593 di mana kesemua variabel independent tersebut nilai signifikansinya lebih besar dari 5% (0,05). Tidak terdapat heteroskedastisitas, yaitu variabel pengganggu ( $e_1$ ) memiliki varian yang berbeda dari satu observasi ke observasi lainnya atau varian antar variabel independen tidak sama.

#### 4.4. Pengujian Hipotesis

Berdasar hasil perhitungan regresi baik secara parsial selama periode pengamatan (2000-2002) menunjukkan bahwa secara parsial variabel dividen kas tahun lalu dan EPS berpengaruh signifikan positif, serta debt to total asset

berpengaruh signifikan negatif terhadap dividen kas terbukti. Demikian pula secara bersama-sama (ROI, Cash Ratio, Current Ratio, DTA, EPS, dan Cash Dividen tahun lalu) signifikan berpengaruh terhadap dividen kas pada level kurang dari 5%, bahkan signifikan pada level kurang dari 1% (seperti ditunjukkan nilai sig.F sebesar 0,000).

Berikut ini adalah tabel hasil pengujian regresi secara bersama dan secara individual variabel independent terhadap variabel bebas :

**TABEL 4.4.1**

**Hasil Pengujian Regresi secara Bersama**

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

Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	276.141	6	46.023	129.165	.000 <sup>a</sup>
	Residual	39.551	111	.356		
	Total	315.692	117			

a. Predictors: (Constant), CD-1, CR, ROI, DTA, CrR, EPS

b. Dependent Variable: CD

Sumber : Output SPSS 11.00



TABEL 4.4.2

## Hasil Pengujian Regresi secara individual

Coefficients<sup>a</sup>

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	-1.005	.262		-3.841	.000
	ROI	.111	.081	.058	1.370	.173
	CR	.087	.065	.064	1.334	.185
	CrR	-.203	.144	-.082	-1.412	.161
	DTA	-.332	.168	-.103	-1.982	.050
	EPS	.642	.065	.606	9.886	.000
	CD-1	.331	.058	.335	5.713	.000

a. Dependent Variable: CD

Sumber : Output SPSS 11.00

Sesuai dengan hipotesis yang diajukan dalam penelitian ini, maka secara terperinci dihasilkan pengujian sebagai berikut :

Pada hipotesis yang pertama (H1) yang menyatakan bahwa “ROI signifikan berpengaruh signifikan positif terhadap dividen kas”, tidak terbukti. Hasil ini ditunjukkan dengan besarnya signifikansi t (sig.t) sebesar 0,173 di mana signifikansi ini lebih besar dari level signifikansi yang digunakan (0,05). Hasil ini mengindikasikan bahwa ROI tidak dipertimbangkan oleh manajemen perusahaan dalam pembayaran besarnya dividen kas, sehingga para pemegang saham tidak terlalu penting untuk mempertimbangkan ROI ketika pemegang saham tersebut mengharapkan besarnya dividen kas yang akan dibayarkan oleh perusahaan.

Pada hipotesis kedua (H2) yang menyatakan bahwa “Cash ratio berpengaruh signifikan positif terhadap dividen kas”, tidak terbukti. Hasil ini ditunjukkan dengan besarnya signifikansi t (sig.t) sebesar 0,185 di mana signifikansi ini lebih besar dari level signifikansi yang digunakan (0,05).

Sebagaimana ROI, maka hasil ini juga mengindikasikan bahwa cash ratio tidak dipertimbangkan oleh manajemen dalam pembayaran dividen kas.

Pada hipotesis ketiga (H3) yang menyatakan bahwa "*current ratio signifikan berpengaruh signifikan positif terhadap dividen kas*", tidak terbukti. Hasil ini ditunjukkan dengan besarnya signifikansi t (sig.t) sebesar 0,161 di mana signifikansi ini lebih besar dari level signifikansi yang digunakan (0,05). Sebagaimana ROI dan cash ratio maka hasil ini juga mengindikasikan bahwa current ratio tidak dipertimbangkan oleh manajemen dalam pembayaran dividen kas.

Pada hipotesis keempat (H4) yang menyatakan bahwa "*debt to total asset berpengaruh signifikan negatif terhadap dividen kas*", terbukti. Hasil ini ditunjukkan dengan besarnya signifikansi t (sig.t) sebesar 0,050 di mana signifikansi ini sama dengan level signifikansi yang digunakan (0,05). Hasil ini mengindikasikan bahwa DTA dipertimbangkan oleh manajemen dalam pembayaran dividen kas.

Pada hipotesis kelima (H5) yang menyatakan bahwa "*earning per share berpengaruh signifikan positif terhadap dividen kas*", terbukti. Hasil ini ditunjukkan dengan besarnya signifikansi t (sig.t) sebesar 0,000 di mana signifikansi ini jauh lebih kecil dari level signifikansi yang digunakan (0,05), bahkan signifikan pada level kurang dari 1%. Sebagaimana debt to total asset, maka hasil ini mengindikasikan bahwa earning per share dipertimbangkan oleh manajemen dalam pembayaran dividen kas.

Pada hipotesis keenam (H6) yang menyatakan bahwa “*dividen kas tahun lalu berpengaruh signifikan positif terhadap dividen kas*”, terbukti. Hasil ini ditunjukkan dengan besarnya signifikansi t (sig.t) sebesar 0,000 di mana signifikansi ini jauh lebih kecil dari level signifikansi yang digunakan (0,05), bahkan signifikan pada level kurang dari 1%. Sebagaimana debt to total asset dan EPS, maka hasil ini mengindikasikan bahwa dividen kas tahun lalu dipertimbangkan oleh manajemen dalam pembayaran dividen kas.

Beberapa faktor penyebab tidak dapat diterimanya hipotesis 1, 2, dan 3, mungkin disebabkan antara lain selama 3 tahun periode pengamatan menunjukkan bahwa perusahaan sampel distribusi datanya relatif tidak normal.

