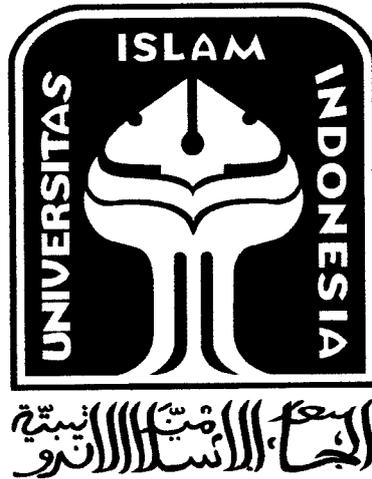


**ANALISIS FAKTOR- FAKTOR YANG MEMPENGARUHI
DIVIDEN KAS DI BURSA EFEK JAKARTA**



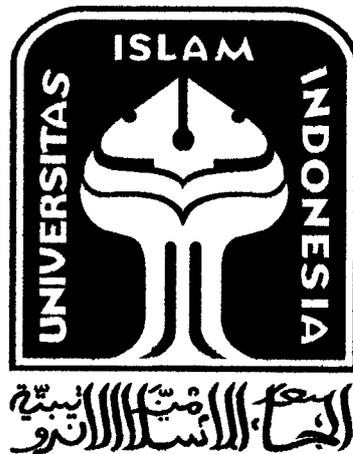
SKRIPSI

Oleh :

Nama : HENNY NOVIASARI
No. mahasiswa : 01312085

**FAKULTAS EKONOMI
UNIVERSITAS ISLAM INDONESIA
YOGYAKARTA
2005**

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



SKRIPSI

Oleh :

**Nama : HENNY NOVIASARI
No. mahasiswa : 01312085**

**FAKULTAS EKONOMI
UNIVERSITAS ISLAM INDONESIA
YOGYAKARTA
2005**

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

SKRIPSI

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

Oleh :

Nama : HENNY NOVIASARI
No. mahasiswa : 01312085

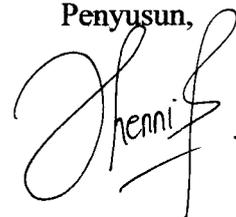
**FAKULTAS EKONOMI
UNIVERSITAS ISLAM INDONESIA
YOGYAKARTA
2005**

PERNYATAAN BEBAS PLAGIARISME

“ Dengan ini saya menyatakan bahwa dalam skripsi ini tidak terdapat karya yang pernah diajukan untuk memperoleh gelar kesarjanaan 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 dikemudian hari terbukti bahwa pernyataan ini tidak benar saya sanggup menerima hukuman/sangsi apapun sesuai peraturan yang berlaku.”

Yogyakarta, 15 Oktober 2005

Penyusun,

A handwritten signature in black ink, appearing to read 'Henny Noviasari', with a stylized flourish at the end.

(Henny Noviasari)

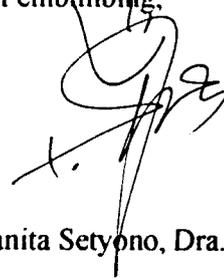
**ANALISIS FAKTOR- FAKTOR YANG MEMPENGARUHI
DIVIDEN KAS DI BURSA EFEK JAKARTA**

Hasil Penelitian

Diajukan Oleh

Nama : Henny Noviasari
No. mahasiswa : 01312085
Jurusan : Akuntansi

Telah disetujui oleh Dosen Pembimbing
Pada tanggal 07 September 2005
Dosen Pembimbing,



(Primanita Setyono, Dra., MBA, Ak)

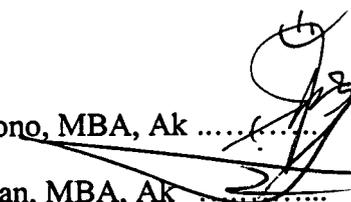
BERITA ACARA UJIAN SKRIPSI

SKRIPSI BERJUDUL

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

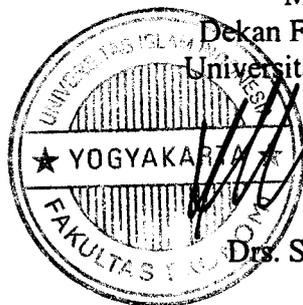
**Disusun Oleh: HENNY NOVIASARI
Nomor mahasiswa: 01312085**

Telah dipertahankan di depan Tim Penguji dan dinyatakan **LULUS**
Pada tanggal : 15 Oktober 2005

Pembimbing Skripsi/Penguji : Dra. Primanita Setyono, MBA, Ak

Penguji : Dr. M. Akhyar Adnan, MBA, Ak

Mengetahui
Dekan Fakultas Ekonomi
Universitas Islam Indonesia




Drs. Suwarsono, MA

HALAMAN MOTTO



“Barangsiapa yang berdoa kepada-Ku maka Aku akan mengabulkannya, barang siapa yang meminta kepada-Ku maka Aku beri dan barang siapa mohon ampun kepada-Ku maka Aku akan mengampuninya.”

(Hadis riwayat Bukhari, Muslim, Malik, Tirmidzi dan Abu Dawud, dari Abu Hurairah).

“barangsiapa yang mengetahui bahwa sesungguhnya Aku adalah yang mempunyai kekuasaan untuk mengampuni segala dosa, maka Aku mengampuninya dan Aku tidak memperdulikan (meskipun dosanya besar atau banyak) asalkan saja dia tidak menyekutukan Aku dengan sesuatupun.”

(Hadis riwayat Hakim dan Thabarani, dari Ibnu Abbas)

“Sekiranya Aku uji salah seorang dari hamba-hamba-Ku yang beriman, lantas ia memuji-Ku atas apa yang Aku ujikan itu, berikanlah pahala yang bersambungan padanya sebagaimana pahala yang biasa kalian berikan (untuk amal yang kalian perbuat).”

(Hadis riwayat Ahmad dan Thabarani, dari Abul Asy'at as Shan'ani)

HALAMAN PERSEMBAHAN

Kupersembahkan skripsiku ini teruntuk:

Ayah dan Ibu yang tercinta

Kakakku, Kakak Iparku, dan Keponakanku yang tersayang

KATA PENGANTAR



Assalamu'alaikum Wr. Wb.

Dengan mengucapkan puji syukur kehadiran Allah SWT yang telah melimpahkan rahmat dan karunia-Nya kepada penulis sehingga dapat menyelesaikan skripsi ini dengan sebaik-baiknya. Shalawat dan Salam semoga tetap terlimpahkan kepada junjungan dan pemimpin kita, Nabi Muhammad SAW, para keluarga dan para sahabat beliau serta orang-orang beriman.

Penulis skripsi yang berjudul “ **Analisis Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Dividen kas di Bursa Efek Jakarta (BEJ)**” ini dimaksudkan untuk memenuhi salah satu persyaratan dalam menyelesaikan program Strata Satu (S1) pada Jurusan Akuntansi, Fakultas Ekonomi, Universitas Islam Indonesia, Yogyakarta.

Penulis menyadari bahwa bantuan secara langsung maupun tidak langsung hingga tersusunnya skripsi ini, merupakan factor yang sangat berharga sekali. Oleh karena itu dalam kesempatan ini penulis menyampaikan ucapan terima kasih yang sebesar-besarnya kepada :

1. Kedua orang tuaku tercinta yang telah memberikan bimbingan, restu dan doanya serta dorongannya baik spiritual maupun material.
2. Bapak Drs. Suwarsono, MA, selaku Dekan Fakultas Ekonomi Universitas Islam Indonesia, Yogyakarta.

3. Ibu Primanita Setyono, Dra., MBA, Ak, selaku Dosen Pembimbing Akademik dan Dosen Pembimbing Skripsi yang telah memberikan bimbingan, petunjuk dan pengarahan kepada penulis.
4. Seluruh staff di Fakultas Ekonomi Universitas Islam Indonesia yang telah banyak membantu penulis.
5. Kakak-Kakakku : Mbak Anna, Mbak Etty dan Mas Endro serta keponakanku Rifqi yang lucu dan cakep yang slalu ngangenin.
6. Sobatku : Pipiet, Atik, Nita dan Brata yang memberikan dorongan dan semangat agar aku cepat lulus.(friends makasih yach doanya akhirnya aku nyusul kalian).
7. Mbak Hendri “Ibu Kost” makasih atas doanya, Temen-temen Kost : Mbak Netty (mak thanks yach doa, nasehat, dan semangatnya), Heni dan Dewi (makasih komputernya yach), Lia (moga cepet lulus yach, qta kangen nich), Anien dan Ratna.
8. Candra & Ida /parijoto (cayoo friend tak doain cepet lulus juga yach, kuatkan doa n bersabarlah dalam menghadapi cobaan, thanks yach komputernya. kapan qta lotisan lagi? beli es nutri yuk di dpn RR 90/40A), Ad/cepo (cepet lulus juga yach po...inget kmu janji Cuma nambah 1 semester, jangan pindah-pindah qta kan pusiing cari kamu), Mbak Hani (Mbu tutup kangen lho...), Tiga Sekawan : Mbendol, Juminten n Doni (makasih atas doa kalian), Ida kudus (makasih komputer n printnya yach).

9. Temen-temen di Pati : “ Ex- Smada” khususnya kelas 2-2 atas kebersamaan dan dukungan yang terjalin sampai saat ini, moga qta makin kompak selalu !!!
10. Temen-Temen KKN SL-38 : Toshi, Yudi, Dani, Kanthi, Rusli, Risa, Vano, Nina, Rekki, atas kebersamaan dan dukungannya.
11. Rekan-Rekan Jurusan Akuntansi UII angkatan 2001, dan pihak-pihak yang tidak dapat disebutkan satu per satu.

Semoga Allah SWT memberikan balasan yang setimpal atas segala amal baiknya, Amien.

Penulis menyadari sepenuhnya bahwa penulisan skripsi ini masih jauh dari sempurna. Oleh karena itu penulis sangat mengharapkan kritik dan saran yang bersifat membangun dari para pembaca.

Harapan penulis semoga skripsi ini dapat memberikan manfaat pihak-pihak yang membutuhkan.

Wassalamu'alaikum Wr. Wb.

Yogyakarta.....2005

Penulis

DAFTAR ISI

	Halaman
Halaman Judul.....	i
Halaman Pernyataan Bebas Plagiarisme.....	ii
Halaman Pengesahan.....	iii
Halaman Motto.....	iv
Halaman Persembahan.....	v
Kata Pengantar.....	vi
Daftar Isi.....	ix
Daftar Tabel.....	xii
Daftar Gambar.....	xiii
Daftar lampiran.....	xiv
Abstraksi	xv
BAB I PENDAHULUAN.....	1
1.1. Latar Belakang Masalah.....	1
1.2. Rumusan Masalah.....	4
1.3. Tujuan dan Manfaat Penelitian.....	5
1.3.1. Tujuan penelitian.....	5
1.3.2. Manfaat penelitian.....	5
1.4. Sistematika Penulisan.....	6
BAB II LANDASAN TEORI.....	8
2.1. Laporan Keuangan.....	8

2.1.1. Pengertian Laporan Keuangan.....	8
2.1.2. Tujuan laporan Keuangan.....	9
2.1.3. Pemakai Laporan Keuangan.....	9
2.1.4. Karakteristik Kualitatif Laporan Keuangan.....	12
2.2. Pasar Modal.....	13
2.2.1. Pengertian, Fungsi dan Jenis Pasar Modal.....	13
2.2.2. Pelaku Pasar Modal Indonesia.....	15
2.3. Kebijakan dividen.....	18
2.3.1. Pengertian dan Teori kebijakan Dividen.....	18
2.3.2. Faktor-faktor yang Berpengaruh terhadap Kebijakan Dividen.....	22
2.4. Dividen Kas.....	24
2.4.1. Pengertian Dividen Kas.....	24
2.5. Pengembangan Hipotesa.....	24
2.5.1. Hubungan Return on Investment dengan Cash Dividen....	24
2.5.2. Hubungan Cash Ratio dengan Cash Dividen.....	25
2.5.3. Hubungan Current Ratio dengan Cash Dividen.....	26
2.5.4. Hubungan Debt to Total Assets dengan Cash Dividen.....	26
2.5.5. Hubungan Earning Per Share dengan Cash Dividen.....	27
2.5.6. Hubungan Return on Equity dengan Cash Dividen.....	28
BAB III METODE PENELITIAN.....	29
3.1. Populasi dan Sampel.....	29
3.2. Data dan Sumber Data.....	30

3.3. Variabel Tergantung (Dependent Variable) dan Variabel Bebas (Independent Variable).....	31
3.4. Analisis Data.....	32
3.4.1 Menyusun Persamaan Linier Berganda.....	32
3.4.2. Uji Asumsi Klasik.....	33
3.4.3. Uji Hipotesa.....	36
BAB IV HASIL DAN ANALISIS.....	37
4.1. Data.....	37
4.2. Pengujian Asumsi Klasik.....	40
4.2.1. Uji Multikoleniaritas.....	40
4.2.2. Uji Autokolerasi.....	41
4.2.3. Uji Heterokedastisitas.....	41
4.3. Hasil Analisis Regresi Linier Berganda.....	42
4.4. Pengujian Hipotesis.....	44
4.5. hasil Analisis Koefisien Beta.....	48
BAB V PENUTUP.....	50
5.1. Kesimpulan.....	50
5.2. Implikasi.....	51
5.3. Keterbatasan dan Saran.....	53
DAFTAR PUSTAKA.....	54
LAMPIRAN	

DAFTAR TABEL

Tabel 3.1. Ketentuan Nilai Durbin Watson

Tabel 4.1. Hasil Uji Multikoleneartitas

Tabel 4.2. Hasil Uji Durbin Watson

Tabel 4.3. Ikhtisar Hasil Tes Signifikansi Model Regresi (Uji F)

Tabel 4.4. Ikhtisar Hasil Tes Signifikansi Model Regresi (Uji t)

Tabel 4.5. Hasil Koefisien Beta

DAFTAR GAMBAR

Gambar 1. Scatterplot dalam Uji Heteroskedastisitas

DAFTAR LAMPIRAN

- Lampiran 1 Daftar nama perusahaan
- Lampiran 2 Data perhitungan Variabel Return on Investment
- Lampiran 3 Data perhitungan Variabel Return on Equity
- Lampiran 4 Data perhitungan Variabel Cash Ratio
- Lampiran 5 Data perhitungan Variabel Current Ratio
- Lampiran 6 Data perhitungan Variabel Debt to Total Assets
- Lampiran 7 Data perhitungan Variabel Earning Per Share
- Lampiran 8 Data perhitungan Variabel Dividen Kas
- Lampiran 9 Hasil Perhitungan Regresi

ABSTRAKSI

Penelitian ini merupakan replikasi dari penelitian sebelumnya dan Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui faktor-faktor apa saja yang berpengaruh pada penentuan besarnya dividen kas yang akan diterima investor di Bursa Efek Jakarta pada periode 1999-2003. penelitian ini berbeda dengan sebelumnya dalam hal periode pengamatan dan variabel yang digunakan.

