

BAB I

PENDAHULUAN

1.1 Latar Belakang Masalah

Pada dasarnya dana yang dimiliki setiap orang dapat ditanamkan ke dalam berbagai investasi, seperti investasi pada proyek, investasi pada perdagangan valuta asing, obligasi maupun investasi saham. Investasi pada saham merupakan suatu alternatif investasi yang cukup menarik karena seorang investor dapat berspekulasi dan berharap bahwa saham yang dimilikinya saat itu akan mendatangkan keuntungan. Investor bisa berharap keuntungan akan diperoleh dari dividen perusahaan atau dari *capital gain*. *Capital gain* dapat diperoleh jika harga saham pada saat ini lebih besar dibandingkan harga saham pada saat pembelian, namun jika harga saham saat ini lebih kecil jika dibandingkan dengan harga saham pada saat pembelian maka investor mengalami *capital loss*. Sedangkan dividen pada prinsipnya adalah keuntungan perusahaan yang dibagikan kepada para pemegang saham. Dividen memiliki resiko yang lebih rendah daripada *capital gain*. Hal ini dikarenakan dividen diterima menurut dasar periode berjalan sementara prospek realisasi keuntungan modal diperoleh di masa depan, artinya untuk memperoleh *capital gain* kita harus berani untuk berspekulasi bahwa harga saham yang akan datang lebih besar daripada harga saham pada waktu pembelian sehingga dividen dianggap lebih baik daripada *capital gain*. Sesuai dengan fungsi manajemen keuangan pada umumnya tujuan pembagian dividen adalah untuk memakmurkan pemegang saham atau harga

saham dapat untuk menunjukkan likuiditas perusahaan untuk memenuhi kebutuhan para pemegang saham akan pendapatan riil serta sebagai alat komunikasi antara manajer dan pemegang saham. Bagi perusahaan kebijakan dividen sangat penting karena menyangkut besar kecilnya keuntungan yang dibagikan perusahaan. Brigham dan Gapenski menyatakan bahwa setiap perubahan dalam kebijakan pembayaran dividen akan memiliki dua dampak yang berlawanan. Apabila keuntungan perusahaan dibagikan sebagai dividen semua maka keputusan cadangan akan terabaikan, sebaliknya bila laba akan ditahan semua maka kepentingan pemegang saham akan uang kas juga terabaikan.

Untuk menjaga kedua kepentingan tersebut manajer keuangan harus mengambil kebijakan dividen yang optimal. Menurut Husnan (Sudarsi 2002:76) Teori kebijakan yang optimal diartikan sebagai rasio pembayaran dividen yang ditetapkan dengan memperhatikan kesempatan untuk menginvestasikan dana serta sebagai preferensi yang dimiliki para investor mengenai dividen daripada *capital gain*. Kebijakan dividen tersebut juga dipandang untuk menciptakan keseimbangan diantara dividen saat ini dan pertumbuhan di masa yang akan datang sehingga memaksimalkan harga saham. Dengan demikian pembagian dividen memang sangat penting bagi suatu perusahaan untuk dapat menarik investornya yang nantinya dapat membantu perusahaan dalam menjalankan usahanya. Dalam menentukan pembagian dividen perusahaan perlu mempertimbangkan berbagai faktor-faktor yang mempengaruhi kebijakan dividen itu sendiri bisa berasal dari faktor internal atau faktor eksternal

perusahaan. Faktor-faktor tersebut perlu diperhatikan karena ada kemungkinan pengurangan pembayaran dividen bisa ditafsirkan bahwa prospek perusahaan memburuk. Faktor eksternal tersebut antara lain peraturan pemerintah, inflasi dan stabilitas sosial politik. Sedangkan faktor internal perusahaannya meliputi likuiditas perusahaan, kebutuhan dana untuk membayar utang, stabilitas dividen, tingkat keuntungan yang mampu diraih perusahaan serta perputaran penjualan (Bambang Riyanto 1995), disini penulis hanya menelaah faktor internal saja.

Likuiditas perusahaan merupakan kemampuan finansial dari suatu perusahaan untuk memenuhi kewajiban finansial pada saat ditagih. Perusahaan yang mampu memenuhi kewajiban keuangannya pada saat ditagih berarti perusahaan tersebut dalam keadaan likuid sebaliknya jika perusahaan tidak mampu memenuhi kewajiban finansialnya pada saat ditagih maka perusahaan itu dalam keadaan tidak likuid. Bagi perusahaan likuid merupakan masalah yang sangat penting karena mewakili kepentingan perusahaan dalam berhubungan dengan pihak lain, baik pihak intern ataupun pihak eksteren. Adapun rasio likuiditas yang digunakan dalam penelitian ini adalah *Cash Rasio*. *Cash Rasio* dipilih oleh penulis didasari pertimbangan bahwa diantara komponen-komponen aktiva lancar, kas merupakan aktiva lancar yang paling likuid dibandingkan piutang atau persediaan dan didalamnya pembayar dividen kas merupakan aktiva lancar yang paling dibutuhkan. Semakin tinggi *cash rasio* maka semakin besar kemampuan perusahaan dalam membayar kewajibannya (*Current Rasio*) karena semakin besar jumlah uang tunai yang dipegang perusahaan. Tingginya *cash rasio* berarti semakin tinggi pula kemampuan kas perusahaan dalam membayar

dividen. Suatu perusahaan akan memperoleh hutang baru untuk membiayai perluasan usahanya. Sebelumnya harus sudah direncanakan terlebih dahulu kebutuhan dana untuk membayar kembali hutang tersebut. Hutang dapat dilunasi pada saat jatuh tempo dengan mengganti hutang tersebut dengan hutang baru. Alternatif lain adalah perusahaan harus menyediakan dana sendiri yang berasal dari keuntungan untuk melunasi hutang tersebut. Salah satu rasio yang dapat menjamin keseluruhan hutangnya dengan bagian dari modal sendiri adalah *Debt Equity Ratio (DER)*, menunjukkan bagian dari setiap rupiah modal sendiri yang dijadikan jaminan untuk keseluruhan hutangnya. Suatu perusahaan akan memprioritaskan keuntungan yang diperolehnya untuk membayar hutang sedangkan sisanya akan dibagikan sebagai *Dividen Per Share*. Hal inilah yang menyebabkan *Debt Equity Ratio* berpengaruh dalam pembagian dividen. Banyak perusahaan yang menjalankan politik dividen yang stabil artinya jumlah *Dividen Per Share* yang dibagikan setengah tahunnya relatif tetap sama untuk jangka waktu tertentu, meskipun pendapatan per share sahamnya pertahunnya berfluktuasi. Dividen yang stabil ini dipertahankan untuk beberapa tahun kemudian, bila ternyata pendapatan perusahaan meningkat dan kenaikan pendapatan tersebut nampak dan relatif permanen, barulah besarnya *Dividen Per Share* dinaikkan untuk mempertahankan kestabilan dividen tersebut tentunya kita perlu memperhatikan Dividen tahun sebelumnya (DPS_{min1}). Dividen tahun sebelumnya dianggap mempengaruhi kebijakan dividen pada saat ini.

Dividen tahun sebelumnya (DPS_{min1}) akan menjadi cerminan bagi investor untuk memperkirakan dividen pada saat ini, apakah dividen yang

dibayarkan mengalami penurunan atau kenaikan. Suatu perusahaan yang menjalankan operasinya tentu mampu menghasilkan tingkat keuntungan bersih atau *Earning*. *Earning* yang dinyatakan dalam tiap lembarnya disebut *Earning Per Share (EPS)*. Sedangkan dividen akan dibayarkan bila perusahaan memperoleh keuntungan bersih, maka *Earning Per Share* tentu saja akan mempengaruhi besarnya dividen. Perputaran penjualan yang tinggi akan mencerminkan kinerja perusahaan secara finansial. Jika penjualan tinggi sedang total aktiva tetap maka perputaran assetnya akan tinggi. Itu berarti keuntungan yang diperoleh dari hasil operasi perusahaan semakin tinggi. Keuntungan yang tinggi dapat digunakan untuk investasi pada aktiva tetap atau bisa juga untuk dibagikan sebagai dividen. Dengan demikian semakin tinggi perputaran asset perusahaan, berarti semakin tinggi kemampuan perusahaan dalam membagikan *dividen per sharenya*.

Berdasarkan latar belakang diatas maka dalam penelitian ini akan membahas tentang **“ANALISIS FAKTOR-FAKTOR YANG MEMPENGARUHI DIVIDEN PER SHARE PADA PERUSAHAAN SEKTOR MANUFAKTUR “ periode tahun 1999 s/d 2002.**

1.2 Rumusan Masalah

Dalam penelitian ini yang menjadi masalah adalah sebagai berikut:

1. Apakah *Current Rasio (CR)*, *Debt to Equity Rasio (DER)*, *Earning Per Share (EPS)*, *Dividen Per Share* tahun sebelumnya (*DPS_{min1}*), *Total Asset Turn Over (TATO)* berpengaruh secara simultan terhadap

Dividen Per Share (DPS) pada perusahaan sektor manufaktur yang go publik di BEJ pada tahun 1999 s/d 2002.

2. Apakah *Current Rasio (CR)*, *Debt to Equity Rasio (DER)*, *Earning Per Share (EPS)*, *Dividen Per Share* tahun sebelumnya (*DPS_{min1}*), *Total Asset Turn Over (TATO)* berpengaruh secara parsial terhadap *Dividen Per Share (DPS)* pada perusahaan sektor manufaktur yang go publik di BEJ pada tahun 1999 s/d 2002.
3. Faktor mana yang paling dominan mempengaruhi *DPS* pada perusahaan sektor manufaktur yang go publik di BEJ pada tahun 1999 s/d 2002.

1.3 Batasan Masalah

Agar penelitian yang dilakukan tidak terlalu luas dan lebih terarah maka perlu adanya batasan penelitian. Berdasarkan kerangka teoritis banyak faktor yang akan mempengaruhi *Dividen Per Share* dibatasi hanya pada *Current Ratio (CR)*, *Debt to Equity Ratio (DER)*, *Earning Per Share (EPS)*, *Dividen Per Share* tahun sebelumnya (*DPS_{min1}*), *Total Asset Turn Over (TATO)*.

1.4 Tujuan Penelitian

1. Untuk memperoleh bukti empiris mengenai faktor-faktor apa yang mempengaruhi perubahan *dividen per share* pada perusahaan sektor manufaktur yang go publik di BEJ pada tahun 1999 sampai dengan 2002.

2. Untuk menentukan faktor mana yang dominan mempengaruhi *Dividen Per Share* pada perusahaan sektor manufaktur yang go publik di BEJ pada tahun 1999 s/d 2002.