Berdasar hasil regresi tersebut maka prediksi dividen kas dapat dirumuskan dalam suatu persamaan :

$$\text{Cash div} = -1,005 + 0,111 \text{ ROI} + 0,087 \text{ Cash Ratio} - 0,203 \text{ Current Ratio} - 0,332 \text{ DTA} + 0,642 \text{ EPS} + 0,331 \text{ Cash Div}_{.1}$$

Tanda positif pada variabel ROI, Cash Ratio, EPS, Cash Dividen tahun lalu sesuai dengan konsep teori yang mendasarinya : di mana jika ROI, Cash Ratio, EPS, Cash Dividen tahun lalu meningkat maka dividen kas juga meningkat. Tanda negatif pada DTA juga sesuai dengan konsep teori yang mendasarinya, di mana bila DTA meningkat, maka pembayaran dividen kas akan semakin menurun. Sedangkan tanda negatif pada Current Ratio menunjukkan adanya reaksi negatif manajemen terutama yang berhubungan dengan tingkat current ratio

terhadap dividen kas. Hasil ini bertentangan dengan dengan konsep teori yang melandasinya, sehingga perlu dilakukan pembuktian lebih lanjut.

Kemampuan prediksi dari enam variabel independen (ROI, Cash Ratio, Current Ratio, DTA, EPS, dan Cash Dividen tahun lalu) secara bersama-sama terhadap dividen kas sebesar 0,868 seperti yang ditunjukkan oleh *Adjusted R-square*; sedangkan sisanya 0,132 dipengaruhi oleh faktor lain yang tidak termasuk dalam model regresi.

## BAB V

### KESIMPULAN DAN SARAN

#### 5.1. Kesimpulan

Dari enam hipotesis yang diajukan terdapat tiga hipotesis yang terbukti dapat diterima, yaitu hipotesis 4 : “Ada pengaruh signifikan negatif debt to total asset terhadap dividen kas”, hipotesis 5 : “Ada pengaruh signifikan positif earning per share terhadap dividen kas” dan Hipotesis 6 : “Ada pengaruh signifikan positif dividen kas tahun lalu terhadap dividen kas”. Sedangkan hipotesis 1: “Ada pengaruh signifikan positif ROI terhadap dividen kas”, hipotesis 2 : “Ada pengaruh signifikan positif Cash Ratio terhadap dividen kas”, hipotesis 3 : “Ada pengaruh signifikan positif current ratio terhadap dividen kas”, tidak dapat diterima.

Kemampuan prediksi dari enam variabel independen (ROI, Cash Ratio, Current Ratio, DTA, EPS, dan Cash Dividen tahun lalu) secara bersama-sama terhadap dividen kas sebesar 0,868 seperti yang ditunjukkan oleh *Adjusted R-square*; sedangkan sisanya 0,132 dipengaruhi oleh faktor lain yang tidak termasuk dalam model regresi. Kemungkinan faktor lain tersebut adalah faktor fundamental lainnya (seperti rasio solvabilitas atau leverage yang lain dan rasio aktivitas) serta variabel makro ekonomi (seperti tingkat bunga, kurs rupiah terhadap valuta asing, neraca pembayaran, ekspor-impor dan kondisi ekonomi lainnya) dan variabel non ekonomi (seperti kondisi politik). Variabel-variabel diluar kondisi perusahaan

tersebut sangat mungkin mempengaruhi kinerja perusahaan terutama yang tercermin dalam besaran pembagian dividen terutama dividen kas.

## 5.2. Implikasi

Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa rasio keuangan debt to total asset, earning per share dan dividen kas tahun lalu digunakan oleh manajemen perusahaan dalam menentukan pembayaran besarnya dividen kas di bursa Efek Jakarta pada periode 2000-2002. Sisi positif dari hasil penelitian ini adalah memperluas hasil penelitian yang dilakukan sebelumnya terutama variabel-variabel yang tercermin dalam laporan keuangan. Bahkan dari hasil pengujian menunjukkan bahwa EPS dan dividen kas tahun lalu sangat signifikan berpengaruh terhadap dividen kas pada level kurang dari 1% yaitu sebesar 0,000.

Hasil ini bermanfaat bagi investor sebagai dasar keputusan investasinya terutama investor yang mengharapkan besarnya dividen yang akan diterima. Dengan melihat besarnya rasio EPS dan besarnya dividen kas tahun lalu, maka investor dapat melakukan prediksi besarnya dividen yang akan diterima, terlebih melihat besarnya *standardized coefficient Beta* dari variabel EPS yang menunjukkan angka yang cukup besar yaitu 0,642 (lihat lampiran 3). Hasil ini mengindikasikan bahwa dengan kenaikan rasio EPS sebesar 1% maka dividen kas juga diperkirakan akan naik sebesar 0,642%.

Dibandingkan dengan hasil penelitian sebelumnya terutama penelitian yang dilakukan oleh Sunarto dan Andi Kartika (2003) menunjukkan bahwa hasil

penelitian ini konsisten terutama untuk variabel earning (dalam penelitian ini dikonotasikan sebagai EPS).

### **5.3. Keterbatasan Penelitian**

Sebagaimana yang diuraikan di muka bahwa hasil penelitian ini terbatas pada periode pengamatan yang relatif pendek, yaitu selama 3 tahun. Penelitian ini juga tidak mencakup perbankan, perusahaan kredit lainnya, serta perusahaan asuransi, dikarenakan tidak terdapat rasio keuangan yang dibutuhkan dalam penelitian ini. Rasio keuangan yang digunakan sebagai dasar untuk memprediksi dividen kas hanya terbatas pada ROI, Cash Ratio, Current Ratio, DTA, EPS, dan dividen kas tahun lalu. Variabilitas data dalam penelitian ini tinggi, karena jenis perusahaan terlalu bervariasi.