Dari hasil analisis dapat disimpulkan bahwa rasio profitabilitas dalam hal ini yang diwakili oleh ROI, ROE dan EPS berpengaruh signifikan terhadap dividen kas pada level kurang dari 5% hal ini mengindikasikan bahwa ketiga variabel tersebut dijadikan dasar dalam menentukan besarnya dividen yang akan diterima oleh investor sedangkan variabel lain yaitu cash ratio, current ratio, dan DTA tidak signifikan terhadap dividen kas. Kemampuan prediksi keenam variabel terhadap dividen kas sebesar 37,9% dan sisanya sebesar 62,1% dipengaruhi faktor lain yang tidak masuk dalam model regresi.

BAB I

PENDAHULUAN

1.1. LATAR BELAKANG MASALAH

Investor dalam melaksanakan aktivitas investasi sering dihadapkan pada berbagai macam resiko dan ketidakpastian yang sering sulit diperkirakan oleh para investor. Sehingga untuk mengurangi resiko tersebut, investor memerlukan berbagai macam informasi, baik yang diperoleh dari kinerja perusahaan maupun informasi lain yang relevan. Pada umumnya informasi didasarkan pada suatu kinerja perusahaan yang tercermin dalam laporan keuangan.

Tujuan utama seorang investor dalam menanamkan dananya yaitu untuk memperoleh pendapatan (*return*) yang dapat berupa pendapatan dividen (*dividend yield*) maupun pendapatan dari selisih harga jual saham terhadap harga belinya (*capital gain*). Dalam kaitannya dengan pendapatan dividen, para investor pada umumnya menginginkan pembagian dividen yang relatif stabil, karena stabilitas dividen dapat meningkatkan kepercayaan investor terhadap perusahaan sehingga mengurangi ketidakpastian investor dalam menanamkan dananya. Keputusan untuk menentukan berapa banyak dividen yang harus dibagikan kepada para investor disebut dengan kebijakan dividen (*dividend policy*), di sisi lain perusahaan dalam membagikan dividen di hadapkan dalam berbagai macam kebijakan, antara lain : perlunya menahan sebagian laba untuk re-investasi yang mungkin lebih menguntungkan, kebutuhan dana perusahaan, likuiditas

perusahaan, sifat pemegang saham, target tertentu yang berhubungan dengan rasio pembayaran dividen dan faktor lain yang berhubungan dengan kebijakan dividen.

Para investor lebih banyak menginginkan pembayaran dividen dalam bentuk tunai dari pada dalam bentuk lain seperti saham, sebab pembayaran dividen tunai membantu mengurangi ketidakpastian dalam melaksanakan aktivitas investasinya pada suatu perusahaan. Demikian pula, stabilitas dividen yang dibayarkan juga akan mengurangi ketidakpastian dari profitabilitas perusahaan, sehingga stabilitas dividen juga merupakan faktor penting yang harus dipertimbangkan oleh manajemen perusahaan. Parthington (1989) dalam penelitiannya ada beberapa variabel yang berpengaruh dalam penentuan dividen, yaitu : (1) profitabilitas, (2) stabilitas dan *earning*, (3) likuiditas dan *cash flow*, (4) investasi, dan (5) pembiayaan.

Litner (1956) meneliti bahwa kemampuan perusahaan dalam memperoleh laba merupakan indikator utama dari kemampuan perusahaan untuk membayar dividen, sehingga profitabilitas sebagai faktor penentu terpenting terhadap dividen. Dalam penelitian Parthington (1989), Brittain menunjukkan bahwa profit sebagai pengganti variabel *cash flow* secara signifikan berpengaruh terhadap dividen. Parthington (1989) menunjukkan bukti bahwa stabilitas dividen dan *earning* merupakan variabel yang penting yang mana mempengaruhi preferensi investor untuk memperoleh dividendi masa yang akan datang pada level signifikansi 0,001 (kurang dari 1 %). Sementara itu variabel likuiditas dan investasi berada pada tingkat di bawahnya (setelah) variabel stabilitas dividen dan *earning* yang berpengaruh terhadap pendapatan dividen di masa mendatang. Sedangkan variabel

cash flow bersifat komplementer dengan variabel profit (Brittain, 1966 dalam Parthington 1989) dan variabel pembiayaan dianggap sebagai kendala oleh manajer terhadap pembayaran dividen, sehingga para manajer cenderung tidak mempertimbangkan pembiayaan pada saat pembayaran dividen.

Kebijakan dividen mana yang akan dilakukan oleh perusahaan tidak begitu dipermasalahkan, asalkan tujuan untuk mengoptimalkan *value of the firm* dapat dicapai. Selain itu, perubahan kebijakan dapat juga dilakukan tanpa mengesampingkan informasi yang harus diberikan perusahaan kepada investor. Bagaimanapun informasi memiliki peran yang sangat penting guna mengkomunikasikan tentang kondisi perusahaan sebenarnya kepada para pemilik modal sebab yang terpenting bagi investor adalah melihat bagaimana perkembangan perusahaan terutama dari kinerja keuangannya.

Hasil penelitian sebelumnya menunjukkan bahwa variabel-variabel yang berpengaruh terhadap kebijakan dividen terdiri dari : profitabilitas, stabilitas dividen dan *earning*, likuiditas, investasi, dan pembiayaan. Sementara itu berdasarkan laporan keuangan variabel tersebut diidentifikasi sebagai berikut : (1) profitabilitas (diukur dengan laba bersih setelah pajak), (2) likuiditas (diukur dengan *cash ratio* dan *current ratio*), (3) investasi (diukur dari jumlah dana yang ditanamkan pada aktiva tetap operasi), dan (4) pembiayaan (diukur dengan rasio *leverage*). Sedangkan *earning* dapat dilihat dari *earning per share* (EPS), dan dividen (*cash dividend*) merupakan tujuan investor untuk memperoleh pendapatan dividen.

Hasil penelitian tersebut menunjukkan hasil yang kontradiktif, sehingga perlu dilakukan penelitian hubungan antara ROI dengan dividen, ROE dengan dividen serta hubungan antara *cash ratio* dan *current ratio* dengan dividen. Terlebih penelitian terdahulu, tidak didasarkan dari kinerja keuangan perusahaan tetapi lebih ditekankan pada respon manajemen dalam kebijakan dividen, maka penulis akan mengambil judul **“ANALISIS FAKTOR-FAKTOR YANG MEMPENGARUHI DEVIDEN KAS DI BURSA EFEK JAKARTA (BEJ)”**. Penelitian ini merupakan replikasi dari jurnal penelitian yang dilakukan oleh Sunarto dan Andi Kartika berjudul ” Analisis Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Dividen Kas di Bursa Efek Jakarta” (Jurnal Ekonomi dan Bisnis Vol.10, No.1, Maret 2003, hal 67-82).

1.2. PERUMUSAN MASALAH

Dari uraian diatas, bahwa yang terpenting bagi investor adalah memperoleh *return* dari hasil investasinya baik yang berupa dividen maupun *capital gain*. Untuk memperkirakan berapa pendapatan dividen yang diperoleh maka informasi yang diperlukan adalah laporan keuangan yang menunjukkan kinerja keuangan yang dihasilkan oleh manajemen perusahaan. Berdasarkan analisis laporan keuangan dan identifikasi sementara yang telah diuraikan, maka variabel yang mungkin berpengaruh terhadap pendapatan dividen adalah : (1) *return on invesment*, (2) *cash ratio*, (3) *current ratio*, (4) *total debt to total asset*, (5) *earning per share*, (6) *return on equity*. Maka berdasarkan variabel tersebut pertanyaan penelitian terdiri dari :

1. Bagaimana pengaruh ROI, *Cash Ratio*, *Current Ratio*, DTA, EPS, dan ROE secara parsial terhadap *cash dividend* di Bursa Efek Jakarta ?
2. Bagaimana pengaruh ROI, *Cash Ratio*, *Current Ratio*, DTA, EPS, dan ROE secara simultan terhadap *cash dividend* di Bursa Efek Jakarta ?

1.3. TUJUAN DAN MANFAAT PENELITIAN

1.3.1. TUJUAN PENELITIAN

Adapun tujuan dari penelitian ini adalah sebagai berikut :

1. Untuk mengetahui pengaruh simultan antara ROI, *Cash Ratio*, *Current Ratio*, DTA, EPS, dan ROE terhadap deviden kas perusahaan yang terdaftar pada Bursa Efek Jakarta.
2. Untuk mengetahui pengaruh parsial antara ROI, *Cash Ratio*, *Current Ratio*, DTA, EPS, dan ROE terhadap deviden kas perusahaan yang terdaftar pada Bursa Efek Jakarta.
3. Untuk mengetahui pengaruh yang paling signifikan antara ROI, *cash ratio*, *current ratio*, DTA, EPS, dan ROE terhadap *cash dividend* pada perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Jakarta.

1.3.2. MANFAAT PENELITIAN

Sesuai dengan tujuan penelitian tersebut maka penelitian ini diharapkan akan memperoleh manfaat sebagai berikut :

1. Bagi manajemen perusahaan

Sebagai pertimbangan dalam penentuan kebijakan dividen, yang nantinya dapat membantu manajer keuangan dalam pengambilan keputusan untuk

menentukan besarnya dividen yang dibayarkan terutama dalam bentuk dividen kas.

2. Bagi Akademis

Penelitian ini diharapkan memberikan tambahan pengetahuan dan wawasan tentang faktor-faktor yang berpengaruh terhadap pembayaran dividen.

3. Bagi investor

Penelitian ini dapat di jadikan acuan analisis dalam menentukan keputusan investasi di pasar modal dan diharapkan investor dapat melakukan prediksi pendapatan dividen (terutama dividen kas) yang akan diterima oleh para pemegang saham biasa dengan menganalisis faktor-faktor yang berpengaruh terhadap pembayaran dividen.

1.4. SISTEMATIKA PENULISAN

Sistematika penelitian ini disusun dalam lima bab. Secara garis besar materi penulisan masing – masing bab adalah sebagai berikut :

BAB I PENDAHULUAN

Pada bab ini akan dijelaskan tentang latar belakang masalah , rumusan masalah, batasan masalah, tujuan penelitian, manfaat penelitian dan sistematika penelitian.

BAB II LANDASAN TEORI

Pada bab ini akan dijelaskan teori yang menjadi dasar pemecahan masalah yang dihadapi yaitu : laporan keuangan, pasar modal, dividen, tinjauan penelitian terdahulu, dan hipotesis penelitian.

BAB III METODE PENELITIAN

Pada bab ini akan dijelaskan mengenai variabel dependen dan variabel independen, populasi, dan sample, cara pengumpulan data, dan analisis data.

BAB IV HASIL DAN PEMBAHASAN

Pada bab ini akan dijelaskan mengenai data penelitian dan hasil analisis dengan metode penelitian yang digunakan.

BAB V KESIMPULAN DAN SARAN

Merupakan bab penutup yang berisi kesimpulan dan saran penelitian yang dibuat berdasarkan pembahasan bab sebelumnya agar penelitian selanjutnya dapat lebih baik dan bermanfaat

BAB II

LANDASAN TEORI

2.1. Laporan Keuangan

2.1.1. Pengertian laporan Keuangan

Laporan keuangan merupakan suatu laporan yang memberikan gambaran mengenai keadaan keuangan suatu perusahaan dari suatu proses pencatatan dan ringkasan dari transaksi-transaksi yang terjadi selama tahun buku yang bersangkutan. Setiap badan usaha wajib membuat laporan keuangan pada setiap periode. Karena hal ini bersifat sebagai alat komunikasi perusahaan kepada pihak luar yang berkepentingan terhadap perusahaan. Pihak-pihak yang berkepentingan terhadap perusahaan sangat tergantung pada laporan keuangan sebagai sumber utama informasi keuangan.

Pengertian laporan keuangan menurut S. Munawir (1962:2) adalah hasil dari proses akuntansi yang dapat digunakan sebagai alat untuk berkomunikasi antara data keuangan atau aktivitas suatu perusahaan dengan pihak-pihak yang berkepentingan dengan data atau aktivitas perusahaan tersebut.

Laporan keuangan merupakan gambaran salah satu sumber informasi tentang perusahaan di masa lampau dan dapat memberikan petunjuk untuk penetapan kebijakan di masa yang akan datang.

2.1.2. Tujuan Laporan Keuangan

Laporan keuangan merupakan informasi bagi semua pihak yang diharapkan mampu memberikan masukan dalam membuat keputusan ekonomi yang bersifat finansial. Tujuan laporan keuangan adalah menyediakan informasi kepada semua pihak yang berkepentingan, maka laporan keuangan tersebut dapat juga berfungsi sebagai alat pertanggungjawaban manajemen kepada pihak yang menanamkan dananya diperusahaan.

Tujuan laporan keuangan menurut Standar Akuntansi Keuangan (SAK) adalah sebagai berikut :

- a. Menyediakan informasi yang menyangkut posisi keuangan, kinerja serta perubahan posisi keuangan suatu perusahaan yang bermanfaat bagi sejumlah besar pemakai dalam pengambilan keputusan ekonomi.
- b. Laporan keuangan disusun untuk memenuhi kebutuhan bersama oleh sebagian besar pemakainya, yang secara umum menggambarkan pengaruh keuangan dari kejadian dimasa lalu.
- c. Laporan keuangan juga menunjukkan apa yang dilakukan manajemen atas sumber daya yang dipercayakan kepadanya.