1.5 Manfaat Penelitian

1. Bagi para investor dan calon investor informasi diatas dapat digunakan sebagai salah satu pertimbangan dalam mengambil keputusan untuk membeli atau menjual saham sehubungan dengan harapan atas *dividen per share* yang akan dibagikan.
2. Bagi perusahaan hendaknya penelitian ini dapat dijadikan bahan pertimbangan dalam mengambil keputusan dividen agar dapat memaksimalkan nilai perusahaan sehingga dapat menarik para investor atau calon investor untuk menanamkan modalnya pada waktu yang akan datang.
3. Bagi penulis dapat menambah pengetahuan tentang DPS dan faktor-faktor yang mempengaruhi.
4. Untuk menambah bahan referensi yang telah ada bagi pembaca dan kalangan akademis.

1.6 Sistematika Penulisan

BAB I PENDAHULUAN

Berisi latar belakang masalah, rumusan masalah, batasan masalah, tujuan penelitian, manfaat penelitian, dan sistematika penelitian.

BAB II LANDASAN TEORI

Bab ini membahas tentang teori-teori yang mendukung penelitian ini tentang manajemen keuangan, pasar modal kebijakan deviden, penelitian terdahulu, sistematika kerangka pemikiran dan hipotesis penelitian.

BAB III METODE PENELITIAN

Pada bab ini diuraikan mengenai obyek penelitian, populasi dan sampel penelitian, teknik penarikan sampel, variabel penelitian, model analisis, teknik analisis data, yang terdiri dari prosedur pengolahan data dan prosedur pengujian hipotesis.

BAB IV ANALISA DATA

Pada bab ini disajikan data-data yang berhubungan dengan penelitian ini dan pembahasan hasil pengolahan data-data tersebut.

BAB V PENUTUP

Bab ini berisi kesimpulan penelitian yang dibuat berdasarkan hasil pembahasan serta memberikan saran-saran perbaikan untuk penelitian selanjutnya.

BAB II

LANDASAN TEORI

2.1 Pengertian Manajemen Keuangan

Manajemen keuangan adalah segala aktivitas berhubungan dengan perolehan, pendanaan, dan pengelolaan aktiva dengan beberapa tujuan menyeluruh. Oleh karena itu fungsi pembuatan keputusan dari manajemen keuangan dapat dibagi menjadi tiga area utama : keputusan sehubungan dengan investasi, pendanaan dan manajemen aktiva. (James C. Van Home dan John M. Wachowicz, Jr. 1995)

1. Keputusan Investasi

Keputusan investasi merupakan keputusan terpenting yang dibuat dalam perusahaan. Langkah awal adalah menentukan jumlah keseluruhan aktiva yang dibutuhkan perusahaan.

2. Keputusan Pendanaan

Kebijakan dividen harus dianggap sebagai bagian terpadu dari keputusan pendanaan perusahaan. Rasio pembayaran dividen menentukan jumlah laba yang dapat ditahan. Semakin besar laba ditahan berarti semakin sedikit uang yang tersedia untuk pembayaran dividen. Oleh karena itu nilai dividen yang dibayarkan ke pemegang saham harus seimbang dengan biaya kesempatan laba ditahan yang hilang sebagai sarana pendanaan ekuitas.

3. Keputusan Manajemen Aktiva

Jika aktiva telah diperoleh dan pendanaan yang tepat telah tersedia, aktiva-aktiva yang ada tetap memerlukan pengelolaan yang efisien.

Tujuan perusahaan adalah maksimalisasi kesejahteraan pemilik perusahaan. Banyaknya saham yang dimiliki menunjukkan bukti kepemilikan dalam perusahaan. Kesejahteraan ditunjukkan melalui harga pasar persaham perusahaan, yang juga merupakan refleksi dari keputusan investasi, pendanaan dan aktiva manajemen. Ide dasarnya adalah kesuksesan keputusan suatu bisnis dinilai berdasarkan dampak yang ditimbulkan terhadap harga saham.

2.2 Pasar Modal

Menurut Suad Husnan (1998:3)

“Pasar modal didefinisikan sebagai dasar untuk berbagai instrumen keuangan jangka panjang yang dapat diperjual belikan, baik dalam bentuk hutang atau modal sendiri baik diterbitkan pemerintah maupun perusahaan swasta.”

Menurut Eduardus Tandelilin (2001)

“Pasar modal adalah pertemuan antara pihak yang memiliki kelebihan dana dengan pihak yang membutuhkan dana dengan cara memperjual belikan sekuritas.”

Pasar modal juga bisa diartikan sebagai pasar untuk memperjual belikan sekuritas yang umumnya memiliki umur lebih dari satu tahun, seperti saham dan obligasi. Sedangkan tempat dimana terjadinya jual beli sekuritas disebut dengan

Bursa Efek. Oleh karena itu, bursa efek merupakan arti dari pasar modal secara fisik. Untuk kasus di Indonesia terdapat dua bursa efek yaitu Bursa Efek Jakarta (BEJ) dan Bursa Efek Surabaya (BES).

Pasar modal dapat juga berfungsi sebagai lembaga perantara (*intermediaries*). Fungsi ini menunjukkan peran penting pasar modal dalam menunjang perekonomian karena pasar modal dapat menghubungkan pihak yang membutuhkan dana dengan pihak yang mempunyai kelebihan dana. Pasar modal juga dapat mendorong terciptanya alokasi dana yang efisien, karena dengan adanya pasar modal maka pihak yang kelebihan dana (*investor*) dapat memilih alternatif investasi yang memberikan *return* yang paling optimal. Asumsinya, investasi yang memberikan *return* besar adalah sektor-sektor yang paling produktif yang ada di pasar. Dengan demikian, dana yang berasal dari investor dapat digunakan secara produktif oleh perusahaan-perusahaan tersebut.

2.2.1 Fungsi Pasar Modal

Menurut Suad Husnan (1998) pasar modal menjalankan dua fungsi yaitu :

1. Fungsi Ekonomi

Menyediakan fasilitas untuk memindahkan dana dari *lenders* (para investor yang menanamkan modalnya dalam pasar modal) ke *borrowers* (*emiten* atau perusahaan yang menerbitkan efek dari pasar modal) *lenders* mengharapkan akan memperoleh keuntungan imbalan dari menyerahkan dana tersebut, sedangkan

dari sisi *borrowers* tersedianya dana dari pihak luar memungkinkan melaksanakan investasi tanpa harus menunggu tersedianya dana dari hasil operasi perusahaan.

Dalam proses ini diharapkan akan terjadi peningkatan produksi, sehingga akhirnya secara keseluruhan akan terjadi peningkatan kemakmuran. Fungsi ini sebenarnya juga dilakukan oleh intermediasi keuangan lainnya, seperti lembaga perbankan. Hanya bedanya dalam pasar modal diperdagangkan dana jangka panjang dan dilakukan secara langsung, tanpa perantara keuangan.

2. Fungsi keuangan

Fungsi keuangan dengan menyediakan dana yang diperlukan oleh para *borrowers* dan para *lenders* menyediakan dana tanpa terlibat langsung dalam kepemilikan *aktiva riil* yang diperlukan untuk investasi

2.2.2 Daya Tarik Pasar Modal

Ada tiga macam daya tarik yang dimiliki pasar modal (Suad Husnan 1998):

1. Diharapkan pasar modal menjadi alternatif penting pendanaan selain sistem perbankan.
2. Pasar modal memperkirakan para investor mempunyai hubungan berbagai investasi, sehingga seandainya tidak ada pasar modal

para investor mungkin hanya bisa menginvestasikan dana mereka pada lembaga perbankan.

3. Investasi pada sekuritas mempunyai daya tarik pada likuiditasnya, sehingga pasar modal memungkinkan terjadinya alokasi dana yang efisien.

2.2.3 Pasar Modal yang Efisien

Secara formal pasar modal yang efisien dapat didefinisikan sebagai pasar yang barang sekuritasnya telah mencerminkan semua informasi yang relevan.

Informasi yang relevan telah dapat diklasifikasikan menjadi tiga tipe yaitu informasi dalam bentuk perubahan harga diwaktu yang lalu, informasi yang tersedia untuk publik dan informasi yang tersedia baik untuk publik atau tidak.

Fama (1970), mengklasifikasikan bentuk pasar yang efisien ke dalam tiga *efficient market hypothesis* (EMH), yaitu : (Eduardus Tendelilin 2001:115)

1. Bentuk efisien yang lemah atau *weak form efficiency*.

Bentuk ini menunjukkan semua informasi di masa lalu (historis) akan tercermin dalam harga yang terbentuk sekarang. Oleh karena itu, informasi historis tersebut (seperti harga dan volume perdagangan di masa lalu) tidak bisa lagi digunakan untuk

memprediksi perubahan harga dimasa yang akan datang, karena sudah tercermin harga saat ini.

2. Bentuk efisiensi setengah kuat atau *semi strong efficiency*.

Bentuk ini merupakan efisiensi pasar yang lebih komprehensif karena dalam bentuk ini harga saham disamping dipengaruhi oleh harga pasar (harga saham dan volume perdagangan masa lalu), juga dipengaruhi oleh semua informasi yang dipublikasikan (seperti *earning*, *dividen*, pengumuman *stock split*, penerbitan saham baru, dan kesulitan keuangan yang dialami perusahaan). Pada pasar yang efisien dalam bentuk setengah kuat ini, investor tidak dapat berharap mendapatkan *return abnormal* jika strategi perdagangan yang dilakukan hanya didasari oleh informasi yang telah dipublikasikan.

3. Bentuk efisien kuat atau *strong form efisien*.

Bentuk dimana harga-harga tidak hanya mencerminkan semua informasi yang dipublikasikan tetapi juga semua informasi yang bisa diperoleh dari analisis fundamental tentang perusahaan dan perekonomian. Dalam keadaan seperti ini pasar modal akan seperti rumah lelang yang ideal dimana harga selalu wajar dan tidak ada investor yang mampu memperoleh perkiraan yang lebih baik tentang harga saham.

Sebenarnya sasaran utama dari efisiensi pasar modal adalah membuat pemodal berfikir secara fundamental. Dengan demikian segalanya didasarkan pada keadaan dan prospek perusahaan. Untuk itu para pemodal harus memperoleh informasi yang cukup dan tepat waktu sehingga keputusannya benar-benar didasarkan pada data yang memadai. Agar harga terbentuk secara wajar maka haruslah setiap pemodal mempunyai dasar yang sama dalam mengambil keputusan. Oleh karena itu informasi yang dibutuhkan atau yang penting serta relevan mengenai perusahaan, perlu diumumkan sehingga dapat mencapai semua pihak yang membutuhkan. Dengan demikian sasaran utama yang akan dicapai dalam rangka efisiensi pasar modal adalah bentuk setengah kuat.

Adapun bentuk kuat sangat sulit pelaksanaannya, oleh karena itu "informasi orang dalam" biasanya hanya diketahui oleh orang tertentu. Dengan demikian reaksi pasar dan pemodal umumnya relatif terlambat terhadap transaksi yang dilaksanakan orang dalam apalagi jika dilaksanakan secara tidak langsung atau terselubung. Adapun tindakan optimum yang dilaksanakan untuk meminimumkan dampak negatif dari tidak tercapainya bentuk kuat adalah sejauh mungkin menghindarkan dari kemungkinan digunakannya "informasi orang dalam". Hal ini dapat dilakukan dengan antara lain mewajibkan perusahaan untuk ekstensif mengumumkan informasi yang penting dan relevan. Mengenaikan sanksi pada pihak yang menggunakan "informasi orang dalam".