### **5.4. Saran penelitian mendatang**

Periode pengamatan sebaiknya diperpanjang, mengingat investor lebih melihat prediksi jangka panjang dibanding dengan dalam jangka waktu yang relatif pendek, terutama dalam hal memprediksi dividen kas. Juga diharapkan perlu adanya rasio keuangan lain dimasukkan sebagai prediktor dalam memprediksi dividen kas, mengingat kemampuan prediksinya sebesar 86,8%. Karena variabilitas datanya tinggi, sebaiknya penelitian mendatang populasi perusahaannya lebih dikhususkan lagi, misalnya untuk perusahaan yang sejenis ataupun untuk skala perusahaan yang sama.

## REFERENSI

- Abdul Halim, 2003, "Analisis Investasi", Salemba Empat : Jakarta.
- Anis Chariri dan Imam Ghozali , 2003, "Teori Akuntansi", Badan Penerbit Universitas Diponegoro : Semarang.
- Bergevin Peter M, 1998, "Financial Statement Analysis", Prentice Hall: Ney Jersey.
- Edi Susanto, 2002, "Analisis Faktor-faktor yang Mempengaruhi Kebijakan Dividen di BEJ Periode 1999".
- Gunawan Sumodiningrat, 1994, "Ekonometrika Pengantar", BPFE : Yogyakarta.
- Gujarati Damodar, alih bahasa Sumarno Zain. 1995, "Ekonometrika Dasar", Erlangga : Jakarta.
- Helfert Erich A, alih bahasa Herman Wibowo, 1993, "Analisis Laporan Keuangan", Erlangga : Jakarta.
- Hornrgren, Sundem, Elliot, 1996, "Introduction to Financial Accounting", Prentice Hall : Ney Jersey.
- Ikatan Akuntan Indonesia, 2002, "Standar Akuntansi Keuangan", Salemba Empat : Jakarta.
- Jogiyanto HM, 2003, "Teori Portofolio dan Analisis Investasi", BPFE : Yogyakarta.
- Ridwan Sundjaja dan Inge Barlian, 2002, "Manajemen Keuangan", Prenhallindo : Jakarta.
- Robbert Ang, 1997, "Buku Pintar : Pasar Modal Indonesia", Mediasoft Indonesia : Jakarta.
- Suad Husnan, 1998, "Dasar-dasar Teori Portofolio dan Analisis Sekuritas", UPP AMP YKPN : Yogyakarta.
- Sugiyono dan Eri Wibowo, 2001, "Statistika Penelitian dan Aplikasinya dengan SPSS 10.00 for Windows", Alfabeta : Bandung.
- Sunarto dan Andi Kartika, 2003, "Analisis Faktor-faktor yang Mempengaruhi Dividen Kas di Bursa Efek Jakarta", Jurnal Bisnis dan Ekonomi.



Surasmi, 1998, "Beberapa Variabel yang Mempengaruhi DPS pada Perusahaan-perusahaan Manufaktur yang listed di BEJ"

## LAMPIRAN 1

Data Sebelum diolah

No	Nama Perusahaan	Tahun	CD	CD-1	ROI	CrR	DTA	EPS	Cr L	C + B
1	Astra Agro Lestari Tbk	00	7	45	2.95	0.83	0.53	47	340719	120371
		01	10	7	2.56	0.59	0.55	41	427516	53235
		02	60	10	8.79	0.99	0.48	150	447946	221780
2	Petrosea Tbk	00	100	70	4.45	1.24	0.44	346	333716	33511
		01	200	100	17.12	2.75	0.21	1145	125864	52194
		02	50	200	3.41	3.52	0.19	228	122725	59947
3	Aqua Golden Mississippi Tbk	00	500	400	11.28	0.71	0.64	2922	201241	17194
		01	625	500	9.35	0.68	0.68	3648	324981	23041
		02	860	625	12.12	0.71	0.60	5023	274818	29505
4	Delta Djakarta Tbk	00	300	350	8.90	2.14	0.44	2148	99530	86931
		01	400	300	12.87	2.57	0.26	2785	70110	29544
		02	400	400	11.81	3.39	0.22	2800	64614	48425
5	Fast Food Indonesia Tbk	00	11	110	13.99	1.36	0.56	59	73679	69555
		01	11	11	12.32	1.13	0.51	58	87319	60681
		02	16	11	15.81	1.33	0.44	84	85078	68396
6	Indofood Sukses Makmur Tbk	00	18	0	5.15	1.33	0.76	71	3961036	1428038
		01	25	18	5.75	0.87	0.73	82	6055346	834386
		02	28	25	5.26	1.65	0.76	86	4341302	1368446
7	Multi Bintang Indonesia Tbk	00	817	3631	21.61	0.86	0.50	4448	201964	60113
		01	4463	817	21.99	1.17	0.44	5403	209724	91542
		02	4097	4463	17.90	1.23	0.40	4037	172631	77139
8	BAT Indonesia Tbk	00	350	250	7.07	1.97	0.53	871	411651	26503
		01	800	350	15.52	2.50	0.45	1718	292664	49205
		02	200	800	16.97	2.73	0.42	1791	254891	24826
9	Gudang Garam Tbk	00	500	500	20.69	2.00	0.44	1166	4562345	201875
		01	300	500	15.52	2.20	0.39	1085	5058526	237848