2.1.3. Pemakai Laporan Keuangan

Pemakai laporan keuangan meliputi investor sekarang dan investor potensial, karyawan, pemberi pinjaman, pemasok dan kreditor usaha lainnya, pelanggan, pemerintah serta lembaga-lembaga lainnya dan masyarakat. Mereka

menggunakan laporan keuangan untuk beberapa kebutuhan informasi yang berbeda.

a. Investor

Penanam modal berisiko dan penasihat mereka berkepentingan dengan risiko yang melekat serta hasil pengembangan dari investasi yang mereka lakukan. Mereka membutuhkan informasi untuk membantu menentukan apakah harus membeli, menahan, atau menjual investasi tersebut. Pemegang saham juga tertarik pada informasi yang memungkinkan mereka untuk menilai kemampuan perusahaan untuk membayar deviden.

b. Karyawan

Karyawan dan kelompok-kelompok yang mewakili mereka tertarik pada informasi mengenai stabilitas dan profitabilitas perusahaan. Mereka juga tertarik dengan informasi yang memungkinkan mereka untuk menilai kemampuan perusahaan dalam memberikan balas jasa, manfaat pensiun, dan kesempatan kerja

c. Pemberi Pinjaman

Pemberi pinjaman tertarik dengan informasi keuangan yang memungkinkan mereka untuk memutuskan apakah pinjaman serta bunganya dapat dibayar pada saat jatuh tempo.

d. Pemasok dan kreditor usaha lainnya

Pemasok dan kreditor usaha lainnya tertarik dengan informasi yang memungkinkan mereka untuk memutuskan apakah jumlah yang terutang akan dibayar pada saat jatuh tempo.

e. Pelanggan

Para pelanggan berkepentingan dengan informasi mengenai kelangsungan hidup perusahaan terutama kalau mereka terlibat dalam perjanjian jangka panjang atau tergantung pada perusahaan.

f. Pemerintah

Pemerintah dan berbagai lembaga yang berada dibawah kekuasaannya berkepentingan dengan alokasi sumber daya dan karena itu berkepentingan dengan aktivitas perusahaan. Mereka juga membutuhkan informasi untuk mengatur aktivitas perusahaan, menetapkan kebijakan pajak sebagai dasar untuk menyusun statistik pendapatan nasional dan statistik lainnya.

g. Masyarakat

Laporan keuangan dapat membantu masyarakat dengan menyediakan informasi kecenderungan (trend) dan perkembangan terakhir kemakmuran perusahaan serta rangkaian aktivitasnya.

Informasi yang disajikan dalam laporan keuangan bersifat umum, tidak sepenuhnya dapat memenuhi kebutuhan informasi setiap pemakai. Para investor merupakan penanam modal berisiko dalam perusahaan, maka ketentuan laporan keuangan yang memenuhi kebutuhan investor akan memenuhi sebagian besar kebutuhan pemakai lain.

2.1.4. Karakteristik Kualitatif Laporan Keuangan

Karakteristik laporan merupakan ciri khas yang membuat informasi dalam laporan keuangan berguna bagi pemakai. Terdapat empat karakteristik kualitatif pokok yaitu :

a. Dapat dipahami

Pemakai diasumsikan memiliki pengetahuan yang memadai tentang aktivitas ekonomi dan bisnis, akuntansi, serta kemauan untuk mempelajari informasi dengan ketekunan yang wajar. Namun demikian, informasi yang kompleks yang seharusnya di masukkan dalam laporan keuangan tidak dapat dikeluarkan hanya atas dasar informasi tersebut terlalu sulit untuk dapat dipahami oleh pemakai tertentu.

b. Relevan

Informasi harus relevan agar bermanfaat untuk pengambilan keputusan. Informasi memiliki kualitas relevan kalau dapat mempengaruhi keputusan ekonomi pemakai dengan membantu mereka mengevaluasi peristiwa masa lalu.

c. Keandalan

Informasi memiliki kualitas andal jika bebas dari pengertian yang menyesatkan, kesalahan material, dan dapat diandalkan pemakainya sebagai penyajian yang tulus atau jujur (*faithful representation*) dari yang seharusnya atau yang secara wajar diharapkan dapat disajikan.

d. Dapat dibandingkan

Pemakai harus dapat membandingkan laporan keuangan antar periode maupun antar perusahaan untuk mengevaluasi posisi keuangan, kinerja serta perubahan posisi keuangan.

2.2. Pasar Modal

2.2.1. Pengertian, Fungsi dan Jenis Pasar Modal

Adanya pasar modal merupakan sumber alternatif pembiayaan bagi perusahaan. Jika sebelumnya perusahaan menghimpun dana dengan cara melakukan pinjaman melalui lembaga perbankan untuk membiayai perluasan usahanya, sekarang dapat dilakukan dengan menerbitkan sekuritas berupa surat tanda hutang (obligasi) dan surat tanda kepemilikan (saham) melalui pasar modal.

Banyak para ahli yang mengemukakan pendapat mengenai pengertian pasar modal, tetapi pada dasarnya pendapat-pendapat tersebut mempunyai maksud yang sama. Menurut Undang-Undang Republik Indonesia No.8 Tahun 1995, pengertian pasar modal adalah kegiatan yang bersangkutan dengan penawaran umum dan perdagangan efek, perusahaan publik yang berkaitan dengan efek yang diterbitkannya, serta lembaga dan profesi yang berkaitan dengan efek. Sedangkan menurut Husnan (1998:3), pasar modal sebagai pasar untuk berbagai instrument keuangan (sekuritas) jangka panjang yang bisa diperjual belikan baik dalam bentuk utang ataupun modal sendiri, baik yang diterbitkan pemerintah, *public authorities*, maupun perusahaan swasta.

Dari pengertian mengenai pasar modal diatas dapat terlihat bahwa pasar modal menjalankan dua fungsi yaitu fungsi ekonomi dan fungsi keuangan. Dalam melaksanakan fungsi ekonominya, pasar modal menyediakan fasilitas untuk memindahkan dana kepada pihak yang membutuhkan dana. Dari investasi atas kelebihan dana tersebut, pihak yang mempunyai kelebihan dana mengharapkan imbalan dari pemindahan dana tersebut, sedangkan pihak yang memerlukan dana dapat melakukan investasi tanpa harus menunggu tersedianya dana dari hasil operasi perusahaan. Hasil yang diperoleh kedua belah pihak tersebut secara keseluruhan diharapkan akan mendorong pada peningkatan kemakmuran bersama.

Sedangkan fungsi keuangan yang dijalankan pasar modal adalah dengan menyediakan dana yang diperlukan untuk pihak yang membutuhkan dan, tanpa pihak yang menyerahkan dana harus terlibat langsung dengan kepemilikan aktiva riil yang diperlukan untuk investasi. Jadi, pasar modal dipandang sebagai salah satu sarana yang efektif untuk mempercepat akumulasi dana bagi pembiayaan pembangunan melalui mekanisme penghimpunan dana dari masyarakat dan menyalurkan dana tersebut kesektor-sektor yang produktif.

Pada dasarnya, pasar modal dapat dibagi pada empat jenis, yaitu:

- a. *Primary Market* atau Pasar Perdana yaitu pasar modal yang menjual pertama kali saham dan sekuritas lain sebelum sekuritas tersebut dicatatkan di bursa efek. Harga saham di pasar modal ini ditentukan oleh penjamin emisi (*under writer*) dan perusahaan emiten.
- b. *Secondary Market* atau Pasar Sekunder, yaitu pasar modal dalam bentuk bursa efek yang memperjual belikan saham dan sekuritas kepada umum,

setelah masa penjualan di pasar perdana. Harga saham dipasar ini ditentukan oleh permintaan dan penawaran yang dipengaruhi berbagai faktor dari emiten maupun faktor diluar emiten.

- c. *Third Market* adalah pasar modal dimana saham dan sekuritas lainnya diperdagangkan diluar bursa efek, atau yang biasa disebut *Over The Counter Market* (OTC Market).
- d. *Fourth Market* adalah pasar perdagangan saham antar investor atau antar pemegang saham tanpa melalui pialang atau perantara perdagangan efek.

2.2.2. Pelaku Pasar Modal Indonesia

Dalam kegiatannya Pasar Modal Indonesia melibatkan berbagai lembaga yang berhubungan dengan pasar modal. Tanpa adanya lembaga-lembaga tersebut, pasar modal Indonesia tidak dapat berkembang dan sebaliknya tanpa pasar modal lembaga-lembaga itu tidak dapat berkembang dengan baik. Lembaga-lembaga tersebut ialah :

- a. Badan Pengawas Pasar Modal (BAPEPAM)

Fungsi utama badan ini ialah melakukan pembinaan dan pengawasan atas pasar modal. BAPEPAM diharapkan dapat mewujudkan tujuan penciptaan kegiatan pasar modal yang teratur, wajar, transparan, efisien serta penegakan peraturan dan melindungi kepentingan investor di pasar modal. BAPEPAM secara struktural ada dibawah pengawasan dan pengendalian menteri keuangan.

b. Emiten

Emiten ialah perusahaan yang memperoleh dana melalui pasar modal dengan menjual sekuritas atau efek kepada masyarakat luas. Emiten dapat memperoleh dana jangka panjang baik berupa modal sendiri (ekuitas) maupun modal pinjaman (obligasi).

c. Investor

Investor memainkan peran sentral di pasar modal. Para investorlah yang memasok dana ke pasar modal sehingga kemajuan suatu pasar modal sangat tergantung pada peran yang dipakai investor. Investor terdiri atas investor lembaga (dana pensiun, asuransi, reksa dana dan lainnya) dan investor individu atau perorangan.

d. Penjamin Emisi (*Underwriter*)

Perusahaan yang akan melakukan penawaran umum memerlukan jasa *underwriter*, mulai dari persiapannya, penentuan harga penawaran, hingga pemasarannya. Dalam persiapan penawaran publik, *underwriter* dapat memberikan nasihat mengenai jenis efek yang sebaiknya ditawarkan, waktu yang tepat untuk melakukan penawaran, lokasi bursa dimana efek akan diperdagangkan, dan sebagainya.

e. Perantara Pedagang Efek

Investor hanya dapat menjual dan membeli efek melalui perusahaan-perusahaan efek yang terdaftar resmi di bursa. Pialang atau *broker* ialah pihak yang membeli dan menjual efek di bursa atas permintaan investor. Atas jasanya menjualkan atau membelikan efek,

pialang mendapat balas jasa yang besarnya ditentukan antara investor dengan pialang.

f. Badan Pengelola Bursa

Badan pengelola bursa bertanggung jawab dalam menjalankan dan mengoperasikan bursa. Di Indonesia ada dua badan pengelola bursa, yaitu Bursa Efek Jakarta (BEJ) dan Bursa Efek Surabaya (BES) dan berfungsi sebagai lembaga pengatur sendiri (*self regulatory*). Kedua bursa tersebut berperan sebagai fasilitator yang menyediakan semua sarana perdagangan, dan dalam menjalankan perannya kedua bursa tersebut mempunyai kewenangan yang besar.

g. Lembaga-lembaga Pendukung Pasar Modal

Setelah terjadi kesepakatan jual beli efek di bursa efek maka selanjutnya adalah menyelesaikan transaksi tersebut yang dilaksanakan oleh lembaga Kliring dan Penjamin dan Lembaga Penyimpanan dan Penyelesaian (LPP).

h. Penjamin (*Guarantor*)

Pada instrumen obligasi, dua faktor yang sangat penting bagi investor ialah kepastian pembayaran bunga dan pengembalian pinjaman pokok. Untuk memperkuat kepercayaan investor terhadap emiten bahwa pinjaman pokok maupun bunga akan dibayar tepat waktu maka dalam penerbitan obligasinya biasanya diperlukan jasa penanggung (*guarantor*).

i. Wali Amanat (*Trustee*)

Jasa wali amanat hanya diperlukan pada emisi obligasi. Lembaga ini bertindak sebagai wali pemberi amanat, yaitu investor. Tugas wali amanat adalah mewakili dan melindungi kepentingan investor melalui pengawasan terhadap emiten.

2.3. Kebijakan Dividen

2.3.1. Pengertian dan Teori Kebijakan Dividen

Dividen adalah distribusi yang bisa berbentuk kas, aktiva lain, surat atau bukti lain yang menyatakan utang perusahaan, dan saham, kepada pemegang saham suatu perusahaan sebagai proporsi dari jumlah saham yang dimiliki oleh pemilik. Sedangkan kebijakan dividen (*dividend policy*) adalah suatu keputusan untuk menentukan berapa besar bagian dari pendapatan perusahaan akan dibagikan kepada para pemegang saham dan akan diinvestasikan kembali (*reinvestment*) atau ditahan (*retained*) didalam perusahaan. Dari pengertian tersebut, kebijakan dividen didasarkan pada rentang pertimbangan atau kepentingan pemegang saham di satu sisi dan kepentingan perusahaan disisi lain.

Menurut Kolb (1983), kebijakan dividen penting karena dua alasan yaitu :

- a. Pembayaran dividen akan mempengaruhi harga saham.
- b. Pendapatan yang ditahan (*retained earning*) biasanya merupakan sumber tambahan modal sendiri yang terbesar dan terpenting untuk pertumbuhan perusahaan.

Kedua alasan tersebut merupakan dua sisi kepentingan yang agak kontroversial. Agar kedua kepentingan tersebut dapat terpenuhi, secara optimal manajemen perusahaan seharusnya memutuskan secara hati-hati dan teliti terhadap kebijakan dividen yang akan dipilih.

Ada beberapa teori yang digunakan sebagai landasan dalam menentukan kebijakan dividen untuk perusahaan. Sehingga dapat dijadikan pemahaman mengapa suatu perusahaan mengambil kebijakan dividen tertentu. Teori –teori tersebut adalah sebagai berikut:

a. *dividend irrelevance theory*

Teori yang dianjurkan oleh Madigliani-Miller (MM) ini menyatakan bahwa kebijakan dividen tidak mempunyai pengaruh, baik terhadap harga saham maupun biaya modalnya atau dapat dikatakan bahwa kebijakan dividen sebenarnya tidak relevan.

b. *Bird-in-the-hand theory*

Teori ini dikemukakan oleh Myron Gordon dan John Linther yang menyatakan bahwa biaya modal sendiri akan naik jika *Dividend Payout Ratio* (DPR) rendah. Hal ini dikarenakan investor lebih suka menerima dividen dari pada *capital gains*.

c. *Tax preference theory*

Adalah suatu teori yang menyatakan bahwa karena adanya pajak terhadap keuntungan dividen dan *capital gains* maka para investor lebih menyukai *capital gains* karena dapat menunda pembayaran pajak.