2.2.4 Lembaga dan Profesi yang ada di dalam Pasar Modal (Suad Husnan 1998)

1. BAPEPAM

Lembaga yang mengatur dan mengawasi kegiatan pasar modal. Keberadaan BAPEPAM dimaksudkan agar dapat mewujudkan kegiatan pasar modal yang teratur, wajar dan efisien, dan melindungi kepentingan pemodal dan masyarakat.

2. Bursa Efek

Lembaga yang menyelenggarakan perdagangan efek adalah Bursa Efek. Di Indonesia Bursa Efek harus berbentuk Perseroan. Di bursa inilah dilakukan jual beli saham dengan menggunakan jasa perusahaan efek yang menjadi anggota bursa tersebut. Dengan demikian para pemodal tidak dapat melakukan jual beli antar mereka sendiri secara langsung, tetapi harus lewat anggota bursa di bursa efek.

3. Lembaga Kliring dan Penjaminan

Setiap transaksi akan melewati lembaga ini untuk diselesaikan transaksinya apakah seorang pemodal akan bertambah jumlah saham yang dimilikinya dan melakukan pembayaran, dan apakah seorang pemodal berkurang jumlah sahamnya dan menerima pembayaran.

4. Lembaga Penyimpanan dan Penyelesaian

Menyediakan jasa kustodian (penyimpanan efek) sentral dan menyelesaikan transaksi efek.

5. Perusahaan Efek

Perusahaan efek dapat menjalankan usahanya sebagai penjamin emisi efek, perantara pedagang efek dan atau Manajer Investasi setelah memperoleh izin usaha dari BAPEPAM. Usaha sebagai Penjamin *Emisi Efek* berarti bahwa perusahaan efek tersebut menjamin agar penerbitan (atau emisi) sekuritas yang dilakukan oleh suatu perusahaan (disebut sebagai *emiten* dan dilakukan di pasar perdana) dapat terjual semua. Untuk itu *emiten* akan meminta *underwriter* untuk menjamin penjualan tersebut. Kalau *underwriter* memberikan jaminan *full commitment* maka semua sekuritas dijamin akan terjual semua. Kalau tidak terjual, *underwriter* itulah yang akan membeli sisanya. Karena *underwriter* menanggung resiko harus membeli sekuritas yang tidak terjual, mereka cenderung berupaya untuk bernegosiasi dengan calon *emiten* supaya sekuritas yang ditawarkan tidak terlalu mahal harganya. Disamping itu mereka juga memperoleh imbalan (dalam bentuk *fee*) dari *emiten*

6. Reksa Dana

Reksa Dana merupakan wadah yang dipergunakan untuk menghimpun dana dari masyarakat pemodal untuk selanjutnya diinvestasikan dalam portofolio efek oleh manajer investasi.

Disamping lembaga-lembaga tersebut, sesuai dengan UU nomor 8 tahun 1995 tentang Pasar Modal, juga dikenal Lembaga Penunjang Pasar Modal (yaitu Kustodian dan Biro Administrasi Efek.), dan Profesi Penunjang Pasar Modal (yaitu Akuntan, Konsultan hukum, Penilai dan Notaris).

2.3 Pengertian dan Tujuan Pembagian Dividen

Dividen adalah bagian keuntungan perusahaan yang dibagikan kepada pemegang saham. Tujuan pembagian Dividen adalah (Mutamimah dan Sulistyono 2000) :

1. Untuk memaksimalkan kemakmuran bagi para pemegang saham. Hal ini sangat beralasan karena tingginya dividen yang dibayarkan akan mempengaruhi harga saham. Sebagian investor menanamkan dananya di pasar modal adalah untuk memperoleh dividen. Mereka percaya bahwa dividen yang tinggi mencerminkan bahwa prospek perusahaan bagus dimnasa yang akan datang, sehingga harga saham naik.

2. Untuk menunjukkan likuiditas perusahaan.
Dengan dibayarkannya dividen diharapkan kinerja perusahaan dimata investor bagus Sering kita jumpai bahwa sebagian perusahaan memberikan dividen dalam jumlah tetap untuk satu periode. Hal ini dilakukan karena perusahaan ingin diakui oleh investor bahwa perusahaan yang bersangkutan adalah mampu menghadapi gejolak ekonomi dan mampu memberikan hasil kepada investor.
3. Sebagian investor memandang bahwa resiko dividen adalah lebih rendah dibanding resiko *capital gain*.
4. Untuk memenuhi kebutuhan para pemegang saham akan pendapatan tetap yang digunakan untuk konsumsi.
5. Dividen dapat digunakan sebagi alat komonikasi antara manajer dan pemegang saham. Informasi secara keseluruhan tentang kondisi intern perusahaan sering tidak diketahui oleh investor, sehingga melalui dividenlah pertumbuhan perusahaan dan prospek perusahaan dapat diketahui.

2.4 Macam - macam Dividen

Dividen yang dibayarkan kepada pemegang saham ditinjau dari bentuknya

Ada dua macam yaitu :

1. Dividen Tunai (*Cash Dividen*)

Bagian keuntungan perusahaan yang dibagikan kepada para pemegang saham dalam bentuk *cash* (tunai).

2. Dividen Saham (*stock dividen*)

Bagian keuntungan perusahaan yang dibagikan kepada para pemegang saham dalam bentuk saham.

Dividen yang dibayarkan kepada para pemegang saham ditinjau dari jumlah yang dibayarkan terdiri dari :

1. *Dividen Payout Ratio* yang konstan

Perusahaan menetapkan ratio yang tetap terhadap keuntungan. Berapapun keuntungan yang diperoleh prosentase keuntungan yang dibagikan selalu sama. Akibatnya adalah jumlah uang yang dibayarkan akan bervariasi untuk setiap periode tergantung pada keuntungan yang diperoleh.

2. Jumlah Dividen yang stabil.

Perusahaan memberikan dividen kepada para pemegang saham dalam jumlah tetap untuk satu periode.

3. Jumlah Dividen yang kecil ditambah dividen ekstra.

Perusahaan membayarkan dividen dalam jumlah yang kecil dan apabila ada keuntungan yang naik pada akhir periode, maka perusahaan menambahkan dividen ekstra.

2.5 Kebijakan Dividen

2.5.1 Ada tiga teori mengenai kebijakan dividen :

1. *Dividend Irrelevance*

Miller (Mutamimah dan Sulisty 2000:125) berpendapat bahwa kebijakan dividen tidak mempunyai efek terhadap harga saham perusahaan maupun pada *cost of capital*-nya, Ia menyatakan bahwa bila pembayaran dinaikkan maka perusahaan bisa mengimbangnya dengan cara mengeluarkan saham baru sebagai pengganti sejumlah pembayaran tersebut.

2. *Bird-in-the-hand Theory*

Myron Gordon (Mutamimah dan Sulisty 2000:125) mengemukakan bahwa para pemegang saham lebih suka kalau *earning* dibagikan dalam bentuk dividen daripada ditahan (*reirned earning*) karena pembayaran dividen merupakan penerimaan yang pasti dibandingkan dengan *capital gain*. Mereka mengkiaskan bahwa satu burung ditangan lebih berharga daripada seribu burung diudara.

3. *Tax Differential Theory*

Litzenberger dan Ramaswamy (Mutamimah dan Sulisty 2000:125) menyatakan bahwa apabila dividen dikenai pajak dengan jumlah yang lebih tinggi daripada pajak atas *capital gain*, pemodal menginginkan agar dividen tersebut dibagikan

dalam jumlah kecil dengan maksud untuk memaksimumkan nilai perusahaan.

2.5.2 Faktor-faktor yang Mempengaruhi Kebijakan Dividen Suatu Perusahaan

Faktor yang mempengaruhi besar kecilnya dividen yang dibayarkan oleh perusahaan kepada pemegang saham menurut beberapa ahli adalah sebagai berikut :

1. Bambang Riyanto (1997) :

a. Posisi Likuiditas Perusahaan

Posisi kas likuiditas dari suatu perusahaan merupakan factor yang harus dipertimbangkan sebelum menganbil keputusan untuk menetapkan besarnya dividen yang akan dibayarkan kepada pemegang saham. Oleh karena dividen merupakan *Cash outflow* maka makin kuatnya posisi likuiditas perusahaan berarti semakin besar kemampuan perusahaan membayar dividen.

b. Kebutuhan dana Untuk Membayar Hutang

Jika perusahaan akan memperoleh hutang baru atau menjual obligasi baru untuk membiayai perluasan, sebelumnya harus sudah direncanakan bagaimana caranya untuk membayar kembali hutang tersebut. Jika perusahaan menetapkan bahwa perluasan hutangnya akan diambil dari

laba ditahan, berarti perusahaan harus menahan sebagian besar dari labanya untuk keperluan tersebut, berarti hanya sebagian kecil saja dari laba dibayarkan sebagai dividen. Dengan kata lain perusahaan harus menetapkan *dividend payout ratio* yang rendah.

c. Tingkat Pertumbuhan Perusahaan

Semakin cepat tingkat suatu perusahaan semakin besar kebutuhan akan dana untuk membiayai pertumbuhan perusahaan tersebut. Semakin besar kebutuhan dana dimasa yang akan datang untuk membiayai pertumbuhannya perusahaan tersebut akan menahan labanya daripada dibayarkan sebagai dividen kepada para pemegang saham.

d. Pertumbuhan Terhadap Perusahaan

Ada perusahaan yang mempunyai kebijakan hanya membiayai ekspansinya dengan dana yang berasal dari sumber intern saja. Kebijakan tersebut dijalankan atas dasar pertimbangan bahwa kalau ekspansi dibiayai dengan dana yang berasal dari hasil penjualan saham baru akan melemahkan *control* dari kelompok dominan di dalam perusahaan. Demikian pula kalau membiayai ekspansi dengan hutang akan memperbesar risiko finansialnya. Mempercayakan pada pembelanjaan intern dalam rangka

usaha mempertahankan control terhadap perusahaan, berarti mengurangi *dividen payout rasionya*.

2 Eugene F. Brigham dan Joel F. Houston (2001)

a. Kendala atas pembagian deviden

- **Kontrak utang.** biasanya membatasi pembagian dividen dari laba ditahan yang dihasilkan setelah pinjaman diberikan. Kontrak utang juga seringkali mensyaratkan bahwa tidak ada dividen yang dapat dibagikan kecuali kalau rasio lancar, rasio kemampuan membayar bunga (*time-interest-earned-rasio*) dan rasio-rasio pengaman lainnya melebihi batas minimum yang ditetapkan.
- **Pembatasan saham preferen.** Biasanya, dividen saham biasa tidak dapat dibayarkan jika perusahaan belum membayarkan dividen untuk saham preferennya.
- **Ketidakcukupan laba.** Pembayaran dividen tidak boleh melebihi “laba yang ditahan” pada pos neraca. Pembatasan resmi ini yang disebut “*impairment of capital rule*”, dirancang untuk melindungi kreditor.
- **Ketersediaan kas.** Dividen tunai dapat dibagikan hanya dengan uang kas. Jadi kekurangan kas di bank dapat

membatasi pembagian dividen. Akan tetapi, hal ini bisa diatasi dengan meminjam pada bank.