		02	300	300	13.51	2.08	0.37	1085	5527058	464982
10	Hanjaya Mandala	00	350	750	11.89	2.64	0.55	219	2010033	778076
	Sampoerna Tbk	01	25	350	10.09	2.53	0.56	212	2673034	890963
		02	50	25	17.02	3.29	0.47	371	2122733	1115599
11	Eratex Djaja Ltd Tbk	00	25	45	1.03	1.88	0.87	219	206350	107413
		01	15	25	1.43	2.24	0.85	212	138592	46054
		02	10	15	1.02	1.93	0.83	371	147528	19728
12	Pan Brother Tex Tbk	00	35	35	12.94	2.02	0.61	195	46213	18759
		01	50	35	11.41	1.83	0.61	236	72067	23561
		02	15	50	11.46	2.93	0.48	210	39718	18377
13	Sepatu Bata Tbk	00	3550	1350	30.47	1.94	0.40	4871	76688	15518
		01	1500	3550	28.47	2.11	0.36	4882	73915	17528
		02	1150	1500	23.02	2.63	0.29	3720	53619	7091
14	Tirta Mahakam Plywood	00	6.25	6.25	4.59	1.26	0.60	21	132505	37266
	Industry Tbk	01	6.25	6.25	3.12	0.96	0.65	17	191162	5297
		02	5	6.25	2.85	1.04	0.69	18	189299	21352
15	Lautan Luas Tbk	00	7	18	3.71	3.13	0.51	33	147933	93297
		01	16	7	6.42	3.19	0.49	63	154600	139040
		02	5	16	2.16	2.05	0.56	25	249581	72904
16	Duta Pertiwi Nusantara Tbk	00	50	50	12.67	3.75	0.22	138	29884	21248
		01	25	50	8.20	7.11	0.16	86	13746	21642
		02	10	25	2.11	13.05	0.13	21	6803	14666
17	Ekadharna Tape	00	75	100	10.44	3.16	0.25	136	13773	16380
	Industries Tbk	01	90	75	10.01	3.63	0.22	134	12376	27611
		02	75	90	10.68	4.57	0.17	140	9380	24801
18	Intanwijaya Internasional Tbk	00	50	50	13.22	3.55	0.19	198	27144	21148
		01	50	50	13.64	5.00	0.14	175	21549	18338

		02	10	50	3.02	4.54	0.15	29	24353	19163
19	Igar Jaya Tbk	00	8	81.25	9.20	1.52	0.55	20	92771	17213
		01	2	8	3.21	1.28	0.58	8	108249	14048
		02	3	2	7.79	1.68	0.49	18	78870	10326
20	Lion Metal Works Tbk	00	188	28	11.72	3.66	0.20	236	20919	47110
		01	60	188	11.72	5.10	0.14	225	14348	32660
		02	70	60	10.97	5.97	0.13	228	13757	33672
21	Tembaga Mulia Semanan Tbk	00	80	70	1.39	0.98	0.86	386	437475	113605
		01	100	80	3.13	0.96	0.86	1056	530377	126056
		02	100	100	3.70	0.92	0.81	1147	459534	93752
22	Andhi Candra Automotive Products Tbk	00	20	0	9.18	4.73	0.14	17	14026	9493
		01	18	20	11.38	7.53	0.11	19	10415	29172
		02	13	18	8.38	6.24	0.14	14	13063	35172
23	Goodyear Indonesia Tbk	00	100	700	9.17	2.23	0.38	908	98094	23081
		01	120	100	3.01	2.45	0.34	286	77012	24749
		02	150	120	4.27	2.28	0.30	401	84662	22348
24	Hexindo Adiperkasa Tbk	00	40	0	7.66	2.85	0.72	367	120832	59371
		01	180	40	7.59	1.17	0.73	257	375947	21298
		02	80	180	6.10	1.48	0.72	232	308729	32683
25	Selamat Sempurna Tbk	00	57	31	11.14	3.33	0.45	227	76168	31803
		01	90	57	9.64	4.33	0.42	210	62461	42714
		02	150	90	6.89	5.37	0.40	155	56381	94030
26	Tunas Ridean Tbk	00	55	28	11.86	1.41	0.65	68	448430	37742
		01	11	55	7.13	1.20	0.67	57	542413	27713
		02	16	11	6.62	1.39	0.62	53	454775	37659
27	Dankos Laboratories Tbk	00	20	1	9.45	2.30	0.67	51	118275	85869
		01	20	20	10.38	2.66	0.65	66	128610	106182

		02	20	20	14.10	2.49	0.58	104	169454	118177
28	Tempo Scan Pacific Tbk	00	150	50	24.35	3.29	0.26	773	290945	507069
		01	400	150	19.05	3.74	0.24	704	316125	735569
		02	400	400	17.41	4.01	0.22	703	307857	799429
29	Mustika Ratu Tbk	00	150	69	11.30	4.59	0.18	294	45192	125192
		01	254	150	12.33	4.89	0.16	340	45578	120085
		02	36	254	7.01	4.29	0.18	48	50531	71585
30	Unilever Indonesia Tbk	00	690	2500	36.08	2.12	0.37	1066	723389	722647
		01	350	690	33.07	2.18	0.36	1162	813107	1105735
		02	500	350	31.64	2.27	0.35	1282	939191	1388225
31	Berlian Maju Tanker Tbk	00	15	10	0.87	0.74	0.71	55	475264	102842
		01	12.5	15	3.43	0.79	0.67	55	533828	173587
		02	12.5	12.5	4.11	1.45	0.61	51	322720	276565
32	Centris Multi Persada Pratama Tbk	00	15	6	1.47	2.79	0.26	38	8469	11399
		01	20	15	1.73	1.53	0.33	50	15458	11039
		02	18	20	1.16	0.51	0.50	45	38183	5941
33	Humpus Intermoda Transportasi Tbk	00	50	15	17.00	1.54	0.85	962	329708	175698
		01	100	50	8.16	1.82	0.78	468	274968	234857
		02	90	100	6.43	1.80	0.71	310	260701	186150
34	Samudera Indonesia Tbk	00	122	122	4.68	1.59	0.63	612	635600	452010
		01	122	122	3.59	1.65	0.60	512	645940	408716
		02	122	122	3.96	1.99	0.57	504	494999	345399
35	Indonesian Satellite Corporation (Persero) Tbk	00	610	333	22.45	4.82	0.54	1586	769809	2409898
		01	561	610	6.50	1.60	0.52	1403	5511577	4637796
		02	146	561	1.53	1.62	0.52	325	3182452	2831760
36	Telekomunikasi Indonesia (Persero) Tbk	00	88	0	7.51	2.28	0.53	238	4509355	4333663
		01	211	88	13.09	0.73	0.71	422	10075323	3644213