Kebijakan dan keputusan dividen pada hakekatnya akan menentukan porsi keuntungan yang akan dibagikan kepada pemegang saham dan seberapa banyak yang ditahan sebagai *retained earning* (Sarnat,1990). Perbandingan antara dividen dan keuntungan merupakan rasio pembayaran dividend (*Dividend Payout Ratio*) atau persentase dari pendapatan yang akan dibayarkan kepada pemegang saham sebagai *cash dividend*. Semakin tinggi tingkat dividen yang akan dibayarkan berarti semakin sedikit laba yang dapat ditahan (*retained earning*).

Dalam keputusan pembagian dividen, perusahaan harus mempertimbangkan kelangsungan hidup dan pertumbuhan perusahaannya. Laba yang diperoleh perusahaan pada umumnya tidak dibagikan seluruhnya sebagai dividen karena sebagian disisihkan untuk diinvestasikan kembali atau sebagian ditahan dalam *retained earning*. Besar kecilnya dividen yang dibayarkan kepada pemegang saham tergantung pada kebijakan dividen masing-masing perusahaan sehingga pertimbangan manajemen sangat diperlukan.

Kebijakan dividen yang dilakukan perusahaan ada beberapa macam, yaitu (Van Horne,1986):

1. Kebijakan dividen yang stabil

Artinya jumlah dividen per lembar saham (DPS) yang dibayarkan setiap tahunnya relatif tetap selama jangka waktu tertentu meskipun laba per lembar saham setiap tahunnya berfluktuasi. Beberapa alasan yang mendorong perusahaan menjalankan kebijakan dividen tersebut antara lain karena, (a) akan memberikan kesan kepada para pemodal bahwa perusahaan mempunyai prospek yang baik di masa mendatang dan (b)

adanya golongan pemodal tertentu yang menginginkan kepastian dividen yang akan dibayarkan.

2. Kebijakan dividen dengan penetapan jumlah dividen minimal ditambah dividen ekstra.

Kebijakan ini menetapkan jumlah rupiah minimal dividen per lembar saham setiap tahunnya, dan jika terjadi peningkatan laba secara drastis atau keadaan keuangan yang lebih baik maka jumlah tersebut ditambah lagi dengan dividen ekstra.

3. Kebijakan dividen yang konstan.

Berarti jumlah dividen per lembar saham yang di bayarkan setiap tahunnya akan berfluktuasi sesuai dengan perkembangan laba bersih yang diperoleh setiap tahunnya. Hal ini berarti dividen dianggap mempunyai isi informasi sebagai indikator prospek perusahaan (membaik atau memburuk), maka perubahan kebijakan dividen akan meningkatkan atau menurunkan harga saham hanya apabila hal tersebut ditafsirkan sebagai terjadinya perubahan prospek perusahaan.

4. Kebijakan dividen yang fleksibel

Kebijakan dividen yang fleksibel berarti besarnya dividen per lembar saham setiap tahunnya disesuaikan dengan posisi keuangan dan kebijakan keuangan dari perusahaan yang bersangkutan.

2.3.3. Faktor-Faktor yang Berpengaruh Terhadap Kebijakan Dividen

Faktor-Faktor yang berpengaruh terhadap kebijakan dividen dapat diidentifikasi sebagai berikut:

a. Profitabilitas

Daya tarik utama bagi pemilik perusahaan (pemegang saham) dan para calon investor dalam suatu perusahaan adalah profitabilitas. Dalam konteks ini profitabilitas berarti hasil yang diperoleh melalui usaha manajemen terhadap dana yang diinvestasikan pemilik dan investor. Semakin besar tingkat laba atau profitabilitas yang diperoleh perusahaan akan mengakibatkan semakin besar dividen yang akan dibagikan dan sebaliknya. Theobald (1978) yang diacu oleh Florentina (2001) menemukan bahwa profitabilitas mempunyai pengaruh positif dengan *dividen payout ratio*. Profitabilitas dapat dihitung dengan menggunakan ROI (*Return On Investment*), EPS (*Earning Per Share*) dan ROE (*Return On Equity*)

b. Likuiditas

Menunjukkan kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban-kewajiban jangka pendek. Rasio likuiditas dapat diukur dengan *cash ratio* dan *current ratio*. Perusahaan dalam membayar dividen memerlukan aliran kas keluar, sehingga harus tersedia likuiditas yang cukup. Semakin tinggi likuiditas yang dimiliki, perusahaan semakin mampu membayar dividen. Menurut Gill dan Green (1993) yang diacu

Adedeji (1998) menemukan bahwa likuiditas suatu perusahaan mempunyai pengaruh positif dengan *dividen payout ratio*.

c. Investasi

Tujuan kegiatan investasi adalah untuk memperoleh penghasilan atau kembalian dari investasi. Penghasilan tersebut dapat berupa penerimaan kas dan atau kenaikan investasi. Perusahaan dengan perkembangan cepat membutuhkan lebih besar dana untuk pelaksanaan investasi. Kebutuhan dana pertama kali dipenuhi oleh internal equity, karena banyak dana yang dialokasikan untuk *retained earning* maka menyebabkan dana untuk membayar dividen semakin berkurang. Barclay, 1995 menyatakan bahwa dengan pertumbuhan tinggi banyak memerlukan dana, menyebabkan dividen yang dibayarkan menjadi rendah. Menurut Adedeji (1998) menyatakan bahwa terdapat hubungan negatif antara investasi dan *dividen payout ratio*. Investasi diukur dari jumlah dana yang ditanamkan pada aktiva tetap operasi dan ROE.

d. Pembiayaan

Pembiayaan ini terutama dana yang diperoleh dari utang jangka panjang plus utang jangka pendek, yang diukur dengan rasio *leverage*. Semakin tinggi tingkat hutang semakin banyak dana yang tersedia untuk membayar dividen yang lebih tinggi karena akan memberikan sinyal positif dan menyebabkan nilai perusahaan naik. Frank dan Goyal (2000) menyatakan bahwa perusahaan besar akan menambah hutang untuk mendukung pembayaran dividen. Adedeji, (1998) menemukan bahwa

financial leverage berhubungan positif dengan dividen. Berdasar hal tersebut maka *financial leverage* mempunyai pengaruh positif dengan *dividen payout ratio*. Pembiayaan dapat dihitung dengan menggunakan *Debt to Total Assets*.

2.4. Dividen Kas

2.4.1. Pengertian Dividen Kas

Dividen yang paling umum dibagikan perusahaan adalah bentuk kas. Yang perlu diperhatikan pimpinan perusahaan sebelum membuat pengumuman adanya dividen kas adalah apakah jumlah kas yang ada mencukupi untuk pembagian dividen tersebut. Robert Ang (1997) menyatakan bahwa dividen tunai (cash dividend) merupakan dividen yang dibayarkan dalam bentuk uang tunai. Sedangkan dividen saham (stock dividend) merupakan dividen yang di bayarkan dalam bentuk saham dengan proporsi tertentu. Sawidji Widoadmodjo (1996) juga menyatakan bahwa dividen adalah bagian laba yang diberikan emiten kepada para pemegang saham, baik dalam bentuk dividen tunai dan dividen saham.

2.5. Pengembangan Hipotesa

2.5.1. Hubungan *Return On Investment (ROI)* dengan *Cash Dividend*

ROI merupakan ukuran efektifitas perusahaan dalam menghasilkan keuntungan dengan memanfaatkan aktiva tetap yang digunakan untuk operasi. Semakin besar ROI menunjukkan kinerja perusahaan semakin baik, karena tingkat kembalian investasi semakin besar. Bahwa return yang diterima investor dapat

berupa dividen dan *capital gain*, sehingga dengan meningkatnya ROI maka akan meningkatkan pendapatan dividen (terutama dividen kas).

Parthington (1989) dalam penelitiannya menunjukkan bahwa variabel investasi yang diukur dari aktiva tetap (bersih) operasi dapat digunakan untuk memprediksi kebijakan dividen kas. Penelitian Edi Susanto (2002) menunjukkan bahwa ROI tidak signifikan terhadap dividen.

Berdasarkan teori dan uraian tersebut, maka penulis mengajukan hipotesa (H₁): “Ada pengaruh signifikan positif ROI terhadap *cash dividend*”

2.5.2. Hubungan *Cash Ratio* dengan *Dividend Cash*

Cash Ratio merupakan salah satu ukuran dari rasio likuiditas yang mana merupakan kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendeknya melalui sejumlah kas dan setara kas, seperti giro atau simpanan lain dibank yang dapat ditarik setiap saat yang dimiliki perusahaan. Dengan semakin meningkatnya *cash ratio* juga dapat meningkatkan keyakinan para investor untuk membayar *cash dividend* yang diharapkan oleh investor (Parthington, 1989: pp.169).

Menurut Surasmi (1998) menunjukkan bahwa *cash ratio* tidak signifikan berpengaruh terhadap *dividend per share*.

Berdasar teori dan uraian tersebut, maka penulis mengajukan hipotesa alternatif kedua (H₂) yaitu : “ Ada pengaruh signifikan positif *cash ratio* terhadap *cash dividend*”.

2.5.3. Hubungan *Current Ratio* dan *Cash Dividend*

Salah satu ukuran rasio likuiditas yang dihitung dengan membagi aktiva lancar dengan hutang atau kewajiban lancar adalah *current ratio*. Semakin tinggi *current ratio* menunjukkan keyakinan investor terhadap kemampuan perusahaan membayar dividen yang dijanjikan.

Cash Ratio dan *Current Ratio* keduanya merupakan rasio likuiditas yang menunjukkan kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban-kewajiban jangka pendeknya. Dipisahkannya kedua rasio likuiditas tersebut untuk mengetahui mana yang lebih berpengaruh terhadap pendapatan dividen kas per lembar saham.

Menurut Edi Susanto (2002) menunjukkan bahwa *current ratio* tidak signifikan berpengaruh terhadap dividen pada perusahaan yang listing di BEJ periode 1999.

Berdasarkan teori dan uraian tersebut, maka penulis mengajukan hipotesa alternatif ketiga (H₃) yaitu : “Ada pengaruh signifikan positif *current ratio* terhadap *cash dividend*”

2.5.4. Hubungan *Debt to Total Asset* dan *Cash Dividend*

Debt to total assets merupakan rasio antara total hutang baik hutang jangka pendek dan hutang jangka panjang terhadap total aktiva baik aktiva lancar maupun aktiva tetap dan aktiva lainnya.

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 hutang (biaya bunga) yang harus dibayar oleh perusahaan. Teori ini didukung oleh Parthington (1989) yang menunjukkan bahwa tingkat hutang yang tinggi akan mempengaruhi pembayaran yang semakin rendah. Berdasarkan teori dan uraian tersebut, maka penulis mengajukan hipotesa alternatif keempat (H4) yaitu : “ Ada pengaruh signifikan negatif *debt to total assets* terhadap *cash dividend*”

2.5.5. Hubungan *Earning Per Share* dan *Cash Dividend*

Earning per share merupakan tingkat keuntungan bersih yang mampu diraih oleh perusahaan pada saat menjalankan operasinya. Dividen akan dibagikan apabila perusahaan memperoleh keuntungan. Keuntungan yang layak dibagikan kepada pemegang saham adalah keuntungan setelah perusahaan memenuhi seluruh kewajiban bunga dan pajak. Oleh karena itu dividen diambil dari keuntungan bersih yang diperoleh perusahaan, maka keuntungan tentu saja akan mempengaruhi besarnya dividen.

Menurut Surasmi (1998) menunjukkan bahwa EPS berpengaruh signifikan positif terhadap *dividend per share* pada perusahaan manufaktur yang listing di BEJ periode 1993-1995. Sedangkan menurut Mutamimah dan Sulistyono (2002) menyatakan bahwa EPS tidak signifikan mempengaruhi *dividend per share* pada periode 1996. Berdasarkan teori dan uraian tersebut, maka penulis mengajukan hipotesa alternatif kelima (H5) yaitu : “ Ada pengaruh signifikan positif *earning per share* terhadap *cash dividend*”.

2.5.6. Hubungan *Return On Equity* dan *Cash Dividen*

Return On Equity (ROE) merupakan rasio antara laba bersih setelah pajak (*net income after tax*) terhadap total ekuitas (*equity*). Menunjukkan kinerja keuangan perusahaan dalam menghasilkan laba bersih dari keseluruhan modal sendiri yang digunakan untuk operasional perusahaan. Jika kinerja perusahaan dalam menghasilkan laba bersih dari modal sendiri yang digunakan akan berdampak pada para pemegang saham perusahaan tersebut. ROE yang semakin meningkat menunjukkan kinerja perusahaan yang semakin baik akan memperoleh keuntungan dan pemegang saham akan memperoleh keuntungan dari dividen yang diterima semakin meningkat.

Berdasarkan telaah pustaka yang menyatakan bahwa ROE yang semakin meningkat menunjukkan kinerja perusahaan yang semakin baik sehingga memperoleh keuntungan dari dividen akan diterima semakin meningkat, maka penulis mengajukan hipotesa alternatif keenam (H_6) yaitu: “ Ada pengaruh signifikansi positif *Return On Equity* terhadap *Cash Dividen*”

BAB III

METODE PENELITIAN

3.1. Populasi dan Sampel Penelitian

Penelitian ini dilakukan di pojok Bursa Efek Jakarta (BEJ) Universitas Islam Indonesia (UII) Yogyakarta. Didalam penelitian ini yang menjadi populasi penelitian adalah perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Jakarta tahun 1999-2003. Teknik penentuan sampel dalam penelitian ini menggunakan *purposive sampling*, yang artinya perusahaan (emiten) yang deviden kasnya akan dijadikan sampel penelitian ini dipilih menggunakan pertimbangan dengan memasukkan unsur-unsur tertentu yang dianggap memiliki kriteria sebagai berikut:

- a. Perusahaan yang terdaftar di BEJ yang telah menyampaikan laporan keuangan per 31 desember secara rutin selama lima tahun sesuai dengan periode penelitian yang diperlukan, yaitu 1999, 2000, 2001, 2002, 2003 (laporan keuangan per 31 Desember merupakan laporan yang telah diaudit sehingga laporan keuangan tersebut dapat dipercaya)
- b. Perusahaan yang terdaftar di BEJ yang menyampaikan datanya secara lengkap sesuai dengan informasi yang diperlukan, yaitu *Return on Investment (ROI)*, *cash ratio*, *current ratio*, *debt to total assets*, *earning per share (EPS)*, *return on equity (ROE)* dan dividen kas.
- c. Perusahaan yang terdaftar di BEJ yang secara konsisten membagikan dividen kas selama tahun penelitian yaitu tahun 1999, 2000, 2001, 2002, 2003.