- **Denda pajak atas penahanan laba yang tidak wajar.** Jika rasio pembayaran dividen suatu perusahaan sengaja dinuat rendah untuk menolong para pemegang sahamnya menghindari pajak pribadi, perusahaan tersebut akan dikenakan denda yang berat.

b. **Peluang Investasi**

Skedul oportunitas investasi dan kemungkinan untuk mempercepat atau menunda proyek, akan memungkinkan perusahaan untuk lebih konsisten dengan kebijakan deviden yang stabil.

c. **Sumber-sumber modal lainnya**

- **Biaya penjualan saham baru.** Bila ingin membiayai sejumlah investasi tertentu, perusahaan dapat memperoleh ekuitas dengan menahan atau menjual saham biasa yang baru.
- **Kemampuan untuk mensubstitusi ekuitas dengan utang.** Jika perusahaan dapat menyesuaikan rasio utangnya tanpa menaikkan biaya secara mencolok, perusahaan itu dapat

mempertahankan dividen tunai yang konstan, sekalipun labanya berfluktuasi.

d Pengendalian

Pengaruh kebijakan dividen terhadap keinginan pemegang saham untuk mendapatkan penghasilan sekarang dibandingkan penghasilan yang akan datang, tingkat risiko dari dividen dibandingkan keuntungan modal, manfaat pajak dari keuntungan modal dibanding dividen dan informasi atau isyarat yang terkandung dalam dividen

Jadi, keputusan mengenai kebijakan dividen sesungguhnya diambil dengan menggunakan pertimbangan terinformasi, bukan merupakan keputusan yang dapat dikuantifikasikan secara tepat.

2.6 Penelitian Terdahulu

Aharoni dan Swary (Mutamimah dan Sulistyono 2000:125) melakukan penelitian pada saham-saham yang tercatat di New York Stock Exchange dan menemukan bahwa pengumuman *earning* dan pengumuman perubahan dividen memberikan informasi yang bermanfaat bagi investor yang tercermin dari perubahan harga saham. Oleh karena pengumuman dividen mengandung informasi maka perusahaan akan berusaha untuk tidak menurunkan dividen, karena akan menyebabkan investor menganggap perusahaan dalam keadaan sulit.

Litner (Mutamimah dan Sulisty 2000:125) dividen dipengaruhi oleh tingkat *earning per share* yang diperoleh perusahaan dan pada umumnya perusahaan tidak bersedia untuk mengurangi besarnya dividen, sehingga dividen tahun sekarang dipengaruhi oleh dividen tahun sebelumnya. Keengganan menurunkan besarnya dividen karena biasanya investor menganggap bahwa penurunan dividen sebagai tanda bahwa perusahaan sedang mengalami kesulitan financial.

Mutamimah dan Sulisty (2000) menunjukkan bahwa pengujian secara parsial hanya variabel DER dan DPS min yang secara signifikan mempengaruhi DPS, sedangkan variabel lainnya yaitu CR, EPS dan TATO tidak signifikan mempengaruhi DPS. Sedangkan pengujian secara serentak (simultan) menunjukkan seluruh variabel bebas mempengaruhi variabel terikat $R^2 = 0,278$ ini berarti bahwa secara simultan kelima variabel bebas tersebut (CR,DER,DPSmin,EPS dan TATO) mampu menjelaskan DPS sebesar 27,8%. Sedangkan sisanya yaitu 72,2% dijelaskan variabel lain diluar model yang diuji dalam penelitian ini.

2.7 Hipotesis Penelitian

Pengembangan hipotesis dilakukan dengan review literatur, dan penelitian-penelitian sebelumnya yang berkaitan dengan faktor-faktor yang mempengaruhi Dividen Per Share. Dalam penelitian ini, peneliti hanya memfokuskan pada faktor-faktor yang didukung oleh data di BEJ dan teridentifikasi pada laporan keuangan. Faktor tersebut adalah *Current Rasio (CR)*,

Dept to Equity Ratio (DER), *Deviden tahun sebelumnya (DPS min-1)*,
Earning Per Share (EPS), *Total Asset Turn Over (TATO)*.

1. *Current Rasio (CR)*

Likuiditas merupakan kemampuan perusahaan untuk memenuhi kewajiban finansialnya yang segera harus dipenuhi. Sementara itu keuntungan yang besar belum menunjukkan kemampuan untuk membayar, karena tidak menunjukkan jumlah yang benar-benar tersedia dalam kas. Keuntungan yang diperoleh perusahaan tersebut belum menunjukkan jumlah dana yang ada dalam kas apalagi jika dana tersebut telah diinvestasikan dalam aktiva yang dibutuhkan perusahaan, sehingga dalam hal ini posisi likuiditas perusahaan rendah. Karena dividen merupakan *cash outflow*, maka dividen tergantung pada kemampuan membayar (*current ratio*) dari perusahaan tersebut.

Berdasarkan uraian diatas, diduga *current ratio* berpengaruh positif secara signifikan terhadap *dividen per share*. Maka, hipotesis pertama dalam penelitian ini adalah :

H_1 = Terdapat pengaruh positif *current ratio* terhadap *dividen per share*

2. *Dept to Equity Ratio (DER)*

Dept to Equity Ratio mencerminkan kemampuan perusahaan dalam memenuhi seluruh kewajibannya yang ditunjukkan oleh

berapa dari modal sendiri yang digunakan untuk membayar utang. Semakin rendah *debt to equity ratio* semakin tinggi kemampuan perusahaan dalam membayar seluruh kewajibannya.

Berdasarkan uraian diatas, diduga *debt to equity ratio* berpengaruh positif secara signifikan terhadap *dividen per share*. Maka, hipotesis kedua dalam penelitian ini adalah :

$H_2 =$ Terdapat pengaruh positif *debt to equity ratio* terhadap *dividen per share*

3. Dividen Tahun Sebelumnya

Pada umumnya perusahaan tidak bersedia mengurangi jumlah dividen yang dibayarkan dan akan meningkatkan dividen apabila peningkatan itu dapat dipertahankan untuk tahun-tahun selanjutnya. Dividen yang stabil dapat memberikan kesan kepada investor bahwa perusahaan mempunyai prospek baik di masa yang akan datang. Apabila dividen tidak diturunkan walaupun keuntungan yang diperoleh perusahaan tersebut turun maka kepercayaan investor terhadap perusahaan tersebut akan lebih besar.

Berdasarkan uraian diatas, diduga dividen tahun sebelumnya berpengaruh positif secara signifikan terhadap *dividen per share*.

Maka, hipotesis ketiga dalam penelitian ini adalah :

H_3 = Terdapat pengaruh positif *dividend per share* tahun sebelumnya terhadap *dividend per share*

4. *Earning Per Share*

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.

Berdasarkan uraian diatas, *Earning Per Share* berpengaruh positif secara signifikan terhadap *dividen per share*. Maka, hipotesis keempat dalam penelitian ini adalah :

H_4 = Terdapat pengaruh positif *earning per share* terhadap *dividend per share*

5. *Total Asset Turn Over*

Perputaran penjualan yang tinggi akan mencerminkan kinerja perusahaan secara financial. Semakin tinggi perputaran asset perusahaan berarti semakin tinggi kemampuan perusahaan dalam mambagikan dividen per sharenya. Sebaliknya semakin rendah

tingkat perputaran asset perusahaan maka semakin rendah kemampuan perusahaan dalam membagikan dividen per sharenya.

Berdasarkan uraian diatas, total asset turn over berpengaruh positif secara signifikan terhadap *dividen per share*. Maka, hipotesis kelima dalam penelitian ini adalah :

H₅ = Terdapat pengaruh positif total asset turn over terhadap *dividen per share*

H₆ = Dari kelima variabel bebas tersebut, *variable earning per share* adalah variabel yang paling dominan pengaruhnya terhadap *dividen per share*.

BAB III

METODE PENELITIAN

3.1 Sampel Penelitian

Sampel yang dipilih dalam penelitian ini adalah perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Jakarta tahun 1999-2002. Sampel ditentukan dengan metode purpose sampling yaitu penentuan sample berdasarkan kriteria. Kriteria yang digunakan dalam penelitian ini sebagai berikut :

1. Perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Jakarta selama periode pengamatan yaitu tahun 1999-2002.
2. Memiliki data yang lengkap selama periode pengamatan untuk faktor-faktor yang diteliti, yaitu *Current Ratio (CR)*, *Debt to Equity Ratio (DER)*, dividen tahun sebelumnya (*DPS min1*), *Earning Per Share (EPS)*, *Total Asset turn Over (TATO)*.

Dari 346 perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Jakarta selama tahun 1999-2002, terdapat 25 perusahaan yang memenuhi kriteria sebagai sample penelitian, sehingga diperoleh jumlah observasi penelitian sebanyak 100. Berikut ini adalah perincian jumlah perusahaan yang menjadi sampel penelitian:

1. PT. Aqua Golden Mississippi Tbk.
2. PT. Gudang Garam Tbk.
3. PT. Delta Djakarta Tbk.

4. PT. Fast food Indonesia Tbk.
5. PT. Multi Bintang Indonesia Tbk.
6. PT. BAT Indonesia Tbk.
7. PT. Hanjaya Mandala Sampurna Tbk.
8. PT. Eratex Djaja Ltd. Tbk.
9. PT. Pan Brother Tex Tbk.
10. PT. Sepatu Bata Tbk.
11. PT. Tirta Mahakam Plywood Industry Tbk.
12. PT. Lautan Luas Tbk.
13. PT. Duta Pertiwi Nusantara Tbk.
14. PT Ekadharma Tape Industries Tbk.
15. PT. Intan Wijaya International Tbk.
16. PT. Igar Jaya Tbk.
17. PT. Lion Metal Works Tbk.
18. PT. Tembaga Mulia Semanan Tbk.
19. PT. Goodyear Indonesia Tbk.
20. PT. Selamat Sempurna Tbk.
21. PT. Tunas Ridean Tbk.
22. PT. Darkos Laboratories Tbk.
23. PT. Tempo Scan Pacific Tbk.
24. PT. Mustika Ratu

25. PT. Unilever Indonesia

3.2. Data dan Sumber Data Penelitian

Data yang digunakan adalah data sekunder yaitu laporan keuangan perusahaan yang meliputi *Current Ratio (CR)*, *Dept to Equity Ratio (DER)*, dividen tahun sebelumnya (*DPS min1*), *Earning Per Share (EPS)*, *Total Asset Turn Over (TATO)*. Data tersebut diperoleh dari *Indonesian Capital Market Directory* dan JSX statistik.