		02	331	211	19.72	1.01	0.62	828	10854981	5699070
37	Alfa Retailindo Tbk	00	7	0	4.02	0.89	0.53	46	243129	67869
		01	9	7	4.48	0.90	0.51	57	265408	54672
		02	11	9	4.84	1.05	0.50	65	288647	53774
38	Ramayana Lestari Sentosa Tbk	00	75	100	14.66	1.78	0.45	184	701942	1010647
		01	100	75	14.34	1.71	0.47	229	830734	881164
		02	100	100	13.08	1.77	0.42	214	730257	797313
39	Tigaraksa Satria Tbk	00	250	300	2.83	2.22	0.39	182	148885	100455
		01	600	250	7.26	1.64	0.50	520	235237	33715
		02	345	600	4.61	1.59	0.53	381	34278	34278
40	Gowa Makassar Tourism Develpoment Tbk	00	10	0	2.49	0.25	0.72	48	137080	1200
		01	12	10	2.59	0.25	0.73	56	156195	1723
		02	15	12	1.55	0.21	0.71	34	157393	853
41	Summarecon Agung Tbk	00	25	0	3.64	0.61	0.86	84	681282	58781
		01	30	35	29.65	1.33	0.50	628	356603	100245
		02	10	30	8.97	1.09	0.54	45	512016	85504
42	Bimantara Citra Tbk	00	15	0	8.19	1.64	0.67	282	828470	452439
		01	20	15	9.08	1.48	0.63	338	1149326	662266
		02	26	20	8.67	1.18	0.58	341	1303372	217295

Sumber : ICMD tahun 2002 dan 2003

**LAMPIRAN 2**  
**Data Setelah diolah**

No.	Nama Perusahaan	Tahun	CD	ROI	CR	CrR	DTA	EPS	CD-1
1	Astra Agro Lestari Tbk	00	7	2.95	0.35	0.83	0.53	47	45
2	Petrosea Tbk	00	100	4.45	0.10	1.24	0.44	346	70
3	Aqua Golden Mississippi Tbk	00	500	11.28	0.09	0.71	0.64	2922	400
4	Delta Djakarta Tbk	00	300	8.90	0.87	2.14	0.44	2148	350
5	Fast Food Indonesia Tbk	00	11	13.99	0.94	1.36	0.56	59	110
6	Indofood Sukses Makmur Tbk	00	18	5.15	0.36	1.33	0.76	71	0
7	Multi Bintang Indonesia Tbk	00	817	21.61	0.30	0.86	0.50	4448	3631
8	BAT Indonesia Tbk	00	350	7.07	0.06	1.97	0.53	871	250
9	Gudang Garam Tbk	00	500	20.69	0.04	2.00	0.44	1166	500
10	Hanjaya Mandala Sampoerna	00	350	11.89	0.39	2.64	0.55	219	750
11	Eratex Djaja Ltd Tbk	00	25	1.03	0.52	1.88	0.87	219	45
12	Pan Brother Tex Tbk	00	35	12.94	0.41	2.02	0.61	195	35
13	Sepatu Bata Tbk	00	3550	30.47	0.20	1.94	0.40	4871	1350
14	Tirta Mahakam Plywood Industry Tbk	00	6.25	4.59	0.28	1.26	0.60	21	6.25
15	Lautan Luas Tbk	00	7	3.71	0.63	3.13	0.51	33	18
16	Duta Pertiwi Nusantara Tbk	00	50	12.67	0.71	3.75	0.22	138	50
17	Ekadharna Tape Industries Tbk	00	75	10.44	1.19	3.16	0.25	136	100
18	Intanwijaya Internasional Tbk	00	50	13.22	0.78	3.55	0.19	198	50
19	Igar Jaya Tbk	00	8	9.20	0.19	1.52	0.55	20	81.25
20	Lion Metal Works Tbk	00	188	11.72	2.25	3.66	0.20	236	28
21	Tembaga Mulia Semanan Tbk	00	80	1.39	0.26	0.98	0.86	386	70
22	Andhi Candra Automotive Products Tbk	00	20	9.18	0.68	4.73	0.14	17	0
23	Goodyear Indonesia Tbk	00	100	9.17	0.24	2.23	0.38	908	700
24	Hexindo Adiperkasa Tbk	00	40	7.66	0.49	2.85	0.72	367	0
25	Selamat Sempurna Tbk	00	57	11.14	0.42	3.33	0.45	227	31
26	Tunas Ridean Tbk	00	55	11.86	0.08	1.41	0.65	68	28

27	Dankos Laboratories Tbk	00	20	9.45	0.73	2.30	0.67	51	1
28	Tempo Scan Pacific Tbk	00	150	24.35	1.74	3.29	0.26	773	50
29	Mustika Ratu Tbk	00	150	11.30	2.77	4.59	0.18	294	69
30	Unilever Indonesia Tbk	00	690	36.08	1.00	2.12	0.37	1066	2500
31	Berlian Maju Tanker Tbk	00	15	0.87	0.22	0.74	0.71	55	10
32	Centris Multi Persada Pratama Tbk	00	15	1.47	1.35	2.79	0.26	38	6
33	Humpus Intermoda Transportasi Tbk	00	50	17.00	0.53	1.54	0.85	962	15
34	Samudera Indonesia Tbk	00	122	4.68	0.71	1.59	0.63	612	122
35	Indosat (Persero) Tbk	00	610	22.45	3.13	4.82	0.54	1586	333
36	Telekomunikasi Indonesia (Persero) Tbk	00	88	7.51	0.96	2.28	0.53	238	0
37	Alfa Retailindo Tbk	00	7	4.02	0.28	0.89	0.53	46	0
38	Ramayana Lestari Sentosa Tbk	00	75	14.66	1.44	1.78	0.45	184	100
39	Tigaraksa Satria Tbk	00	250	2.83	0.67	2.22	0.39	182	300
40	Gowa Makassar Tourism Dev Tbk	00	10	2.49	0.01	0.25	0.72	48	0
41	Summarecon Agung Tbk	00	25	3.64	0.09	0.61	0.86	84	0
42	Bimantara Citra Tbk	00	15	8.19	0.55	1.64	0.67	282	0
43	Astra Agro Lestari Tbk	01	10	2.56	0.12	0.59	0.55	41	7
44	Petrosea Tbk	01	200	17.12	0.41	2.75	0.21	1145	100
45	Aqua Golden Mississippi Tbk	01	625	9.35	0.07	0.68	0.68	3648	500
46	Delta Djakarta Tbk	01	400	12.87	0.42	2.57	0.26	2785	300
47	Fast Food Indonesia Tbk	01	11	12.32	0.69	1.13	0.51	58	11
48	Indofood Sukses Makmur Tbk	01	25	5.75	0.14	0.87	0.73	82	18
49	Multi Bintang Indonesia Tbk	01	4463	21.99	0.44	1.17	0.44	5403	817
50	BAT Indonesia Tbk	01	800	15.52	0.17	2.50	0.45	1718	350
51	Gudang Garam Tbk	01	300	15.52	0.05	2.20	0.39	1085	500
52	Hanjaya Mandala Sampoerna	01	25	10.09	0.33	2.53	0.56	212	350
53	Eratex Djaja Ltd Tbk	01	15	1.43	0.33	2.24	0.85	212	25