Proses seleksi sampel dilakukan dengan tahap sebagai berikut:

Perusahaan yang terdaftar di BEJ	: 333
Tidak termasuk sampel	: 305
Emiten yang dipilih menjadi sampel	: 27

3.2. Data dan Sumber Data

a. Sumber Data

data yang diperlukan adalah data sekunder yaitu data yang sudah diolah pihak perusahaan dan sudah diterbitkan dalam bentuk laporan keuangan atau dengan kata lain data yang tidak secara langsung diambil dari perusahaan yang bersangkutan yaitu melalui *Indonesian Capital market Directory (ICMD) 2002,2003,2004*.

b. Cara Pengumpulan Data

Dokumentasi, yaitu dengan mengadakan catatan berupa *Summary of Financial Statement* yang tercantum dalam *Indonesian Capital market Directory (ICMD) 2002,2003,2004* dari masing-masing perusahaan yang terdaftar di BEJ yang diperoleh di perpustakaan UII Yogyakarta dan mempelajari buku-buku, karya tulis lainnya dan informasi yang diperoleh dari internet yang berkaitan dengan penelitian ini.

c. Data yang Diperlukan

Data yang diperlukan antara lain ROI, *cash ratio*, *current ratio*, *debt to total assets*, EPS, ROE dan dividen kas yang diperoleh dalam *Summary*

of *Financial Statement* yang tercantum dalam *Indonesian Capital market Directory (ICMD) 2002,2003,2004*.

3.3. Variabel Tergantung (*Dependent Variable*) dan Variabel Bebas (*Independent Variable*)

Variabel yang dibutuhkan dalam penelitian ini ada enam jenis yang terdiri dari 5 (lima) variabel independen yaitu ROI, *cash ratio*, *current ratio*, *debt to total assets*, EPS, ROE serta 1 (satu) variabel dependen yaitu *cash dividend*. Secara operasional dapat didefinisikan sebagai berikut:

1. **ROI** yaitu rasio untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba setelah pajak dari total investasi yang digunakan oleh perusahaan.

$$\text{Return on Investment} = \frac{\text{Earning After Tax}}{\text{Total Investasi}}$$

2. **Cash Ratio** yaitu rasio yang digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendek melalui sejumlah kas dan setara kas yang dimiliki perusahaan

$$\text{Cash Ratio} = \frac{\text{Kas + Ekuivalen}}{\text{Utang Jangka Pendek}}$$

3. **Current Ratio** yaitu rasio untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendek melalui jumlah aktiva lancarnya.

$$\text{Current Ratio} = \frac{\text{Aktiva Lancar}}{\text{Utang Jangka Pendek}}$$

4. **Debt to Total Assets** yaitu rasio yang digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam memenuhi total hutang dari total aktiva yang dimiliki perusahaan.

$$\text{Debt to Total Assets} = \frac{\text{Total Hutang}}{\text{Total Assets}}$$

5. **Earning Per Share** yaitu rasio yang digunakan untuk mengukur pendapatan per lembar saham yang dihitung dari total keuntungan (EAT) terhadap jumlah lembar saham yang beredar.

$$\text{Earning Per Share} = \frac{\text{EAT}}{\text{Jumlah Lembar saham}}$$

6. **ROE** yaitu rasio untuk mengukur kemampuan modal sendiri untuk menghasilkan keuntungan bagi pemegang saham.

$$\text{Return On Equity} = \frac{\text{Profit After Tax}}{\text{Shareholder's Equity}}$$

7. **Cash Dividend** yaitu dividen yang dibayarkan secara tunai oleh perusahaan kepada setiap pemegang saham

$$\text{Cash Dividend} = \frac{\text{Total dividen Kas}}{\text{Jumlah Lembar saham}}$$

3.4. Analisis Data

3.4.1. Menyusun Persamaan Linier Berganda

Menurut Sugiono (2002:250), analisis linier berganda digunakan bila bermaksud meramalkan keadaan (naik turunnya) variabel dependen, bila dua

atau lebih variabel independen dimanipulasi (dinaik turunkan nilainya). Dalam penelitian ini persamaan linier berganda:

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

Dimana :

- 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 terhadap jumlah saham beredar
- ROE : Rasio antara laba bersih setelah pajak terhadap equitas saham biasa

3.4.2. Uji Asumsi Klasik

Menurut Alfigari, model regresi yang diperoleh dari metode kuadrat terkecil biasa (*Ordinary Least Square/OLS*) merupakan metode regresi yang menghasilkan estimator linier tidak bias (*Best Linier Unbias Estimator/BLUE*). Kondisi ini akan terjadi jika dipenuhi beberapa asumsi, yang disebut asumsi klasik, sebagai berikut:

- a. *Nonmultikoleniaritas*, artinya antar variabel independen yang satu dengan independen yang lainnya dalam model regresi tidak saling berhubungan secara sempurna atau mendekati sempurna.

- b. *Homoskedastisitas*, artinya varians semua variabel adalah konstan (sama).
- c. *Nonautokorelasi*, artinya tidak terdapat pengaruh dari variabel dalam model melalui tenggang waktu (*time lag*). Misalnya, nilai suatu variabel saat ini akan berpengaruh terhadap nilai variabel lain pada masa yang akan datang. Menurut metode klasik ini tidak mungkin terjadi.

Penyimpangan-penyimpangan Asumsi Metode Klasik:

1. *Multikoleniaritas*

Multikoleniaritas berarti antar variabel independen yang ada dalam model memiliki hubungan yang sempurna atau mendekati sempurna (koefisien korelasi tinggi atau bahkan sama dengan satu). Menurut Rahayu (2004:87), umumnya *multikoleniaritas* dapat diketahui dari nilai *Variance Inflation Factor* (VIF) atau *tolerance value*. Batas *tolerance value* adalah 0,10 dan batas VIF adalah 10. apabila hasil analisis menunjukkan nilai VIF dibawah nilai 10 dan *tolerance value* diatas nilai 0,10 maka tidak terjadi *multikoleniaritas* sehingga model reliable sebagai dasar analitis.

2. *Heteroskedastisitas*

Heteroskedastisitas dilakukan untuk mengamati ada tidaknya perubahan varian residu dari satu sampel ke sampel yang lain, deteksi adanya *heteroskedastisitas* dengan melihat kurva *heteroskedastisitas* atau diagram pencar (*chart*), dengan dasar pemikiran sebagai berikut:

- a) Jika titik-titik terikat menyebar secara acak membentuk pola tertentu yang beraturan (bergelombang), melebar kemudian menyempit maka terjadi *heteroskedostisitas*.

- b) Jika tidak ada pola yang jelas serta titik-titik menyebar baik dibawah atau diatas 0 ada sumbu Y maka hal ini tidak terjadi *heteroskedostisitas*.

3. Autokorelasi

Autokorelasi menunjukkan adanya kondisi yang berurutan antara gangguan atau distribusi yang masuk ke dalam fungsi regresi. *Autokorelasi* dapat diartikan sebagai korelasi yang terjadi antara anggota observasi yang terletak berderetan secara serial dalam bentuk waktu atau korelasi antara tempat yang berdekatan bila datanya *cross series*. Uji yang digunakan untuk menguji adanya *autokorelasi* dalam suatu model regresi dapat dilakukan melalui pengujian terhadap nilai *Durbin-Watson* dengan ketentuan sebagai berikut:

Tabel 3.1

Ketentuan Nilai Durbin-Watson

DW	Kesimpulan
$0 < DW < d_l$	Ada autokorelasi
$d_l < DW < d_u$	Tanpa Kesimpulan
$d_u < DW < 2$	Tidak Ada Autokorelasi
$2 < DW < (4 - d_u)$	Tidak Ada Autokorelasi
$(4 - d_u) < DW < (4 - d_l)$	Tidak Ada Autokorelasi
$(4 - d_l) < DW < 4$	Ada Autokorelasi

Sumber : Sritua (1993:14)

3.4.3. Uji Hipotesa

Pengujian ini dilakukan untuk mengetahui apakah semua variabel independen baik secara simultan maupun secara parsial mempengaruhi variabel

dependen yang mana dilakukan dengan uji statistik t (t-test) dan uji statistik (F-test) dengan tingkat signifikansi (α) 5% atau $\alpha = 0.05$.

Untuk menentukan variabel bebas yang paling menentukan dalam mempengaruhi nilai variabel dependen dalam suatu model regresi linier, maka digunakan koefisien beta yang dihasilkan dari analisis regresi menggunakan program SPSS. Nilai beta yang paling besar menunjukkan variabel bebas yang paling dominan.

BAB IV

HASIL DAN PEMBAHASAN

4.1 Data

Penelitian ini menggunakan data dari laporan keuangan perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Jakarta. Sampel yang digunakan 27 perusahaan dari 333 perusahaan yang terdaftar di BEJ yang dipilih berdasarkan kriteria melaporkan laporan keuangan tahunan secara berturut-turut yang secara rutin membagikan dividen kas dari tahun 1999-2003. Data dianalisis dengan menggunakan regresi linier berganda. Adapun perusahaan yang memenuhi kriteria penelitian adalah:

1. PT Astra Argo Lestari Tbk. (AALI)
2. PT Petrosea Tbk. (PTRO)
3. PT Aqua Golden Mississippi Tbk. (AQUA)
4. PT Delta Djakarta Tbk. (DLTA)
5. PT Fast Food Indonesia Tbk. (FAST)
6. PT Multi Bintang Indonesia Tbk. (MLBI)
7. PT Gudang Garam Tbk. (GGRM)
8. PT Hanjaya Mandala Sampoerna Tbk. (HMSP)
9. PT Sepatu Bata Tbk. (BATA)
10. PT Lautan Luas Tbk. (LTLS)
11. PT Ekadharma Tape Industries Tbk. (EKAD)
12. PT Intanwijaya Internasional Tbk. (PT Intanwijaya Chemical Industry Tbk) (INCI)

13. PT Lion Metal Works Tbk. (LION)
14. PT Tembaga Mulia Semanan Tbk. (TBMS)
15. PT Goodyear Indonesia Tbk. (GDYR)
16. PT Selamat Sempurna Tbk. (SMSM)
17. PT Tunas Ridean Tbk. (TORI)
18. PT Dankos Laboratories Tbk. (DNKS)
19. PT Tempo Scan Pasific Tbk. (TSPC)
20. PT Unilever Indonesia Tbk. (UNVR)
21. PT Berlian Laju Tanker Tbk (BLTA)
22. PT Humpus Intermoda Transportasi Tbk. (HITS)
23. PT Rig Tenders Indonesia Tbk. (RIGS)
24. PT Samudera Indonesia Tbk. (SMDR)
25. PT Indonesian satellite Corporation (Persero)Tbk (INDOSAT) (ISAT)
26. PT Ramayana Lestari Sentosa Tbk. (RALS)
27. PT Asuransi Bintang Tbk. (ASBI)

Perkembangan kinerja keuangan (ROI,ROE, Cash Ratio, Current Ratio, DTA, EPS) serta Cash Dividen pada periode 1999-2003 dapat disimpulkan pada tabel 4.1 sebagai berikut:

Tabel 4.1
Perkembangan Kinerja Keuangan dan Cash Dividen
1999-2003
(Rata-rata Sampel)

No	Kinerja	1999	2000	2001	2002	2003
1	ROI (%)	1,44	13,68	11,85	10,07	9,61
2	ROE (%)	24,38	27,98	21,69	17,68	16,59
3	Cash Ratio (x)	1,44	1,22	1,35	1,47	1,31
4	Current Ratio (x)	3,20	2,71	3,00	3,08	3,64
5	DTA (x)	0,44	0,49	0,54	0,42	0,41
6	EPS (Rp)	1144,63	965,26	1032,07	864,44	784,26
7	Cash Dividen (Rp)	4,77	4,51	7,90	12,97	11,46

Sumber: ICMD 2002 dan 2004, diolah

Berdasarkan tabel 4.1 dapat dilihat bahwa ROI mengalami kenaikan secara drastis pada tahun 2000 menjadi 13,68 tetapi pada tahun-tahun berikutnya mengalami penurunan. Pada tahun 2001 menjadi 11,85, tahun 2002 menurun lagi menjadi 10,07 dan pada tahun 2003 menurun menjadi 9,61. Seperti halnya dengan ROI, ROE pada tahun 2000 mengalami kenaikan menjadi 27,98. tetapi pada tahun berikutnya selalu mengalami penurunan. Pada Cash ratio terjadi perkembangan yang tidak menentu terkadang mengalami kenaikan maupun penurunan. Current Ratio pada tahun 2000 mengalami penurunan menjadi 2,71 tetapi pada tahun berikutnya selalu mengalami peningkatan terutama pada tahun 2003 yang mengalami peningkatan cukup drastis sebesar 0,56. Untuk rasio DTA antara tahun 1999-2001 selalu mengalami peningkatan tetapi pada tahun 2002 mengalami penurunan menjadi 0,42 dan pada tahun 2003 mengalami penurunan sebesar 0,01. Untuk rasio keuangan lain seperti EPS pada tahun 2001-2003 selalu mengalami penurunan sedangkan untuk rasio Cash Dividen mengalami kenaikan secara berturut-turut pada tahun 2001-2003.