3.3 Identifikasi Variabel dan Definisi Operasional Variabel

3.3.1. Identifikasi Variabel

Dalam penelitian ini variabel penelitian diklasifikasikan menjadi dua kelompok variabel yaitu variabel tergantung (dependen variabel) dan Variabel bebas (independent variabel). Variabel tergantung adalah *DPS (Y)* dan variabel bebas adalah (X) yang terdiri dari *Current Ratio (X₁)*, *Dept to Equity Ratio (X₂)*, *Dividen tahun sebelumnya (X₃)*, *Earning per Share (X₄)*, *Total Asset Turn Over (X₅)*.

3.3.2. Operational Variabel

3.3.2.1. Variabel Dependen (Y)

Dividen Per Share (DPS) yaitu perbandingan antara total Dividen dengan jumlah saham yang beredar. DPS digunakan untuk mengukur berapa rupiah yang diberikan kepada pemilik saham dari keuntungan perusahaan untuk tiap lembar saham.

$$DPS = \frac{\text{Total Dividen}}{\text{Jumlah Saham yang beredar}}$$

(Riyanto, Bambang, Dasar-dasar Pembelanjaan Perusahaan hal 269)

3.3.2.2. Variabel independen (X)

1. *Current Rasio (CR)* yaitu kemampuan perusahaan untuk memenuhi kewajiban finansialnya yang segera harus dipenuhi dengan menggunakan kas yang tersedia dalam perusahaan dan efek yang segera harus diuangkan. (Bambang Riyanto 1995).

$$CR = \frac{\text{Kas + efek}}{\text{Hutang Lancar}}$$

(Riyanto, Bambang . Dasar-dasar pembelanjaan Perusahaan hal 333)

2. *Debt to Equity Rasio (DER)* yaitu kemampuan perusahaan dalam memenuhi seluruh kewajibannya yang ditunjukkan oleh

berapa bagian dari modal sendiri yang digunakan untuk membayar hutang.

$$DER = \frac{\text{Total Hutang}}{\text{Total Modal Sendiri}}$$

(Riyanto, Bambang. Dasar-dasar pembelanjan Perusahaan hal 333)

3. *Dividen tahun sebelumnya (DPSmin)*, Pada umumnya perusahaan tidak bersedia mengurangi jumlah dividen yang dibayarkan dan akan meningkatkan dividen apabila peningkatan itu dapat dipertahankan untuk tahun – tahun selanjutnya. Dividen yang stabil dapat memberikan kesan kepada investor bahwa perusahaan mempunyai prospek baik di masa yang akan datang. Apabila Dividen tidak diturunkan walaupun keuntungan yang diperoleh perusahaan tersebut turun maka kepercayaan investor terhadap perusahaan akan lebih besar.
4. *Earning Per Share (EPS)*, yaitu tingkat keuntungan bersih yang mampu diraih perusahaan pada saat menjalankan operasinya.

$$\text{EPS} = \frac{\text{Lababersihsetelahpajak}}{\text{JumlahSahamYangBeredar}}$$

(Riyanto, Bambang. Dasar – Dasar Pembelanjaan Perusahaan hal 377)

5. *Total Asset Turn Over (TATO)*, yaitu perputaran penjualan yang tinggi akan mencerminkan kinerja perusahaan secara finansial.

$$\text{TATO} = \frac{\text{Penjualanneto}}{\text{JumlahAktiva}}$$

(Riyanto , Bambang. Dasar – Dasar Pembelanjaan Perusahaan hal 334)

3.4 Metode Analisis Data

Model analisis data yang digunakan untuk menganalisa pengaruh variabel independen terhadap variabel dependen adalah model Analisis Regresi Berganda. Model ini dipilih karena penelitian ini dirancang untuk meneliti variabel bebas berpengaruh terhadap variabel terikat. Oleh karena itu peneliti ingin melihat bagaimana pengaruh variabel independen terhadap variabel dependen baik secara simultan maupun secara parsial pada perusahaan sektor manufaktur yang go publik di BEJ pada periode tahun 1999 s/d 2002.

3.4.1. Regresi Berganda

Dimana :

$$DPS_t = \beta_0 + \beta_1 CR + \beta_2 DER + \beta_3 DPS(\text{min1}) + \beta_4 EPS + \beta_5 TATO + e_i$$

Keterangan :

β_0	= Konstanta
$\beta_1, \beta_2, \beta_3, \beta_4, \beta_5$	= Koefisien Regresi
DPS	= Dividen Per Share
CR	= Current Rasio
DER	= Dept to Equity Rasio
DPS(min1)	= Dividen Per Share Tahun lalu
EPS	= Earning Per Share
TATO	= Total Asset Turn Over
e_i	= error term

Selain menggunakan teknik statistik regresi berganda juga menggunakan uji t dan uji F. Uji t untuk menguji pengaruh masing-masing variabel independen secara parsial terhadap variabel dependen. Sedangkan uji F untuk menguji pengaruh variabel independen secara simultan terhadap variabel dependen.

Analisis data dilakukan dengan bantuan dari program SPSS sebagai alat untuk meregresikan model yang telah dirumuskan diatas. Untuk mengetahui keberartian pengaruh variabel independen dengan variabel dependen perlu

dilakukan pengujian hipotesis baik secara simultan maupun parsial. Pengujian hipotesis dapat dilaksanakan setelah model regresi bebas dari gejala-gejala asumsi klasik agar hasil penelitian ini diinterpretasikan secara akurat, efisien, dan bebas dari kelemahan yang terjadi karena adanya gejala tersebut.

3.4.2. Uji Asumsi Klasik

Agar model regresi yang diajukan menunjukkan persamaan hubungan yang valid atau *BLUE (Best Linier Unbiased Estimator)* model tersebut harus memenuhi asumsi – asumsi dasar klasik *Ordinary Least Square (OLS)*. Asumsi – asumsi tersebut adalah : 1) Tidak terjadi multikolinieritas (adanya hubungan antar variabel bebas), 2) Tidak ada Heterokedastisitas (adanya variance yang tidak konstan dari variabel pengganggu), 3) Tidak terdapat otokorelasi (adanya hubungan antara masing – masing residual observasi). Oleh karena itu pengujian asumsi – asumsi klasik perlu dilakukan.

a. Uji Multikolinieritas

Multikolinieritas adalah suatu situasi adanya korelasi antar variabel – variabel bebas. Dasar pemikiran bahwa model regresi linier klasik mengasumsikan tidak terjadi multikolinieritas diantara variabel.

Cara yang digunakan untuk mendeteksi terjadinya multikolinieritas dalam penelitian ini adalah: uji VIF

b. Uji Autokorelasi

Autokorelasi adalah korelasi yang terjadi diantara anggota- anggota dari serangkaian pengamatan yang tersusun dalam rangkaian waktu (seperti pada data time series) atau yang tersusun dalam rangkaian ruang. Apabila dalam persamaan regresi terdapat autokorelasi maka penaksir OLS masih tetap tidak bias dan masih tetap konsisten, namun masih tidak efisien. Untuk menguji apakah terdapat autokorelasi atau tidak maka deteksi dengan Durbin Watson. Kriteria Autokorelasi adalah :

$< DwL$	= Ada autokorelasi
$DwL - DwU$	= Tanpa Kesimpulan
$DwU - (4 - DwU)$	= Tidak ada autokorelasi
$(4 - DwU) - (4 - DwL)$	= Tanpa kesimpulan
$> 4 - DwL$	= Ada Autokorelasi

c. Uji Heterokedastisitas

Gejala heterokedastisitas akan muncul apabila disturbance term untuk setiap observasi tidak lagi konstan tetapi bervariasi. Apabila hal ini terjadi maka estimator OLS masih tetap tidak bias dan masih

tetap tidak bias dan masih tetap konsisten tetapi tidak konsisten lagi dalam sampel kecil. Untuk mengetahui heterokedastisitas dalam penelitian ini menggunakan uji park.

3.5. Pengujian Hipotesis

Sesuai dengan hipotesis yang dikemukakan peneliti diatas , maka untuk mengetahui dan menguji H_1-H_5 , yaitu mengetahui dan menguji pengaruh variabel *current ratio*, *debt to equity ratio*, *dividen tahun sebelumnya*, *earning per share*, *total asset turn over*, dilakukan uji t (t-Test) terhadap masing-masing koefisien regresi. Untuk melakukan uji t dari perhitungan regresi linier berganda diatas, dapat dilakukan dengan langkah-langkah sebagai berikut :

1. $H_0 = b_1, b_2, b_3, b_4, b_5 = 0$ artinya tidak ada pengaruh yang signifikan dari variable independen X terhadap variable dependen DPS
2. $H_a = b_1, b_2, b_3, b_4, b_5 \neq 0$ artinya ada pengaruh yang signifikan dari variable independent X terhadap variabel DPS.
3. Menentukan tingkat signifikansi dan Degree of Freedom sebesar 5 %.
4. Menghitung nilai t-hitung
5. Hasil t-hitung dibandingkan dengan t-tabel dengan kriteria penerimaan sebagai berikut :

Ho = diterima bila $t\text{-hitung} < t\text{-tabel}$

Ha = diterima bila $t\text{-hitung} > t\text{-tabel}$

Alternatif lain untuk menerima atau menolak H_1-H_5 yaitu dengan melihat tingkat signifikansi pada hasil analisis regresi yang dilakukan dengan program SPSS for Ms Windows Release 6.0, yaitu membandingkan tingkat signifikansi (Sig. t) masing-masing variabel bebas dengan taraf signifikansi $\alpha = (0,05)$. Apabila tingkat signifikansinya (Sig.t) $< (\alpha = 0,05)$ maka H_A diterima artinya secara parsial variabel *current ratio, dept to equity ratio, dividen tahun sebelumnya, earning per share, total asset turn over* berpengaruh secara signifikan terhadap *dividen per share*. Sebaliknya, apabila tingkat signifikasinya (Sig.t) $> (\alpha = 0,05)$ maka H_0 yang diterima, artinya secara parsial kelima variabel tersebut tidak berpengaruh secara signifikan terhadap *dividend per share*.

Sedangkan untuk mengetahui ada tidaknya pengaruh yang signifikan dari variabel *current ratio, dept to equity ratio, dividen tahun sebelumnya, earning per share, total asset turn over* secara simultan terhadap *dividen per share*, pengujian dilakukan dengan menggunakan uji F (F-Tets) dengan langkah-langkahnya sebagai berikut :

1. $H_0 = b_1, b_2, b_3, b_4, b_5 = 0$ berarti secara bersama-sama tidak ada pengaruh signifikan dan variable independent CR, DER, DPS(min1), EPS, TATO terhadap variable DPS.