54	Pan Brother Tex Tbk	01	50	11.41	0.33	1.83	0.61	236	35
55	Sepatu Bata Tbk	01	1500	28.47	0.24	2.11	0.36	4882	3550
56	Tirta Mahakam Plywood Industry Tbk	01	6.25	3.12	0.03	0.96	0.65	17	6.25
57	Lautan Luas Tbk	01	16	6.42	0.90	3.19	0.49	63	7
58	Duta Pertiwi Nusantara Tbk	01	25	8.20	1.57	7.11	0.16	86	50
59	Ekadharna Tape Industries Tbk	01	90	10.01	2.23	3.63	0.22	134	75
60	Intanwijaya Internasional Tbk	01	50	13.64	0.85	5.00	0.14	175	50
61	Igar Jaya Tbk	01	2	3.21	0.13	1.28	0.58	8	8
62	Lion Metal Works Tbk	01	60	11.72	2.28	5.10	0.14	225	188
63	Tembaga Mulia Semanan Tbk	01	100	3.13	0.24	0.96	0.86	1056	80
64	Andhi Candra Automotive Products Tbk	01	18	11.38	2.80	7.53	0.11	19	20
65	Goodyear Indonesia Tbk	01	120	3.01	0.32	2.45	0.34	286	100
66	Hexindo Adiperkasa Tbk	01	180	7.59	0.06	1.17	0.73	257	40
67	Selamat Sempurna Tbk	01	90	9.64	0.68	4.33	0.42	210	57
68	Tunas Ridean Tbk	01	11	7.13	0.05	1.20	0.67	57	55
69	Dankos Laboratories Tbk	01	20	10.38	0.83	2.66	0.65	66	20
70	Tempo Scan Pacific Tbk	01	400	19.05	2.33	3.74	0.24	704	150
71	Mustika Ratu Tbk	01	254	12.33	2.63	4.89	0.16	340	150
72	Unilever Indonesia Tbk	01	350	33.07	1.36	2.18	0.36	1162	690
73	Berlian Maju Tanker Tbk	01	12.5	3.43	0.33	0.79	0.67	55	15
74	Centris Multi Persada Pratama Tbk	01	20	1.73	0.71	1.53	0.33	50	15
75	Humpus Intermoda Transportasi Tbk	01	100	8.16	0.85	1.82	0.78	468	50
76	Samudera Indonesia Tbk	01	122	3.59	0.63	1.65	0.60	512	122
77	Indosat (Persero) Tbk	01	561	6.50	0.84	1.60	0.52	1403	610
78	Telekomunikasi Indonesia (Persero) Tbk	01	211	13.09	0.36	0.73	0.71	422	88
79	Alfa Retailindo Tbk	01	9	4.48	0.21	0.90	0.51	57	7
80	Ramayana Lestari Sentosa Tbk	01	100	14.34	1.06	1.71	0.47	229	75

81	Tigaraksa Satria Tbk	01	600	7.26	0.14	1.64	0.50	520	250
82	Gowa Makassar Tourism Dev Tbk	01	12	2.59	0.01	0.25	0.73	56	10
83	Summarecon Agung Tbk	01	30	29.65	0.28	1.33	0.50	628	35
84	Bimantara Citra Tbk	01	20	9.08	0.58	1.48	0.63	338	15
85	Astra Agro Lestari Tbk	02	60	8.79	0.50	0.99	0.48	150	10
86	Petrosea Tbk	02	50	3.41	0.49	3.52	0.19	228	200
87	Aqua Golden Mississippi Tbk	02	860	12.12	0.11	0.71	0.60	5023	625
88	Delta Jakarta Tbk	02	400	11.81	0.75	3.39	0.22	2800	400
89	Fast Food Indonesia Tbk	02	16	15.81	0.80	1.33	0.44	84	11
90	Indofood Sukses Makmur Tbk	02	28	5.26	0.32	1.65	0.76	86	25
91	Multi Bintang Indonesia Tbk	02	4097	17.90	0.45	1.23	0.40	4037	4463
92	BAT Indonesia Tbk	02	200	16.97	0.10	2.73	0.42	1791	800
93	Gudang Garam Tbk	02	300	13.51	0.08	2.08	0.37	1085	300
94	Hanjaya Mandala Sampoerna	02	50	17.02	0.53	3.29	0.47	371	25
95	Eratex Djaja Ltd Tbk	02	10	1.02	0.13	1.93	0.83	371	15
96	Pan Brother Tex Tbk	02	15	11.46	0.46	2.93	0.48	210	50
97	Sepatu Bata Tbk	02	1150	23.02	0.13	2.63	0.29	3720	1500
98	Tirta Mahakam Plywood Industry Tbk	02	5	2.85	0.11	1.04	0.69	18	6.25
99	Lautan Luas Tbk	02	5	2.16	0.29	2.05	0.56	25	16
100	Duta Pertiwi Nusantara Tbk	02	10	2.11	2.16	13.05	0.13	21	25
101	Ekadharna Tape Industries Tbk	02	75	10.68	2.64	4.57	0.17	140	90
102	Intanwijaya Internasional Tbk	02	10	3.02	0.79	4.54	0.15	29	50
103	Igar Jaya Tbk	02	3	7.79	0.13	1.68	0.49	18	2
104	Lion Metal Works Tbk	02	70	10.97	2.45	5.97	0.13	228	60
105	Tembaga Mulia Semanan Tbk	02	100	3.70	0.20	0.92	0.81	1147	100
106	Andhi Candra Automotive Products Tbk	02	13	8.38	2.69	6.24	0.14	14	18
107	Goodyear Indonesia Tbk	02	150	4.27	0.26	2.28	0.30	401	120