4.2. Pengujian Asumsi Klasik

4.2.1. Uji Multikoleniaritas

Metode ini dapat dilihat pada *tolerance value* atau *Variance Inflator Factor* (VIF). Batas *Tolerance Value* adalah 0,10 dan batas VIF adalah 10. apabila hasil analisa menunjukkan nilai VIF di bawah nilai 10 dan *tolerance value* diatas 0,10 maka tidak terjadi *multikoleniaritas*. Dari hasil perhitungan *tolerance value* yang ditunjukkan pada tabel 4.1.

Tabel 4.1
Hasil Uji Multikoleniaritas

Variabel	Collinearity Statistic		Kesimpulan
	Tolerance value	VIF	
ROI	0,615	1,626	Tidak terjadi multikoleniaritas
ROE	0,579	1,727	Tidak terjadi multikoleniaritas
Cash Ratio	0,126	7,923	Tidak terjadi multikoleniaritas
Current Ratio	0,117	8,556	Tidak terjadi multikoleniaritas
DTA	0,759	1,317	Tidak terjadi multikoleniaritas
EPS	0,803	1,245	Tidak terjadi multikoleniaritas

Sumber: data diolah

Dari tabel diatas dapat disimpulkan bahwa *tolerance value* di atas 0,10 dan nilai VIF tidak ada yang lebih besar dari 10. Dengan demikian disimpulkan bahwa persamaan model regresi tidak mengandung masalah multikoleniaritas, dan layak digunakan untuk analisis lebih lanjut.

4.2.2. Uji Autokolerasi

Cara untuk menguji adanya *autokorelasi* adalah *Durbin Watson* (DW hitung). Pengujian dilakukan dengan membandingkan nilai DW-tabel (*du* : *durbin upper* dan *dl* : *durbin lower*).

Tabel 4.2
Hasil Uji Durbin watson

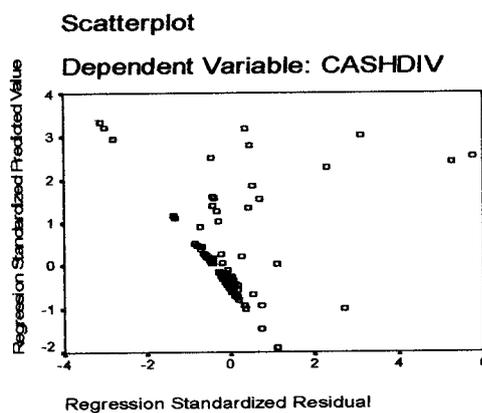
N	DW hitung	dl	du	kesimpulan
135	2,212	1,550	1,803	Tidak ada autokolerasi

Sumber : Data diolah

Dari tabel diatas nilai DW = 2,212 disimpulkan bahwa tidak ada autokorelasi dengan ditunjukkan $2 < DW < (4 - du)$, $2 < 2,212 > 2,197$

4.2.3. Uji Heterokedastisitas

Gejala heteroskedastisitas akan muncul apabila variabel disturbance term setiap observasi tidak lagi konstan tetapi bervariasi. Hasil perhitungan ada tidaknya gejala heteroskedastisitas ditunjukkan dalam :



Gambar 1 Scatterplot dalam uji heteroskedastisitas

Berdasarkan gambar diatas menunjukkan bahwa residu tersebar diantara nilai plus dan minus, serta tidak memiliki pola tertentu. Sehingga dapat disimpulkan bahwa tidak terjadi heterokedastisitas sehingga persamaan model regresi layak digunakan untuk analisis lebih lanjut.

4.3. Hasil Analisis Regresi Linier Berganda

Untuk melihat hasil regresi baik regresi sederhana maupun regresi berganda dapat ditunjukkan pada lampiran 9. Berdasarkan lampiran 9 nampak bahwa pengaruh secara bersama-sama enam variable independent tersebut (ROI, ROE, Cash Ratio, Current Ratio, DTA, EPS) menunjukkan bahwa secara bersama-sama keenam variable independent tersebut signifikan berpengaruh terhadap cash dividen pada level kurang dari 5% (ditunjukkan dengan Sig.F sebesar 0,000)

Dari hasil perhitungan yang ditunjukkan dalam lampiran 9 menunjukkan bahwa ROI, ROE, Cash ratio, Current Ratio, DTA dan EPS dapat digunakan untuk memprediksi besarnya dividen kas yang akan diterima oleh investor (pemegang saham) terutama pada periode 1999-2003. Hal ini penting bagi para investor (pemegang saham) dalam rangka aktivitas investasinya di pasar modal terutama bagi investor yang mempertimbangkan besarnya dividen yang akan diterima atau yang akan dibayar oleh perusahaan.

Hasil analisis signifikansi model regresi yang diajukan akan diikhtisarkan pada tabel 4.3.1

Tabel 4.3.1

Ikhtisar Hasil Tes Signifikansi Model Regresi (Uji F)

N	F Hitung	α	Adj. R Square	Sig.F	Kesimpulan
135	14,654	0,05	0,379	0,000	Signifikan

Sumber : Data diolah

Namun secara parsial terdapat tiga variable bebas yang berpengaruh signifikan pada level kurang dari 5%, sedangkan ketiga variable bebas yang lain terbukti tidak signifikan. Hasil ini menunjukkan bahwa ROI, ROE, dan EPS merupakan indikator yang penting dipertimbangkan oleh para pemegang saham. Para investor dapat menggunakan ketiga variabel tersebut sebagai bahan pertimbangan untuk investasi dipasar modal. Dari ketiga variabel yang berpengaruh signifikan hanya variabel EPS yang berpengaruh sangat besar yang mana dapat dilihat dari koefisien beta. Untuk melihat signifikansi model regresi yang diajukan maka akan diikhtisarkan pada tabel 4.3.2

Tabel 4.3.2

Ikhtisar Hasil Tes Signifikansi Model Regresi (Uji t)

Variabel	Koefisien Beta	t Hitung	Sig.t	Keterangan
ROI	0,195	2,247	0,026	Signifikan
ROE	-0,241	-2,689	0,008	Signifikan
Cash Ratio	-0,044	-0,232	0,817	Tidak Signifikan
Current Ratio	-0,045	-0,226	0,821	Tidak Signifikan
DTA	-0,002	-0,029	0,977	Tidak Signifikan
EPS	0,651	8,574	0,000	Signifikan

Sumber : Data diolah

4.4. Pengujian Hipotesis

Berdasarkan perhitungan regresi baik secara parsial selama periode pengamatan (1999-2003) menunjukkan bahwa secara parsial terdapat tiga variabel independent yang berpengaruh terhadap dividen kas di BEJ terbukti yaitu ROI, ROE, dan EPS. Demikian pula secara bersama-sama (ROI, ROE, Cash Ratio, Current Ratio, DTA dan EPS) signifikan berpengaruh terhadap dividen kas pada level kurang dari 5% (ditunjukkan dengan signifikan F (Sig.F) sebesar 0,000) Sesuai dengan hipotesis yang diajukan dalam penelitian ini, maka secara terperinci dihasilkan pengujian sebagai berikut

Pada hipotesis yang pertama (H₁) yang menyatakan bahwa “ Ada pengaruh signifikan positif ROI terhadap dividen kas”, terbukti. Hasil ini ditunjukkan dengan besarnya signifikansi t (Sig.t) sebesar 0,026 dimana signifikansi ini berada pada level kurang dari signifikansi yang digunakan (0,05). Hal ini mengindikasikan bahwa ROI dipertimbangkan oleh manajer perusahaan dalam pembayaran besarnya dividen kas, sehingga para pemegang saham perlu mempertimbangkan ROI ketika pemegang saham tersebut mengharapkan besarnya dividen kas yang akan dibayarkan oleh perusahaan.

Pada hipotesis kedua (H₂) yang menyatakan bahwa “ Ada pengaruh signifikan positif Cash Ratio terhadap dividen kas”, tidak terbukti. Hasil ini ditunjukkan dengan besarnya signifikansi t (Sig.t) sebesar 0,817 yang mana signifikansi ini lebih besar dari level signifikansi yang digunakan (0,05). Hal ini mengindikasikan bahwa cash ratio tidak dipertimbangkan oleh manajemen dalam

pembayaran dividen kas. Tidak signifikannya hubungan antara cash ratio dengan dividen kas didukung oleh penelitian yang dilakukan Surasmi (1998).

Pada hipotesis ketiga (H3) yang menyatakan bahwa “Ada pengaruh signifikan positif current ratio terhadap dividen kas”, tidak terbukti. Hasil ini ditunjukkan dengan besarnya signifikansi t (Sig.t) sebesar 0,821 dimana signifikansi ini berada pada level lebih besar dari level signifikansi yang digunakan (0,05). Sebagaimana cash ratio, hasil ini mengindikasikan bahwa current ratio tidak dipertimbangkan dalam pembayaran dividen kas. Hal ini didukung dengan penelitian yang dilakukan oleh edi Susanto (2002).

Pada hipotesis keempat (H4) yang menyatakan bahwa “Ada pengaruh signifikan negative DTA terhadap dividen kas”, tidak terbukti. Karena hasil ini ditunjukkan dengan besarnya signifikansi t (Sig.t) sebesar 0,977 dimana signifikansi ini lebih besar dari level signifikansi yang digunakan (0,05). Sebagaimana cash ratio dan current ratio maka hasil ini juga mengindikasikan bahwa DTA juga tidak dipertimbangkan oleh manajemen dalam pembayaran dividen kas.

Pada hipotesis kelima (H5) yang menyatakan bahwa “Ada pengaruh signifikan positif EPS terhadap dividen kas”, terbukti. Hasil ini ditunjukkan dengan besarnya signifikansi t (sig.t) sebesar 0,000 dimana signifikansi ini berada pada level kurang dari signifikansi yang digunakan sebesar (0,05), seperti halnya dengan ROI maka hasil ini mengindikasikan bahwa EPS digunakan sebagai bahan pertimbangan oleh manajemen dalam pembayaran dividen kas. Dengan hasil ini maka para pemegang saham sangat penting mempertimbangkan besarnya EPS

dalam rangka memprediksi besarnya dividen kas yang akan diterima. Hal ini didukung dengan penelitian yang dilakukan oleh Surasmi (1998).

Pada hipotesis keenam (H6) yang menyatakan bahwa “ Ada pengaruh signifikan positif ROE terhadap dividen kas”, terbukti. Hasil ini ditunjukkan dengan besarnya signifikansi t (sig.t) sebesar 0,008 dimana signifikansi ini berada pada level kurang dari signifikansi yang digunakan yaitu sebesar (0,05). Hasil ini mengindikasikan bahwa ROE dapat digunakan sebagai bahan pertimbangan dalam pembayaran dividen kas oleh manajemen perusahaan, sehingga sangat penting bagi pemegang saham untuk memprediksi besarnya dividen kas yang akan diterima.

Berdasarkan hasil analisis regresi tersebut maka prediksi cash dividen dapat dirumuskan dalam suatu persamaan sebagai berikut:

$$\text{CashDiv} = 1,995 - 0,344\text{Cashrat} - 0,287\text{Currat} - 0,205\text{DTA} + 0,567\text{ROI} + (1,141\text{E}-02)\text{EPS} - 0,389\text{ROE}$$

Dari hasil persamaan tersebut menunjukkan bahwa selama periode pengamatan rata-rata cash dividend sebesar 1,995. sedangkan tanda positif pada Roi dan EPS sesuai dengan konsep teori yang mendasarinya, dimana jika ROI dan EPS semakin meningkat maka dividen kas juga meningkat.

Sementara variabel cash ratio, current ratio, dan ROE yang bertanda negative menunjukkan adanya reaksi yang negative dari para manajemen perusahaan terutama yang berhubungan dengan tingkat cash ratio, current ratio, dan pencapaian laba bersih perusahaan terhadap total equitas. Hasil ini bertentangan dengan konsep teori yang mendasarinya, sehingga perlu pembuktian

lebih lanjut. Sedangkan tanda negative pada variabel DTA sesuai dengan konsep teori yang menyatakan bahwa semakin tinggi rasio DTA maka tingkat pencapaian laba menurun sehingga berdampak pada penurunan dividen yang dibagi terutama dividen kas.

Kemampuan prediksi dari enam variabel independent (ROI, ROE, cash ratio, current ratio, DTA dan EPS) secara bersama –sama terhadap cash dividend sebesar 0,379 seperti ditunjukkan dalam Adjusted R Square, hal ini berarti besarnya pengaruh variabel independent terhadap dividen kas pada perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Jakarta sebesar 37,9% sedangkan sisanya 62,1% menunjukkan variabel bebas lain yang tidak dimasukkan kedalam model analisis regresi linier ini.

Rasio likuiditas yang mana diantaranya *cash ratio* dan *current ratio* tidak signifikan berpengaruh terhadap dividen dikarenakan berbagai faktor. Perusahaan yang mampu memenuhi kewajiban tepat pada waktunya berarti perusahaan dalam keadaan "likuid" dan perusahaan dikatakan mampu memenuhi kewajiban tepat pada waktunya apabila perusahaan tersebut mempunyai alat pembayaran ataupun aktiva lancar yang lebih besar daripada hutang lancarnya atau hutang jangka pendeknya. Sebaliknya kalau perusahaan tidak dapat segera memenuhi kewajiban keuangannya pada saat ditagih, berarti perusahaan tersebut dalam keadaan "illikuid".

Sebagai contoh *cash ratio* pada tahun 1999-2003 milik PT Petrosea Tbk. (PTRO) selalu mengalami kenaikan hal ini mengindikasikan bahwa perusahaan tersebut mampu memenuhi kewajiban jangka pendeknya. Pada tahun 2003 *cash*

ratio PTRO sebesar 2,16 yang mana berarti bahwa setiap Rp 1,- hutang lancar dijamin dengan Rp 2,16 uang kas dan yang segera menjadi kas. Sedangkan *current rationya* juga selalu mengalami peningkatan pada tahun 2003 *current ratio* milik PTRO sebesar 5,88 dapat disimpulkan bahwa setiap Rp 1,- hutang lancar dijamin dengan Rp 5,88 aktiva lancar.