2. $H_a = b_1, b_2, b_3, b_4, b_5 \neq 0$, berarti secara bersama-sama ada pengaruh yang signifikan dari variable independent CR, DER, DPS(min1), EPS, TATO terhadap variable DPS.
3. Menentukan tingkat signifikansi dengan Degree of Freedom sebesar 5 %.
4. Menghitung F-hitung.
5. Hasil F hitung dibandingkan dengan F-tabel dengan kriteria :
 - Ho diterima bila F-hitung < F-tabel
 - Ha diterima bila t-hitung > F-tabel

Alternatif lain untuk mengetahui ada atau tidaknya pengaruh yang signifikan dari variabel *current ratio*, *debt to equity ratio*, *dividen tahun sebelumnya*, *earning per share*, *total asset turn over* secara simultan terhadap *dividend per share* adalah dengan melihat tingkat signifikansinya pada hasil analisis regresi yang dilakukan dengan program SPSS for Windows Release 6,0. Apabila tingkat signifikansinya (Sig. F) < α yang telah ditentukan maka H_A diterima, artinya secara simultan variabel *current ratio*, *debt to equity ratio*, *dividen tahun sebelumnya*, *earning per share*, *total asset turn over* berpengaruh secara signifikan terhadap *dividend per share*. Sebaliknya, apabila signifikansinya (Sig.F) > ($\alpha = 0,05$), maka H_0 yang diterima, artinya secara simultan kelima variabel tersebut tidak berpengaruh secara signifikan terhadap *dividend per share*.

Untuk mengetahui pengaruh yang paling dominan diantara variabel bebas terhadap variabel terikat dalam suatu model regresi linier, maka digunakan koefisien beta. Dengan langkah-langkah koefisien Beta sebagai berikut :

1. Menentukan persamaan umum model koefisien regresi

$$Y = \beta_0 + \beta_1 X_1 + \beta_2 X_2 + \beta_3 X_3 + \beta_4 X_4 + \beta_5 X_5$$

2. Mengubah variable bebas (X_1, X_2, X_3, X_4, X_5) dengan proses normalized yaitu dengan mentransformasikan agar dapat saling dibandingkan.
3. Membandingkan antara koefisien regresi umum dengan koefisien regresi yang mengalami normalized.

$$\beta = \beta^* 0 \sigma Y \quad \beta_1 = \beta^* 1 \frac{\sigma Y}{\sigma 1} \quad \beta_2 = \beta^* 2 \frac{\sigma Y}{\sigma 2}$$

$$\beta_3 = \beta^* 3 \frac{\sigma Y}{\sigma 3} \quad \beta_4 = \beta^* 4 \frac{\sigma Y}{\sigma 4} \quad \beta_5 = \beta^* 5 \frac{\sigma Y}{\sigma 5}$$

Keterangan :

Y = Variabel terikat

X_1, X_2, X_3, X_4, X_5 = Variabel bebas

$\beta^* 0, \beta^* 1, \beta^* 2, \beta^* 3, \beta^* 4, \beta^* 5$ - Koefisien regresi hasil estimasi modal regresi.

$\sigma 1, \sigma 2, \sigma 3, \sigma 4, \sigma 5$ = Standar deviasi

4. Menentukan variable yang paling dominan dengan cara membandingkan nilai : $\beta_1, \beta_2, \beta_3, \beta_4, \beta_5$ dalam koefisien beta.

Nilai yang paling besar menunjukkan variable bebas yang paling dominan.

BAB IV

ANALISIS DATA

4.1. Hasil Uji Asumsi Klasik

4.1.1. Uji Multikolinieritas

Sebelum dilakukan pengujian terhadap kelima hipotesis penelitian, dilakukan pengujian terhadap data untuk menghindari terjadinya pelanggaran terhadap asumsi klasik. Pengujian ini dilakukan agar mendapatkan hasil analisis yang akurat atas faktor-faktor yang dipertimbangkan dalam analisis.

Salah satu asumsi klasik yang harus dicermati dan sangat vital adalah multikolinieritas. Uji multikolinieritas ini digunakan untuk mengetahui ada atau tidaknya hubungan yang berarti antara masing-masing variabel independen dalam model regresi. Metode untuk menguji adanya multikolinieritas dapat dilihat pada *tolerance value* atau *variance inflation factor* (VIF) yang dapat dihitung melalui program SPSS. Batas dari *tolerance value* adalah 0,10 dan batas VIF adalah 10. Jika *tolerance value* dibawah 0,10 dan nilai VIF diatas 10 maka terjadi multikolinieritas (Hair et.al.,1992).

Tabel 4.1. memperlihatkan hasil pengujian gejala multikolinieritas. Hasil pengujian tersebut menunjukkan bahwa dalam model regresi tidak terjadi multikolinieritas. Hal ini ditunjukkan dengan *tolerance value* masing-masing variabel

independent yang berada diatas 0,10 dan nilai VIF dibawah 10. Dengan demikian, model regresi dalam penelitian ini terbukti terbebas dari gejala multikolinieritas.

TABEL 4.1

Hasil Uji Multikolinieritas

model	Collinearity Statistics		Kesimpulan
	Tolerance	VIF	
CR	0,722	1,384	Tidak terjadi multikolenieritas
DER	0,792	1,263	Tidak terjadi multikolinieritas
DPSmin1	0,601	1,663	Tidak terjadi multikolinieritas
EPS	0,591	1,693	Tidak terjadi multikolinieritas
TATO	0,939	1,065	Tidak terjadi multikolinieritas

Dependen Variabel DPS

Sumber : data diolah (Lampiran 2)

4.1.2. Uji Autokorelasi

Hasil perhitungan Durbin Watson adalah 2,431 sedangkan dari tabel Durbin Watson diketahui $n = 100$ dan 5 eksplanatory variabel maka, $D_L = 1.571$ dan $D_U = 1.780$ dengan tingkat signifikan 5%. Perhitungan Durbin Watson dengan nilai 2,431 terletak diatas nilai D_L dan dibawah $4 - D_U$ (berada di wilayah lima) ini berarti model tersebut tidak mengandung autokorelasi baik positif maupun negatif.

4.1.3. Uji Heterokedastisitas

Dengan menggunakan uji park, jika t adalah signifikan secara statistik berarti dalam data tersebut terjadi heterokedastisitas, sebaliknya apabila nilai t tidak signifikan berarti data tersebut adalah homoskedastisitas.

Menguji heterokedastisitas dengan meregres Lnee dengan Ln CR

Hasil perhitungan dengan SPSS hasilnya sebagai berikut :

Dependen Variabel : Lnee

Secara matematis hasil tersebut dapat disusun sebagai berikut :

$$Lnee = 9,858 - 0,368 \text{ LNCR}$$

$$Se = (0,396) (0,392)$$

$$Sig = (0,000)$$

Dengan tingkat signifikansi 5% hasil tersebut adalah (0,000) signifikan secara statistik (H_0 ditolak). Terdapat hubungan yang signifikan antara dua variabel tersebut. Berarti terdapat heterokedastisitas dalam data tersebut.

Menguji heterokedastisitas dengan meregres Lnee dengan Ln DER

$$Lnee = 8,751 + 0,183 \text{ LNDER}$$

$$Se = (0,263) (0,258)$$

$$Sig = (0,068)$$

Dengan tingkat signifikansi 5% hasil tersebut (0,068) tidak signifikan secara statistik (H_0 diterima). Tidak terdapat hubungan yang signifikan antara dua

variabel tersebut. Berarti tidak terdapat heterokedastisitas dalam data tersebut.

Menguji heterokedastisitas dengan meregres Lnee dengan Ln DPS min1

$$Lnee = 4,431 + 0,627 \text{ LNDPSmin1}$$

$$Se = (0,564) (0,115)$$

$$Sig = (0,000)$$

Dengan tingkat signifikan 5% hasil tersebut (0,000) signifikan secara statistik (Ho ditolak). Terdapat hubungan yang signifikan antara dua variabel tersebut. Berarti terdapat heterokedastisitas dalam data tersebut.

Menguji heterokedastisitas dengan meregres Lnee dengan Ln EPS

$$Lnee = 2,283 + 0,724 \text{ LNEPS}$$

$$Se = (0,635) (0,107)$$

$$Sig = (0,000)$$

Dengan tingkat signifikan 5% hasil tersebut (0,000) signifikan secara statistik (Ho ditolak). Terdapat hubungan yang signifikan antara dua variabel tersebut. Berarti terdapat heterokedastisitas dalam data tersebut.

Menguji heterokedastisitas dengan meregres Lnee dengan Ln TATO

$$L_{nee} = 8,530 + 0,085LNTATO$$

$$Se = (0,281) (0,469)$$

$$Sig = (0,043)$$

Dengan tingkat signifikan 5% hasil tersebut (0,403) tidak signifikan secara statistik (H_0 diterima). Tidak terdapat hubungan yang signifikan antara dua variabel tersebut. Berarti terdapat heterokedastisitas dalam data tersebut.

Berdasarkan uji park dapat disimpulkan bahwa terdapat heterokedastisitas pada variabel CR, DPSmin1 dan EPS.

Cara yang digunakan untuk menghilangkan heterokedastisitas adalah dengan transformasi log yaitu dengan meregres variabel bebas L_{neeCR} , L_{neeDER} , $L_{neeDPSmin1}$, L_{neeEPS} dan $L_{neeTATO}$ dengan variabel L_{neeDPS} .

Transformasi log tersebut dipilih dengan asumsi

- a. Bahwa sebuah log transformasi sering dapat mengurangi heterokedastisitas apabila dibandingkan dengan regresi linier biasa.
- b. Log transformasi dapat diterapkan (applicable) untuk mengurangi heterokedastisitas diatas, karena dalam hasil regresi awal tidak dijumpai adanya nilai koefisien Y maupun X yang nol atau negatif.
- c. Hasil yang diperoleh melalui transformasi log dapat memadatkan *scale* dalam variabel yang diukur sehingga dapat menurunkan perbedaan.

4.2. Hasil Pengujian Hipotesis 1

Hipotesis 1 memprediksi terdapat pengaruh positif yang signifikan dari *Current Ratio* terhadap *dividend per share*. Pengujian terhadap hipotesis 1 dimaksudkan untuk melihat ada atau tidaknya pengaruh dari variabel *current ratio* terhadap *dividend per share*.

Tabel 4.2. dibawah ini menunjukkan hasil analisis regresi linier berganda dari kelima variabel independent terhadap *dividend per share*.

TABEL 4.2

Hasil Analisis Regresi Linier Berganda

Persamaan regresi :

$$DPS_t = \beta_0 + \beta_1 CR + \beta_2 DER + \beta_3 DPS(\text{min}1) + \beta_4 EPS + \beta_5 TATO + e_i$$

Variabel Independen	t-hitung	t-tabel	Sig-hitung	Keterangan
<i>Ln Current Rasio(CR)</i>	0,295	1,660	0,769	Ha ditolak (tidak signifikan)
<i>Ln Dept Equity Rasio (DER)</i>	-1,118	1,660	0,267	Ha ditolak (tidak signifikan)
<i>Ln Deviden Per Share th sebelumnya(DPSmin1)</i>	5,230	1,660	0,000	Ha diterima (signifikan)
<i>Ln Earning Per Share(EPS)</i>	11,704	1,660	0,000	Ha diterima (signifikan)
<i>Ln Total Asset Turn Over (TATO)</i>	0,395	1,660	0,693	Ha ditolak (tidak signifikan)

Dependen variabel : Ln DPS

Sumber : data diolah (Lampiran 2)

Hasil pengujian hipotesis 1 didasarkan pada hasil analisis regresi yang ditunjukkan pada Tabel 4.2. dengan melihat nilai koefisien regresi, nilai t-hitung, dan Sig hitung untuk variabel independen *current ratio*.