108	Hexindo Adiperkasa Tbk	02	80	6.10	0.11	1.48	0.72	232	180
109	Selamat Sempurna Tbk	02	150	6.89	1.67	5.37	0.40	155	90
110	Tunas Ridean Tbk	02	16	6.62	0.08	1.39	0.62	53	11
111	Dankos Laboratories Tbk	02	20	14.10	0.70	2.49	0.58	104	20
112	Tempo Scan Pacific Tbk	02	400	17.41	2.60	4.01	0.22	703	400
113	Mustika Ratu Tbk	02	36	7.01	1.42	4.29	0.18	48	254
114	Unilever Indonesia Tbk	02	500	31.64	1.48	2.27	0.35	1282	350
115	Berlian Maju Tanker Tbk	02	12.5	4.11	0.86	1.45	0.61	51	12.5
116	Centris Multi Persada Pratama Tbk	02	18	1.16	0.16	0.51	0.50	45	20
117	Humpus Intermoda Transportasi Tbk	02	90	6.43	0.71	1.80	0.71	310	100
118	Samudera Indonesia Tbk	02	122	3.96	0.70	1.99	0.57	504	122
119	Indosat (Persero) Tbk	02	146	1.53	0.89	1.62	0.52	325	561
120	Telekomunikasi Indonesia (Persero) Tbk	02	331	19.72	0.53	1.01	0.62	828	211
121	Alfa Retailindo Tbk	02	11	4.84	0.19	1.05	0.50	65	9
122	Ramayana Lestari Sentosa Tbk	02	100	13.08	1.09	1.77	0.42	214	100
123	Tigaraksa Satria Tbk	02	345	4.61	1.00	1.59	0.53	381	600
124	Gowa Makassar Tourism Dev Tbk	02	15	1.55	0.01	0.21	0.71	34	12
125	Summarecon Agung Tbk	02	10	8.97	0.17	1.09	0.54	45	30
126	Bimantara Citra Tbk	02	26	8.67	0.17	1.18	0.58	341	20

Sumber : ICMD 2002 dan 2003



**Variables Entered/Removed<sup>b</sup>**

Model	Variables Entered	Variables Removed	Method
1	CD-1, CR, ROI, DTA <sub>a</sub> , CrR, EPS		Enter

a. All requested variables entered.

b. Dependent Variable: CD

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

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	.935 <sup>a</sup>	.875	.868	.59692

a. Predictors: (Constant), CD-1, CR, ROI, DTA, CrR, EPS

b. Dependent Variable: CD

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

Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	276.141	6	46.023	129.165	.000 <sup>a</sup>
	Residual	39.551	111	.356		
	Total	315.692	117			

a. Predictors: (Constant), CD-1, CR, ROI, DTA, CrR, EPS

b. Dependent Variable: CD

Coefficients<sup>a</sup>

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.	Collinearity Statistics	
		B	Std. Error	Beta			Tolerance	VIF
1	(Constant)	-1.005	.262		-3.841	.000		
	ROI	.111	.081	.058	1.370	.173	.640	1.563
	CR	.087	.065	.064	1.334	.185	.497	2.010
	CrR	-.203	.144	-.082	-1.412	.161	.332	3.009
	DTA	-.332	.168	-.103	-1.982	.050	.416	2.403
	EPS	.642	.065	.606	9.886	.000	.300	3.333
	CD-1	.331	.058	.335	5.713	.000	.329	3.044

a. Dependent Variable: CD

Collinearity Diagnostics<sup>a</sup>

Model	Dimension	Eigenvalue	Condition Index	Variance Proportions						
				(Constant)	ROI	CR	CrR	DTA	EPS	CD-1
1	1	5.482	1.000	.00	.00	.00	.00	.00	.00	.00
	2	1.091	2.242	.00	.00	.17	.05	.01	.00	.00
	3	.196	5.292	.00	.06	.45	.17	.09	.01	.03
	4	.089	7.847	.01	.01	.11	.76	.68	.00	.00
	5	.076	8.466	.00	.80	.01	.01	.00	.02	.15
	6	.052	10.284	.57	.06	.24	.01	.10	.01	.16
	7	.014	19.591	.43	.06	.02	.00	.12	.96	.66

a. Dependent Variable: CD

Residuals Statistics<sup>a</sup>

	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation	N
Predicted Value	1.1010	7.6199	4.2213	1.53629	118
Std. Predicted Value	-2.031	2.212	.000	1.000	118
Standard Error of Predicted Value	.09146	.24746	.14203	.03120	118
Adjusted Predicted Value	1.1299	7.6845	4.2221	1.53885	118
Residual	-1.3444	1.3811	.0000	.58141	118
Std. Residual	-2.252	2.314	.000	.974	118
Stud. Residual	-2.325	2.342	-.001	1.006	118
Deleted Residual	-1.4332	1.4642	-.0008	.62109	118
Stud. Deleted Residual	-2.373	2.391	-.001	1.016	118
Mahal. Distance	1.755	19.117	5.949	3.219	118
Cook's Distance	.000	.102	.010	.017	118
Centered Leverage Value	.015	.163	.051	.028	118

a. Dependent Variable: CD

**LAMPIRAN 4**  
**Uji Heteroskedastisitas Glejser**

**Variables Entered/Removed<sup>a</sup>**

Model	Variables Entered	Variables Removed	Method
1	CD-1, CR, ROI, DTA <sub>a</sub> , CrR, EPS		Enter