Suatu perusahaan dengan *current ratio* yang tinggi belum tentu menjamin akan dapat dibayarnya hutang perusahaan yang sudah jatuh tempo karena proporsi atau distribusi dari aktiva lancar yang tidak menguntungkan, misalnya jumlah persediaan yang relatif tinggi dibandingkan taksiran tingkat penjualan yang akan datang sehingga tingkat perputaran persediaan rendah dan menunjukkan adanya *over investment* dalam persediaan tersebut atau adanya saldo piutang yang besar yang mungkin sulit untuk ditagih.

4.5. hasil Analisis Koefisien Beta

besarnya pengaruh yang paling dominan terhadap dividen kas dapat dilihat dari koefisien beta yang paling besar. Hal ini dapat ditunjukkan dalam tabel 4.5

Tabel 4.5
Hasil Koefisien Beta

Variabel	Koefisien Beta
ROI	0,195
ROE	-0,241
Cash Ratio	-0,044
Current Ratio	-0,045
DTA	-0,002
EPS	0,651

Sumber : Data diolah

Dari tabel diatas dapat disimpulkan bahwa variabel independent yang paling dominant dalam menentukan variabel dependen adalah Earning Per Share (EPS) dengan koefisien beta sebesar 0,651. hal ini didukung oleh penelitian Surasmi (1998) yang menunjukkan bahwa Earning Per Share merupakan variabel bebas yang paling dominant dalam mempengaruhi dividen.

BAB V

PENUTUP

5.1 Kesimpulan

berdasarkan hasil analisis menunjukkan bahwa analisis berdasar data pooling selama periode pengamatan (1999-2003) menunjukkan bahwa data pooling merupakan data yang lebih panjang dari pada analisis yang didasarkan pada data tahunan. Dari enam hipotesis yang diajukan terdapat tiga hipotesis yang dapat diterima yaitu hipotesis 1,5, dan 6.

Pada hipotesis 1,5, dan 6 dinyatakan bahwa ROI, EPS dan ROE signifikan berpengaruh positif terhadap dividen kas di BEJ, terbukti dapat diterima. Sedangkan hipotesis 2,3, dan 4 tidak dapat diterima. Kemampuan keenam variabel tersebut (ROI, ROE, cash ratio, current ratio, DTA dan EPS) secara bersama-sama signifikan berpengaruh positif terhadap dividen kas sebesar 0,379 seperti yang ditunjukkan dalam Adjusted R Square. Hal ini berarti besarnya pengaruh variabel bebas tersebut terhadap dividen kas sebesar 37,9% sedangkan sisanya sebesar 62,1% dipengaruhi faktor lain yang tidak dimasukkan kedalam model analisis regresi.

Kemampuan 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 pembayaran dividen terutama dividen kas.

5.2 Implikasi

Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa rasio keuangan terutama EPS digunakan oleh manajemen perusahaan dalam menentukan pembayaran besarnya cash dividend di Bursa Efek Jakarta pada periode 1999-2003. sisi positif dari penelitian ini adalah memperluas hasil penelitian sebelumnya terutama digunakannya variabel-variabel yang tercermin dalam laporan keuangan. Bahkan dari hasil pengujian menunjukkan bahwa EPS sangat signifikan berpengaruh terhadap cash dividend yaitu sebesar 0,000.

Hasil ini bermanfaat bagi investor sebagai dasar dalam melakukan kegiatan investasinya terutama bagi investor yang mengharapkan besarnya dividen yang akan diterima. Dengan melihat besarnya rasio EPS, maka investor dapat melakukan prediksi besarnya dividen yang akan diterima, terlebih melihat besarnya Standardized Coefficient Beta dari variabel EPS ini menunjukkan angka yang paling besar yaitu 0,651. hasil ini mengindikasikan bahwa dengan kenaikan rasio EPS sebesar 1% maka dividen kas juga diperkirakan akan naik sebesar 0,651%.

Dibandingkan hasil penelitian sebelumnya yang dilakukan oleh Parthington (1989) dan Surasmi (1998) menunjukkan bahwa hasil penelitian ini konsisten terutama untuk variabel earning (dalam penelitian ini dikonotasikan sebagai EPS). Namun yang membedakan dalam penelitian ini terdapat variabel

ROE yang mana berpengaruh signifikan positif terhadap terhadap dividen kas dengan tingkat signifikansi (Sig.t) sebesar 0,008.terdapat tiga variabel lain yang tidak konsisten (bertentangan) yaitu rasio cash ratio, current ratio dan DTA. Perbedaan hasil penelitian ini dengan peneliti terdahulu (Parthington, 1998) data yang digunakan adalah dat primer berdasarkan teknik kuesioner, sedangkan dalam penelitian ini didasarkan pada data sekunder yang dipublikasikan oleh ICMD 2002 dan 2004. sisi positif hasil penelitian ini didasarkan pada alasan bahwa kebijakan apapun yang diambil oleh manajen perusahaan, hasil akhirnya adalah data yang di publikasikan kepada publik (dalam hal ini ICMD 2002,2004)

Hasil penelitian ini juga didukung oleh Edi Susanto (2002) dimana current ratio tidak signifikan terhadap dividen, begitu juga dengan cash ratio tidak signifikan dengan dividen, begitu juga dengan cash ratio tidak signifikan terhadap dividen yang didukung oleh penelitian yang dilakukan oleh Surasmi (1998). Tetapi untuk variabel Dta masih menunjukkan hasil yang berbeda.

Berdasar hasil analisis tersebut mengindikasikan bahwa para manajemen perusahaan di BEJ membagikan dividen dalam bentuk kas hanya didasarkan pada besarnya ROI, ROE, dan EPS tetapi yang swangat berpengaruh terhadap divide kas adalah EPS yang dapat dilihat dari besarnya koefisien beta sebesar 0,651. Pada periode berikutnya para pemegang saham (investor) dapat melakukan prediksi besarnya dividen kas atas dasar EPS perusahaan.

Implikasi bagi penelitian selanjutnya adalah perlu dilakukan justifikasi metode penelitian terutama pada periode pengamatan yang diteliti. Bagaimanapun hasil penelitian ini menunjukkan bahwa rasio keuangan (terutama EPS) yang

merupakan data sekunder dapat digunakan untuk memprediksi besarnya cash dividen di BEJ.

5.3 Keterbatasan dan Saran Penelitian Selanjutnya

Seperti yang telah diuraikan sebelumnya, penelitian ini terbatas pada pengamatan yang relative pendek yaitu selama 5 tahun. Adapun untuk melengkapi indikator lain, pada likuiditas tidak hanya terbatas pada cash ratio dan current ratio, pembiayaan tidak hanya terbatas pada DTA dan untuk Profitabilitas terbatas pada EPS saja yang berpengaruh, serta tidak ada perbedaan antara profitabilitas dan investasi. Disarankan pada peneliti selanjutnya untuk memperpanjang periode pengamatan, dan melengkapi indikator lain pada likuiditas, pembiayaan dan investasi. Serta menambah beberapa faktor yang mungkin berpengaruh terhadap dividen kas seperti ukuran perusahaan dan potensi pertumbuhan perusahaan juga perlu melakukan perbandingan dengan penelitian yang terdapat di luar negeri untuk mengetahui variabel-variabel apakah yang berpengaruh terhadap penentuan dividen yang terdapat pada negara-negara selain Indonesia.

DAFTAR PUSTAKA

- Algifari, *Analisis Regresi : Teori, Kasus dan Solusi*, Edisi 2, BPFE, Yogyakarta, 2000.
- Bringham F. Eugene, *Manajemen Keuangan*, Edisi 8, Erlangga, 2000.
- Edi Susanto (2002). “ Analisis Faktor- Faktor yang mempengaruhi Kebijakan Dividen Di BEJ Periode 1999”.
- Eduardus Tandelilin, *Analisis Investasi dan Manajemen Portofolio*, BPFE, Yogyakarta.
- Erich. A. Helfert, *Analisis Laporan Keuangan*, Edisi 7, Erlangga, Jakarta, 1993.
- Indonesian Capital Market Directory 2002
- Indonesian Capital Market Directory 2003
- Indonesian Capital Market Directory 2004
- Jogiyanto, *Teori Portofolio dan Analisis Investasi*, BPFE UGM , Jogjakarta, 1998.
- Munawir, *Analisis Laporan Keuangan*, Edisi 4, Liberty, Yogyakarta, 2000.
- Mutamimah dan Sulisty. (2000).” Analisis Faktor- Faktor yang mempengaruhi Dividen Per Share Perusahaan-Perusahaan yang Go Public di Bursa Efek Jakarta”.
- Ninie Dwi Puspitowati, *Pengaruh Pengumuman Pembagian Dividen Tunai Terhadap Aktivitas Volume Perdagangan Saham di BEJ*, Tesis, Universitas Gajah Mada, Yogyakarta, 1998.
- Robbert Ang, *Buku Pintar : Pasar Modal Indonesia*, Mediasoft Indonesia, 1997.
- Sawidji Widoadmodjo, *Cara Sehat Investasi di Pasar Modal*, PT Jurnalindo Aksara Grafika, Jakarta, 1996.
- Sri Rahayu, *Belajar Mudah SPSS Versi 11.05*, Alfabeta, Bandung, 2004.

- Sritua Arief, *Metodologi Penelitian Ekonomi*, Penerbit Universitas Indonesia, Jakarta, 1993.
- Suad Husnan, *Dasar Teori Portofolio dan Analisis Sekuritas*, Edisi 2, AMP YKPN, Yogyakarta, 1994.
- Sugiyono, *Statistika Untuk Penelitian*, Alfabeta, Bandung, 2002.
- Sumarmo, *Pengantar tentang Pasar Modal di Indonesia*, Penerbit Balai Aksara, Yudistira dan Pustaka Saadiyah, Oktober, 1990.
- Sunarto dan Andi Kartika, *Analisis Faktor- Faktor yang mempengaruhi Dividen Kas di BEJ*, Jurnal Bisnis dan Ekonomi, Vol. 10, No.1:67-82, 2003.
- Sutrisno, *Manajemen Keuangan: Teori, Konsep dan Aplikasi*, Ekonisia FE UII, Yogyakarta, 2003.
- Tri Harsini Wahyuningsih, *Dividen Cut : Satu Alternatif Dalam Kebijakan Dividen*, Jurnal Bisnis dan Ekonomi, Vol 10, 2000.
- Yuniningsih, *Interdependensi Antara Kebijakan Dividen Payout Ratio, Financial Leverage, dan Investasi pada Perusahaan manufaktur yang Listed di Bursa Efek Jakarta*, Jurnal Bisnis dan Ekonomi, Vol. 9, No.2: 164-182, 2002.

LAMPIRAN

Lampiran 1

Daftar Nama Perusahaan

1. PT Astra Argo Lestari Tbk. (AALI)
2. PT Petrosea Tbk. (PTRO)
3. PT Aqua Golden Mississippi Tbk. (AQUA)
4. PT Delta Djakarta Tbk. (DLTA)
5. PT Fast Food Indonesia Tbk. (FAST)
6. PT Multi Bintang Indonesia Tbk. (MLBI)
7. PT Gudang Garam Tbk. (GGRM)
8. PT Hanjaya Mandala Sampoerna Tbk. (HMSP)
9. PT Sepatu Bata Tbk. (BATA)
10. PT Lautan Luas Tbk. (LTLS)
11. PT Ekadharma Tape Industries Tbk. (EKAD)
12. PT Intanwijaya Internasional Tbk. (PT Intanwijaya Chemical Industry Tbk) (INCI)
13. PT Lion Metal Works Tbk. (LION)
14. PT Tembaga Mulia Semanan Tbk. (TBMS)
15. PT Goodyear Indonesia Tbk. (GDYR)
16. PT Selamat Sempurna Tbk. (SMSM)
17. PT Tunas Ridean Tbk. (TORI)
18. PT Dankos Laboratories Tbk. (DNKS)

19. PT Tempo Scan Pasific Tbk. (TSPC)
20. PT Unilever Indonesia Tbk. (UNVR)
21. PT Berlian Laju Tanker Tbk (BLTA)
22. PT Humpus Intermoda Transportasi Tbk. (HITS)
23. PT Rig Tenders Indonesia Tbk. (RIGS)
24. PT Samudera Indonesia Tbk. (SMDR)
25. PT Indonesian satellite Corporation (Persero)Tbk (INDOSAT) (ISAT)
26. PT Ramayana Lestari Sentosa Tbk. (RALS)
27. PT Asuransi Bintang Tbk. (ASBI)

Lampiran 2

Data perhitungan Variabel Return On Invesment

No	Kode	1999	2000	2001	2002	2003
1	AALI	8,00	2,95	2,56	8,79	9,87
2	PTRO	7,19	4,45	17,12	3,38	3,63
3	AQUA	8,23	11,28	9,35	12,32	11,86
4	DLTA	18,66	8,90	12,87	12,19	9,58
5	FAST	9,08	13,99	12,32	15,41	12,93
6	MLBI	15,17	21,61	21,99	17,90	18,68
7	GGRM	28,19	20,69	15,52	13,51	10,60
8	HMSP	21,76	11,89	10,09	17,02	13,80
9	BATA	33,22	30,47	28,47	23,02	15,47
10	LTLS	4,36	3,71	6,42	2,16	0,62
11	EKAD	22,65	10,44	10,01	10,71	7,14
12	INCI	16,88	13,22	13,64	3,02	4,73
13	LION	8,20	11,72	11,72	10,97	10,47
14	TBMS	1,15	1,39	3,13	3,70	1,43
15	GDYR	25,33	9,17	3,01	3,95	3,84
16	SMSM	13,29	11,14	9,64	6,89	7,57
17	TORI	7,01	11,86	7,13	6,62	5,52
18	DNKS	12,56	9,45	10,38	14,10	15,19
19	TSPC	8,25	24,35	19,05	17,41	16,61
20	UNVR	29,35	36,08	33,07	31,64	37,96
21	BLTA	5,92	0,87	3,43	4,11	4,95
22	HITS	0,42	17,00	8,16	6,30	7,33
23	RIGS	17,23	32,88	21,58	2,49	6,36
24	SMDR	8,81	4,68	3,59	3,96	2,11
25	ISAT	27,71	22,45	6,50	1,53	6,00
26	RALS	14,06	14,66	14,34	13,08	12,04
27	ASBI	7,82	7,95	4,80	5,83	3,09