Berdasarkan Tabel 4.2. diatas dapat diketahui bahwa variabel *current ratio* memiliki t-hitung < t-tabel dimana t-hitung = 0,295 dan t-tabel = 1,660 dengan tingkat signifikan (Sig-hitung) sebesar 0,769. Tingkat signifikansi tersebut adalah lebih besar dari taraf signifikansi $\alpha = 0,05$ sehingga dapat dikatakan bahwa variabel *current ratio* tidak mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap *dividend per share*.

Variabel *current ratio* memiliki koefisien regresi sebesar 0,022 sehingga dapat diinterpretasikan bahwa jika *current ratio* naik 1 kali maka *dividend per share* akan naik sebesar 0,022 rupiah.

Berdasarkan pembahasan diatas, maka dapat disimpulkan bahwa hasil pengujian tidak didukung hipotesis pertama bahwa *current ratio* berpengaruh positif secara signifikan terhadap *dividend per share*.

Hasil pengujian ini, konsisten dengan hasil penelitian Mutamimah dan Sulisty (2000) yang menunjukkan tidak terdapatnya pengaruh yang signifikan dari variabel *current ratio* terhadap *dividend per share*. Walaupun dalam penelitian ini ditemukan bahwa *current ratio* tidak berpengaruh positif secara signifikan terhadap *dividend per share*, namun secara teoritis tidaklah demikian. Bambang Riyanto (1995), Martin. Petty. Keown. Scott (1991), Brittain (1994) mengemukakan bahwa

likuiditas merupakan kemampuan perusahaan untuk memenuhi kewajiban finansialnya yang segera harus dipenuhi. Sementara itu keuntungan yang besar belum menunjukkan kemampuan untuk membayar karena tidak menunjukkan jumlah dana yang benar-benar tersedia dalam kas, apalagi jika dana tersebut telah diinvestasikan dalam aktiva yang dibutuhkan perusahaan. Dalam hal ini posisi likuiditas perusahaan rendah karena dividen merupakan *cash outflow* maka dividen tergantung dari kemampuan membayar (*current ratio*) dari perusahaan tersebut.

4.3. Hasil Pengujian Hipotesis 2

Hipotesis 2 memprediksi terdapat pengaruh positif yang signifikan dari dept equity ratio terhadap dividend per share. Pengujian hipotesis 2 dimaksudkan untuk melihat ada atau tidaknya pengaruh dari variabel *dept equity ratio* terhadap *dividend per share*.

Hasil pengujian hipotesis 2 didasarkan pada hasil analisis regresi yang ditunjukkan pada Tabel 4.2. dengan melihat nilai koefisien regresi, nilai *t*-hitung, dan Sig hitung untuk variabel independen *dept equity ratio*.

Tabel 4.2. menunjukkan bahwa profitabilitas memiliki *t*-hitung < *t*-tabel dimana *t*-hitung = -1,118 dan *t*-tabel = 1,660 dengan tingkat signifikan (Sig-hitung) sebesar 0,267. Tingkat signifikansi tersebut adalah lebih besar dari taraf signifikansi $\alpha = 0,05$ sehingga dapat dikatakan bahwa variabel *dept equity ratio* tidak mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap *dividend per share*.

Variabel *dept equity ratio* mempunyai koefisien regresi dengan arah berlawanan sebesar -0,044 hal ini berarti bahwa hubungan antara variabel *dept equity ratio* dengan variabel *dividend per share* adalah negatif. Dengan demikian, dapat diinterpretasikan bahwa jika *dept equity ratio* naik 1 kali maka *dividend per share* akan turun sebesar 0,044 rupiah.

Dengan berdasarkan pada pembahasan tersebut, maka dapat disimpulkan bahwa hasil pengujian tidak mendukung hipotesis kedua bahwa *dept equity ratio* berpengaruh positif secara signifikan terhadap *dividend per share*.

Hasil pengujian ini, konsisten dengan hasil penelitian Aharony dan Swary (1980) yang telah melakukan penelitian pada saham-saham di New York Stock Exchange ia menemukan bukti bahwa tidak terdapat pengaruh yang signifikan dari variabel *dept equity ratio* terhadap profitabilitas terhadap *dividend per share*. Namun, hasil ini berbeda dengan hasil penelitian Mutamimah dan Sulisty (2000) yang menemukan bahwa variabel *dept equity ratio* merupakan faktor yang paling dominan dalam mempengaruhi *dividend per share* untuk perusahaan yang go publik di BEJ dengan 66 sampel.

Meskipun dalam penelitian ini ditemukan bahwa *dept equity ratio* tidak berpengaruh positif secara signifikan terhadap *dividend per share*, namun hal ini tidak sesuai dengan teori yang ada, seperti yang dikemukakan oleh Bambang Riyanto (1995), Martin. Petty. Keown. Scott (1991), Brittain (1994) mengemukakan bahwa *dept equity ratio* mencerminkan kemampuan perusahaan dalam memenuhi seluruh

kewajibannya yang ditunjukkan oleh berapa bagian dari modal sendiri yang digunakan untuk membayar hutang. Semakin rendah *debt equity ratio* semakin tinggi kemampuan perusahaan dalam membayar seluruh kewajibannya.

4.4. Hasil Pengujian Hipotesis 3

Hipotesis 3 memprediksi terdapat pengaruh positif dari *dividend per share* tahun sebelumnya. Pengujian terhadap hipotesis 3 dimaksudkan untuk melihat ada atau tidaknya pengaruh dari variabel DPS min-1 terhadap *dividend per share*

Hasil pengujian hipotesis 3 didasarkan pada hasil analisis regresi yang ditunjukkan pada Tabel 4.2 dengan melihat nilai koefisien regresi, nilai t-hitung, dan Sig-hitung untuk variabel independen DPSmin-1.

Tabel 4.2. menunjukkan bahwa potensi pertumbuhan memiliki t-hitung > t-tabel, dimana t-hitung = 5,230 dan t = 1,660 dengan tingkat signifikan sebesar 0,000. Tingkat signifikansi tersebut adalah lebih kecil dari taraf signifikansi $\alpha = 0,05$ sehingga dapat dikatakan bahwa variabel DPS min-1 mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap *dividend per share*.

Variabel DPS min-1 mempunyai koefisien regresi dengan arah positif sebesar 0,137 hal ini berarti bahwa hubungan antara variabel DPS min-1 dengan variabel *dividend per share* adalah positif. Dengan demikian, dapat diinterpretasikan bahwa jika DPS min-1 naik Rp 1,00 maka *dividend per share* akan naik sebesar 0,137 rupiah dengan asumsi variabel lainnya konstan.

Berdasarkan pembahasan diatas, maka dapat disimpulkan bahwa hasil pengujian mendukung hipotesis ketiga bahwa *dividend per share* tahun sebelumnya berpengaruh positif secara signifikan terhadap *dividend per share*.

Hasil pengujian ini, konsisten dengan hasil penelitian Mutamimah dan Sulistyو (2000), Aharony dan Swary (1980) dan Litner (1956) yang menunjukkan terdapatnya pengaruh yang signifikan dari variabel DPS min-1 terhadap *dividend per share*, karena keengganan menurunkan besarnya dividen disebabkan oleh karena biasanya investor menganggap bahwa penurunan dividen sebagai tanda bahwa perusahaan sedang mengalami kesulitan finansial.

Bambang Riyanto (1995), Martin. Petty. Keown. Scott (1991), Brittain (1994) mengemukakan bahwa dividen yang stabil dapat memberikan kesan kepada investor bahwa perusahaan mempunyai prospek baik di masa yang akan datang.

4.5. Hasil Pengujian Hipotesis 4

Hipotesis 4 memprediksi terdapat pengaruh positif earning per share terhadap dividend per share. Pengujian terhadap hipotesis 4 dimaksudkan untuk melihat ada atau tidaknya pengaruh dari variabel *earning per share* terhadap *dividen per share*.

Hasil pengujian hipotesis 4 didasarkan pada hasil analisis regresi yang ditunjukkan pada Tabel 4.2. dengan melihat nilai koefisien regresi, nilai t-hitung, dan Sig-hitung untuk variabel independen *earning per share*.

Tabel 4.2. menunjukkan bahwa ukuran perusahaan memiliki t -hitung $<$ t -tabel, dimana t -hitung = 11,704 dan t -tabel = 1,660 dengan tingkat signifikan sebesar 0,000. Tingkat signifikansi tersebut adalah lebih kecil dari taraf signifikansi $\alpha = 0,05$ sehingga dapat dikatakan bahwa variabel *earning per share* mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap *dividend per share*.

Variabel *earning per share* mempunyai koefisien regresi dengan arah positif sebesar 0,317 hal ini berarti bahwa hubungan antara variabel *earning per share* dengan variabel *dividend per share* adalah positif. Dengan demikian, dapat diinterpretasikan bahwa jika *earning per share* meningkat Rp 1,00 maka *dividend per share* akan meningkat sebesar 0,317 dengan dianggap variabel independen lainnya relatif konstan.

Dengan berdasarkan pada pembahasan tersebut, maka dapat disimpulkan bahwa hasil pengujian mendukung hipotesis keempat bahwa *earning per share* berpengaruh positif secara signifikan terhadap *dividen per share*.

Hasil pengujian ini, konsisten dengan hasil penelitian Aharony dan Swary (1980) dan Litner (1956) yang menunjukkan terdapatnya pengaruh yang signifikan dari variabel *earning per share* terhadap *dividend per share*, karena pengumuman dividen mengandung informasi maka perusahaan akan berusaha untuk tidak menurunkan dividen karena akan menganggap penurunan dividen sebagai tanda bahwa perusahaan sedang mengalami kesulitan finansial.

Bambang Riyanto (1995), Martin. Petty. Keown. Scott (1991), Brittain (1994) secara teori mengemukakan bahwa *earning per share* merupakan tingkat keuntungan bersih yang mampu diraih oleh perusahaan dalam 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.

4.6. Hasil Pengujian Hipotesis 5

Hipotesis 5 memprediksi terdapat pengaruh positif *total asset turn over* terhadap *dividend per share*. Pengujian terhadap hipotesis 5 dimaksudkan untuk melihat ada atau tidaknya pengaruh dari variabel *total asset turn over* terhadap *dividend per share*.

Hasil pengujian hipotesis 5 didasarkan pada hasil analisis regresi yang ditunjukkan pada Tabel 4.2. dengan melihat nilai koefisien regresi, nilai t-hitung, dan Sig-hitung untuk variabel independen *total asset turn over*.

Tabel 4.2. menunjukkan bahwa TATO memiliki t-hitung < t-tabel dimana t-hitung = 0,395 dan t = 1,660 dengan tingkat signifikan sebesar 0,693. Tingkat signifikansi tersebut adalah lebih besar dari taraf signifikansi $\alpha = 0,05$ sehingga dapat dikatakan bahwa variabel TATO tidak mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap *dividend per share*.