- a. All requested variables entered.  
b. Dependent Variable: ABS Residual

**Model Summary**

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	.221 <sup>a</sup>	.049	-.003	.36374

- a. Predictors: (Constant), CD-1, CR, ROI, DTA, CrR, EPS

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

Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	.753	6	.126	.949	.463 <sup>a</sup>
	Residual	14.686	111	.132		
	Total	15.440	117			

- a. Predictors: (Constant), CD-1, CR, ROI, DTA, CrR, EPS  
b. Dependent Variable: ABS Residual

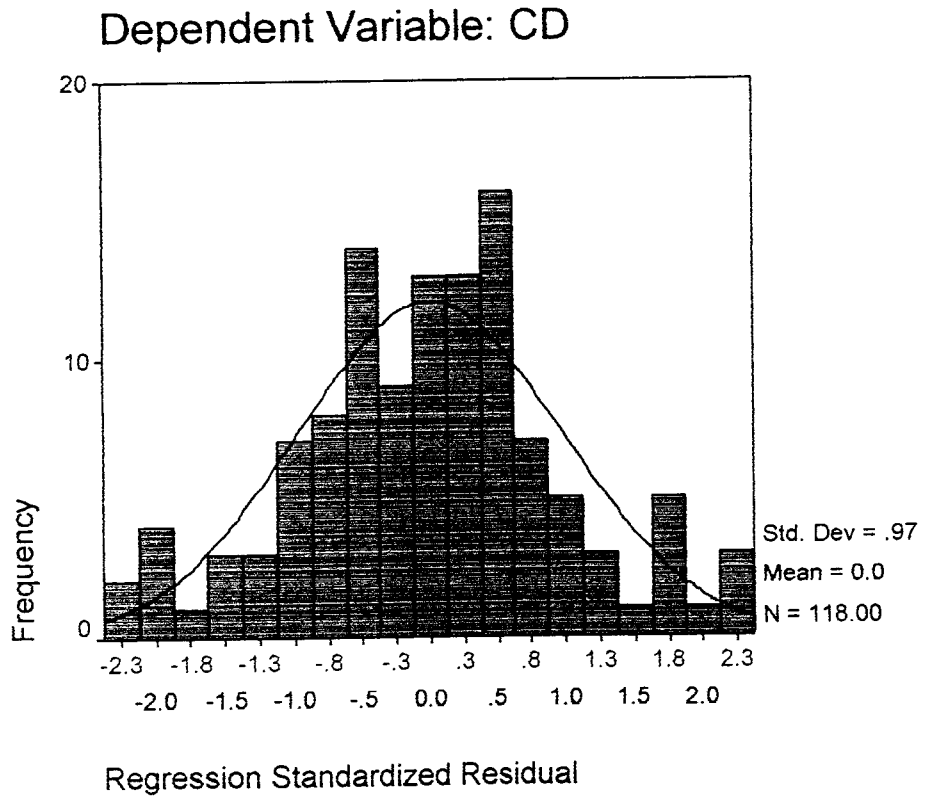


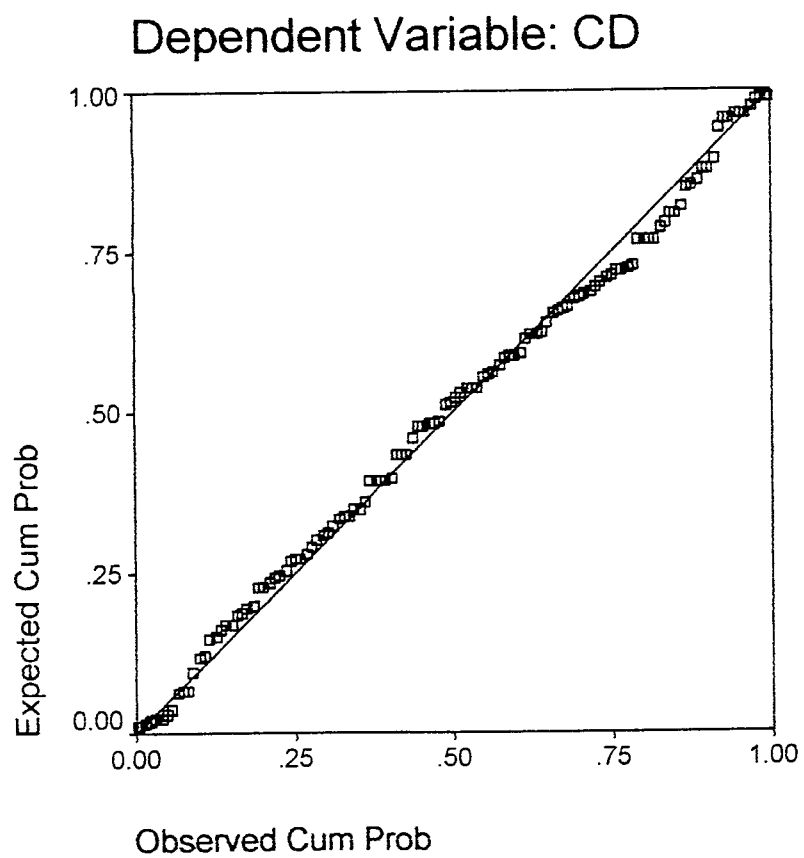
Coefficients<sup>a</sup>

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	.327	.159		2.054	.042
	ROI	.043	.050	.100	.868	.387
	CR	-.045	.040	-.147	-1.121	.265
	CrR	.124	.087	.228	1.417	.159
	DTA	.157	.102	.221	1.538	.127
	EPS	-.006	.040	-.024	-.142	.887
	CD-1	.019	.035	.087	.536	.593

a. Dependent Variable: ABS Residual

**GRAFIK I**  
**Histogram**



**GRAFIK 2****Normal P-Plot of Regression Standardized Residual**

**GRAFIK 3****Scatterplot**