Lampiraan 3

Data perhitungan Variabel Return On Equity

No	Kode	1999	2000	2001	2002	2003
1	AALI	16,5	6,56	5,88	17,56	18,52
2	PTRO	13,54	8,00	21,71	4,18	4,20
3	AQUA	20,78	31,08	29,12	29,95	22,92
4	DLTA	30,32	15,86	17,38	15,20	11,67
5	FAST	19,81	31,48	24,90	27,53	21,87
6	MLBI	25,16	43,57	39,00	30,06	33,63
7	GGRM	39,30	36,71	25,46	21,49	16,76
8	HMSP	45,61	26,53	22,96	32,13	24,39
9	BATA	48,16	50,89	44,78	32,42	22,68
10	LTLS	7,72	7,51	12,56	4,90	1,91
11	EKAD	29,73	13,89	12,85	12,86	8,72
12	INCI	18,43	16,33	15,81	3,58	5,52
13	LION	10,48	14,65	13,68	12,57	12,14
14	TBMS	7,14	9,80	21,67	19,37	6,88
15	GDYR	36,34	14,82	4,53	5,66	5,37
16	SMSM	18,04	20,27	16,50	11,55	13,40
17	TORI	12,12	33,51	21,89	17,47	17,46
18	DNKS	42,89	28,37	29,30	33,55	31,82
19	TSPC	12,43	33,02	22,94	22,22	20,72
20	UNVR	58,58	57,04	51,32	48,43	61,88
21	BLTA	20,43	2,95	10,43	10,67	13,79
22	HITS	2,34	110,92	36,36	21,26	20,05
23	RIGS	17,72	34,49	22,46	2,62	6,60
24	SMDR	24,90	12,55	8,91	9,21	4,90
25	ISAT	33,51	48,89	13,53	3,71	12,87
26	RALS	26,96	26,79	27,23	22,38	19,83
27	ASBI	19,35	18,94	12,57	14,88	7,44

Lampiran 4

Data perhitungan Variabel Cash Ratio

No	Kode	1999	2000	2001	2002	2003
1	AALI	0,16	0,35	0,12	0,50	0,70
2	PTRO	0,29	0,10	0,41	0,49	2,16
3	AQUA	0,13	0,09	0,07	0,20	0,81
4	DLTA	1,09	0,87	0,42	0,92	1,05
5	FAST	0,81	0,94	0,69	0,80	0,75
6	MLBI	0,64	0,30	0,44	0,45	0,38
7	GGRM	0,50	0,04	0,05	0,08	0,07
8	HMSP	0,15	0,39	0,33	0,54	1,10
9	BATA	0,12	0,20	0,24	0,13	0,04
10	LTLS	0,48	0,63	0,90	0,30	0,32
11	EKAD	1,22	1,19	2,23	2,50	1,97
12	INCI	2,03	0,78	0,85	0,79	0,60
13	LION	1,87	2,25	2,28	2,92	2,93
14	TBMS	0,35	0,26	0,24	0,20	0,08
15	GDYR	0,38	0,24	0,32	0,26	0,51
16	SMSM	0,12	0,42	0,68	1,67	0,81
17	TORI	0,49	0,08	0,05	0,08	0,20
18	DNKS	0,70	0,73	0,83	0,70	0,47
19	TSPC	0,81	1,74	2,33	2,60	2,80
20	UNVR	0,65	1,00	1,36	1,48	0,91
21	BLTA	0,12	0,22	0,33	0,86	0,91
22	HITS	0,15	0,53	0,85	0,70	0,40
23	RIGS	21,23	14,10	17,94	17,71	12,79
24	SMDR	0,90	0,71	0,63	0,70	0,56
25	ISAT	2,39	3,13	0,84	0,89	1,34
26	RALS	1,12	1,44	1,06	1,12	0,50
27	ASBI	0,04	0,18	0,07	0,07	0,12

Lampiran 5

Data perhitungan Variabel Current Ratio

No	Kode	1999	2000	2001	2002	2003
1	AALI	0,40	0,83	0,59	0,99	1,28
2	PTRO	1,11	1,24	2,75	3,54	5,88
3	AQUA	1,16	0,71	0,68	1,31	5,03
4	DLTA	2,46	2,14	2,57	3,92	5,07
5	FAST	1,31	1,36	1,13	1,33	1,27
6	MLBI	1,17	0,86	1,17	1,23	1,15
7	GGRM	3,11	2,00	2,20	2,08	1,97
8	HMSP	2,05	2,64	2,53	3,35	4,07
9	BATA	2,73	1,94	2,11	2,63	2,40
10	LTLS	1,28	3,13	3,19	1,97	2,48
11	EKAD	3,18	3,16	3,63	4,57	4,21
12	INCI	12,30	3,55	5,00	4,54	5,23
13	LION	3,23	3,66	5,10	7,09	6,86
14	TBMS	1,03	0,98	0,96	0,92	0,92
15	GDYR	2,65	2,23	2,45	2,07	2,26
16	SMSM	2,72	3,33	4,33	5,37	4,10
17	TORI	1,64	1,41	1,20	1,39	2,37
18	DNKS	2,08	2,30	2,66	2,49	3,11
19	TSPC	2,01	3,29	3,74	4,01	4,65
20	UNVR	1,61	2,12	2,18	2,27	1,76
21	BLTA	0,39	0,74	0,79	1,46	1,97
22	HITS	0,53	1,54	1,82	1,79	1,53
23	RIGS	26,59	17,27	21,67	15,96	21,04
24	SMDR	1,60	1,59	1,65	1,99	1,72
25	ISAT	3,66	4,82	1,60	1,59	2,23
26	RALS	1,77	1,78	1,71	1,80	1,93
27	ASBI	2,57	2,50	1,48	1,45	1,85

Lampiran 6

Data perhitungan Variabel Debt to Total Assets

No	Kode	1999	2000	2001	2002	2003
1	AALI	0,50	0,55	0,56	0,51	0,47
2	PTRO	0,47	0,44	0,21	0,19	0,13
3	AQUA	0,60	0,64	0,75	0,59	0,48
4	DLTA	0,38	0,44	2,56	0,20	0,18
5	FAST	0,54	0,56	0,50	0,44	0,41
6	MLBI	0,40	0,50	0,44	0,40	0,44
7	GGRM	0,28	0,44	0,39	0,37	0,37
8	HMSP	0,52	0,55	0,56	0,47	0,43
9	BATA	0,31	0,40	0,36	0,30	0,32
10	LTLS	0,43	0,50	0,49	0,56	0,67
11	EKAD	0,24	0,25	0,22	0,17	0,18
12	INCI	0,08	0,19	0,14	0,15	0,14
13	LION	0,22	0,20	0,14	0,13	0,14
14	TBMS	0,84	0,86	0,86	0,81	0,79
15	GDYR	0,30	0,38	0,34	0,30	0,28
16	SMSM	0,26	0,45	0,42	0,40	0,43
17	TORI	0,42	0,65	0,67	0,62	0,68
18	DNKS	0,71	0,67	0,65	0,58	0,52
19	TSPC	0,34	0,26	0,24	0,22	0,19
20	UNVR	0,50	0,37	0,36	0,35	0,39
21	BLTA	0,71	0,71	0,67	0,61	0,64
22	HITS	0,82	0,85	0,76	0,70	0,63
23	RIGS	0,03	0,05	0,04	0,05	0,04
24	SMDR	0,65	0,63	0,60	0,57	0,57
25	ISAT	0,17	0,54	0,52	0,52	0,53
26	RALS	0,48	0,45	0,47	0,42	0,39
27	ASBI	0,60	0,58	0,62	0,61	0,58

Lampiran 7

Data perhitungan Variabel Earning Per Share

(dalam jutaan rupiah)

No	Kode	1999	2000	2001	2002	2003
1	AALI	115	47	41	150	182
2	PTRO	553	346	1145	228	239
3	AQUA	1356	2922	3648	5023	4716
4	DLTA	3561	2148	2785	2800	2382
5	FAST	274	59	58	84	81
6	MLBI	2958	4448	5403	4037	4282
7	GGRM	1183	1166	1085	1085	956
8	HMSP	1522	219	212	371	313
9	BATA	3877	4871	4882	3720	2764
10	LTLS	33	33	63	25	10
11	EKAD	277	136	134	140	97
12	INCI	197	198	175	29	47
13	LION	147	236	225	228	241
14	TBMS	259	386	1056	1147	433
15	GDYR	2150	908	286	371	363
16	SMSM	155	227	210	31	37
17	TORI	92	68	57	53	59
18	DNKS	79	51	66	104	141
19	TSPC	199	773	704	703	717
20	UNVR	6986	1066	1162	1282	170
21	BLTA	289	55	55	51	72
22	HITS	25	962	468	305	328
23	RIGS	783	2189	1694	189	476
24	SMDR	1628	621	512	504	264
25	ISAT	1540	1586	1403	325	1516
26	RALS	149	184	229	214	216
27	ASBI	518	157	108	141	73

Lampiran 8

Data Perhitungan Variabel Dividen Kas

No	Kode	1999	2000	2001	2002	2003
1	AALI	0,03	0,005	0,04	0,24	0,36
2	PTRO	0,68	0,97	1,95	0,49	0,49
3	AQUA	30,38	38,07	47,48	65,34	60,78
4	DLTA	21,86	18,73	24,98	24,98	21,86
5	FAST	0,25	0,02	0,02	0,04	0,04
6	MLBI	0,17	38,78	0,21	146,99	158,61
7	GGRM	0,26	0,26	0,07	0,07	0,07
8	HMSP	0,17	0,08	0,01	0,03	0,06
9	BATA	0,10	0,27	115,38	88,46	46,15
10	LTLS	0,02	0,009	0,02	0,006	0,002
11	EKAD	44,72	1,68	2,01	1,68	0,22
12	INCI	0,39	0,39	0,29	0,06	0,12
13	LION	0,54	3,61	1,15	1,35	1,73
14	TBMS	3,81	4,36	5,44	5,44	5,44
15	GDYR	17,07	2,44	2,93	3,66	3,66
16	SMSM	0,12	0,22	0,35	0,58	0,13
17	TORI	0,02	0,04	0,008	0,01	0,009
18	DNKS	0,001	0,02	0,01	0,01	0,006
19	TSPC	0,11	0,33	0,89	0,89	0,19
20	UNVR	0,003	0,90	0,05	0,07	0,01
21	BLTA	0,004	0,007	0,006	0,006	0,007
22	HITS	0,03	0,11	0,22	0,2	0,07
23	RIGS	4,24	8,21	8,21	8,21	8,21
24	SMDR	0,75	0,75	0,75	0,75	0,61
25	ISAT	0,32	0,59	0,11	0,03	0,03
26	RALS	0,07	0,05	0,07	0,07	0,09
27	ASBI	2,61	0,87	0,56	0,56	0,37

Lampiran 9

Hasil Perhitungan Regresi

Regression

Descriptive Statistics

	Mean	Std. Deviation	N
CASHDIV	8,3204	24,45317	135
ROI	9,3294	8,41163	135
ROE	21,6651	15,10387	135
CASHRATI	1,3581	3,16501	135
CURRAT	3,1244	3,83483	135
DTA	,4571	,27046	135
EPS	958,13	1394,873	135

Correlations

		CASH DIV	ROI	ROE	CASHRATI	CURRAT	DTA	EPS
Pearson Correlation	CASH DIV	1,000	,238	,158	-,044	-,045	,009	,606
	ROI	,238	1,000	,549	,216	,198	-,178	,298
	ROE	,158	,549	1,000	-,062	-,097	,062	,437
	CASH RATI	-,044	,216	-,062	1,000	,933	-,378	-,023
	CURR AT	-,045	,198	-,097	,933	1,000	-,455	-,033
	DTA	,009	-,178	,062	-,378	-,455	1,000	,036
	EPS	,606	,298	,437	-,023	-,033	,036	1,000
	Sig. (1-tailed)	CASH DIV		,003	,034	,308	,301	,460
	ROI	,003		,000	,006	,011	,019	,000
	ROE	,034	,000		,238	,131	,236	,000
	CASH RATI	,308	,006	,238		,000	,000	,396
	CURR AT	,301	,011	,131	,000		,000	,351
	DTA	,460	,019	,236	,000	,000		,338
	EPS	,000	,000	,000	,396	,351	,338	
N	CASH DIV	135	135	135	135	135	135	135
	ROI	135	135	135	135	135	135	135
	ROE	135	135	135	135	135	135	135
	CASH RATI	135	135	135	135	135	135	135
	CURR AT	135	135	135	135	135	135	135
	DTA	135	135	135	135	135	135	135
	EPS	135	135	135	135	135	135	135

Variables Entered/Removed^b

Model	Variables Entered	Variables Removed	Method
1	EPS, CASHRAT I, ROI, DTA, ROE, CURRAT ^a		Enter

a. All requested variables entered.

b. Dependent Variable: CASHDIV

Model Summary

	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Change Statistics					Durbin-Watson
Model					R Square Change	F Change	df1	df2	Sig. F Change	
1	,638	,407	,379	19,26353	,407	14,654	6	128	,000	2,212

a Predictors: (Constant), EPS, CASHRATI, ROI, DTA, ROE, CURRAT

b Dependent Variable: CASHDIV

ANOVA^a

Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	32627,632	6	5437,939	14,654	,000 ^a
	Residual	47498,693	128	371,084		
	Total	80126,325	134			

a. Predictors: (Constant), EPS, CASHRATI, ROI, DTA, ROE, CURRAT

b. Dependent Variable: CASHDIV

Coefficients

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.	Collinearity Statistics	
		B	Std. Error	Beta			Tolerance	VIF
1	(Constant)	1,995	5,609		,356	,723		
	ROI	,567	,252	,195	2,247	,026	,615	1,626
	ROE	-,389	,145	-,241	-2,689	,008	,579	1,727
	CASHRATI	-,344	1,480	-,044	-,232	,817	,126	7,923
	CURRAT	-,287	1,269	-,045	-,226	,821	,117	8,556
	DTA	-,205	7,062	-,002	-,029	,977	,759	1,317
	EPS	1,141E-02	,001	,651	8,574	,000	,803	1,245

a Dependent Variable: CASHDIV

Scatterplot

Dependent Variable: CASHDIV