Variabel *total asset turn over* mempunyai koefisien regresi dengan arah positif sebesar 0,023 hal ini berarti bahwa hubungan antara variabel *total asset turn over* dengan variabel *dividend per share* adalah positif. Dengan demikian, dapat diinterpretasikan bahwa jika *total asset turn over* naik 1 kali maka *dividend per share* akan naik sebesar 0.023 dengan asumsi variabel independen lainnya relatif konstan.

Berdasarkan pembahasan diatas, maka dapat disimpulkan bahwa hasil pengujian tidak mendukung hipotesis kelima bahwa *total asset turn over* berpengaruh negatif secara signifikan terhadap *dividend per share*.

Hasil pengujian ini, konsisten dengan hasil penelitian Mutamimah dan Sulisty (2000) yang menunjukkan tidak terdapatnya pengaruh yang signifikan dari variabel *total asset turn over* terhadap *dividend per share*, dengan menggunakan sample perusahaan industri yang go publik di BEJ..

Walaupun dalam penelitian ini ditemukan bahwa *total asset turn over* tidak berpengaruh negatif secara signifikan terhadap *dividend per share*, namun secara teoritis tidaklah demikian. Bambang Riyanto (1995), Martin. Petty. Keown. Scott (1991), Brittain (1994) secara teori mengemukakan bahwa *total asset turn over* mencerminkan kinerja perusahaan secara financial. Semakin tinggi perputaran aset perusahaan maka semakin tinggi kemampuan perusahaan dalam membagikan *dividend per share*nya. Sebaliknya semakin rendah tingkat perputaran aset

perusahaan maka semakin rendah kemampuan perusahaan dalam membagikan *dividend per share*nya.

4.7. Hasil Pengujian Hipotesis 6

Hipotesis 6 dari kelima variabel bebas tersebut, variabel earning per share adalah variabel yang paling dominan pengaruhnya terhadap dividend per share. Pengujian terhadap hipotesis 6 dimaksudkan untuk melihat faktor apa yang paling berpengaruh terhadap *dividend per share*.

Hasil pengujian hipotesis 6 didasarkan pada hasil koefisien beta yang menunjukkan variabel *earning per share* = 0,675 adalah variabel yang paling dominan mempengaruhi *dividend per share*.

4.8. Hasil Pengujian Simultan (Uji F)

Tabel 4.3

Hasil Uji F

Variabel Independen	F-Hitung	F-Tabel	Sig-hitung	Keterangan
CR, DER, DPS min-1, EPS dan TATO	172,476	2,305	0,000	Ha diterima (signifikan)

$$R^2 = 0,896$$

a. Predictors : (constan), CR, DER, DPSmin1, EPS, TATO

b. Dependent Variabel : DPS

Sumber : data diolah (Lampiran 2)

Pengujian secara simultan pada tabel 4.3 dapat diketahui bahwa variabel independen *current ratio*, *debt equity ratio*, *dividend per share* tahun sebelumnya, *earning per share*, dan *total asset turn over* secara simultan mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap variabel dependen *dividend per share*. Hal ini dapat dilihat dari nilai F-hitung (172,476) > F-tabel (2,305) dengan tingkat signifikan sebesar 0,000 yang lebih kecil dari 0,05 ($\alpha = 0,05$).

Kelima variabel bebas tersebut memberikan R^2 sebesar 0,896 hal ini berarti bahwa hanya 89,6% dari variasi variabel dependen *dividend per share* dapat dijelaskan oleh variabel independen *current ratio*, *debt equity ratio*, *dividend per share* tahun sebelumnya, *earning per share*, dan *total asset turn over* sedangkan sisanya 14,4% dijelaskan oleh variabel lain diluar model yang diuji dalam penelitian ini.

BAB V

KESIMPULAN, SARAN dan KETERBATASAN MASALAH

5.1 Kesimpulan

Setelah diadakan analisis data yang telah dikemukakan dalam data sebelumnya, maka dapat ditarik kesimpulan yang merupakan jawaban permasalahan dan sekaligus dalam mencapai tujuan penelitian ini.

Melihat dari hasil analisis perhitungan regresi, hasilnya menunjukkan bahwa pengujian secara parsial atau Uji-t menunjukkan bahwa hanya variabel *dividend per share* tahun sebelumnya (DPS min-1) dan *earning per share* yang secara signifikan mempengaruhi *dividend per share*. Dapat diinterpretasikan bahwa *dividend per share* sekarang dipengaruhi oleh *dividend per share* tahun sebelumnya, keengganan menurunkan besarnya dividen ini disebabkan oleh karena biasanya investor menganggap bahwa penurunan DPS sebagai tanda bahwa perusahaan sedang mengalami kesulitan finansial. Sedangkan variabel lainnya yaitu CR, DER dan TATO tidak signifikan mempengaruhi DPS. Ini sesuai dengan penelitian Litner (1956) dan Aharony dan Swary (1980) Pengujian secara serentak atau Uji F menunjukkan bahwa seluruh variabel bebas mempengaruhi variabel terikat $R^2 = 0,896$ ini berarti bahwa secara simultan bahwa kelima variabel bebas tersebut (CR, DER, DPSmin1, EPS dan TATO) mampu menjelaskan DPS sebesar 89,6% sedangkan sisanya yaitu 10,4% dijelaskan oleh variabel lain diluar model yang diuji

dalam penelitian ini. Seperti *Return On Investment (ROI)*, *Growth Of Soul (GOS)* dan *Profi after Taxes* dll.

5.2 Saran

Dari hasil analisis yang telah dilaksanakan dan berdasarkan kesimpulan di atas maka penulis mencoba memberikan saran sebagai berikut :

- (1). Investasi, hendaknya memilih pertimbangan sendiri jangan hanya berdasarkan pada dividen saja. Para investor dapat mencari sisi lain dari investasinya. Misalnya dari *capital gain* atau *short sell*.
- (2). Perusahaan perlu memberikan kesan yang baik kepada para investor bahwa perusahaan mempunyai prospek yang bagus dimasa yang akan datang , dengan cara mempertahankan besarnya deviden yang dibagikan. Hal ini dapat menimbulkan kepercayaan pasar terhadap perusahaan yang bersangkutan menjadi lebih besar, dibandingkan jika perusahaan menurunkan besarnya deviden yang dibagikan ketika laba mengalami penurunan. Dan hal ini dapat menimbulkan keragu-raguan para investor untuk menanamkan sahamnya.
- (3). Penelitian ini dapat digunakan sebagai dasar penelitian selanjutnya dengan menambah variabel independen dan jumlah perusahaan yang mempengaruhi *Dividen Per Share*, sehingga dalam penelitian yang baru tersebut lebih mampu menjelaskan variabel yang mempengaruhi *Dividen Per Share*.

5.3 Keterbatasan Masalah

Penelitian ini mempunyai sejumlah keterbatasan, antara lain:

- (1) Penelitian ini tidak mempertimbangkan pengaruh besar kecilnya perusahaan (*size effect*). Ukuran perusahaan mungkin dapat mempengaruhi *Dividen Per Share*.
- (2) Penelitian ini hanya meneliti faktor internal perusahaan, sedangkan faktor eksternal seperti peraturan pemerintah, inflasi dan kestabilan politik dan lain sebagainya tidak tercakup dalam penelitian ini, padahal faktor tersebut kemungkinan mempengaruhi hasil penelitian ini.

DAFTAR PUSTAKA

- Aharony and Swary I, 1980, **Quarterly Dividend and Earnings Announcement and Stockholders Return : An Emperical Analysis**, Journal of finance.
- Arsyad Lincoln, 1995, **Peramalan Bisnis**, Edisi Pertama, Yogyakarta, BPFE.
- Bambang Riyanto, 1995, **Dasar-Dasar Pembelanjaan Perusahaan**, Edisi Keempat, Yogyakarta, BPFE, UGM.
- Linther J, 1956, **Distribution of Income or Corporations Among Dividend, Retained Earning and Taxes American Economic Rivew**.
- Mutamimah dan Sulisty, 2000, **Analisis Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Dividend Per Share Perusahaan-Perusahaan yang Go Public Di Bursa Efek Jakarta**, Ekobis Vol 1
- Suad Husnan, 1998, **Dasar-Dasar Teori Portofolio dan Analisis Sekuritas**, Edisi Ketiga, Yogyakarta, AMP YKPN.
- Soeharti Sigit, 1999, **Pengantar Metodologi Penelitian**, Yogyakarta, Penerbit Liberti.
- Van Horne James. C dan Wachowicz, Jr John. M, 1997, **Prinsip-Prinsip Manajemen Keuangan**, Edisi Kesembilan, Buku Satu, Jakarta, Salemba Empat.

- Keown Athur. J, Scott, Jr Davit. F, Martin John. D, dan Petty. J Petty, 2000,
Dasar-Dasar Manajemen Keuangan, Edisi Pertama, Buku 2, Jakarta,
Penerbit Salemba Empat.
- Brigham Eugene. F dan Houston Joel. F, 2001, **Manajemen Keuangan**, Edisi
Kedelapan, Buku 2, Jakarta, Penerbit Erlangga.
- Weston. J Fred dan Copeland Thomas E, 1989, **Manajemen Keuangan**, Edisi
Kedelapan, Buku 1, Jakarta, Penerbit Erlangga.
- Zaenal Mustafa EQ, **Microstat untuk Mengolah Data Statistik**, Edisi Ketiga,
Yogyakarta, Penerbit Andi Offset.

LAMPIRAN 1

Lampiran 1

Daftar Perusahaan Sampel dan Data Variabel Penelitian
Perusahaan Manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Jakarta

NO.	TAHUN	NAMA PERUSAHAAN	DPS	CR	DER	DPS(MIN1)	EPS	TATO
1	1999	Goodyear Indonesia	700	2.65	0.43	300	2,150	1.54
	2000		100	2.23	0.62	700	908	1.27
	2001		120	2.45	0.51	100	286	1.52
	2002		150	2.28	0.43	120	401	1.46
2	1999	Selamat Sempurna	31	2.72	0.36	132	155	1.18
	2000		57	3.33	0.82	31	227	0.95
	2001		90	4.33	0.71	57	210	1
	2002		150	5.37	0.68	90	155	1.03
3	1999	Tunas Ridean	28	1.64	0.73	28	92	2.01
	2000		55	1.41	1.83	28	68	2.58
	2001		11	1.68	2.07	55	57	2.11
	2002		16	1.39	1.64	11	53	2.2
4	1999	Dankos Laboratories	1	2.08	2.41	1	79	0.94
	2000		20	2.30	2.00	1	51	1.10
	2001		20	2.66	1.82	20	66	1.34
	2002		20	2.49	1.38	20	104	1.61
5	1999	Tempo Scan Pacific	50	2.01	0.51	25	199	1.23
	2000		150	3.29	0.36	50	773	4.02
	2001		400	3.74	0.31	150	704	1.07
	2002		400	4.01	0.28	400	703	1.08
6	1999	Mustika Ratu	69	5.33	0.15	80	197	0.67
	2000		150	4.59	0.22	69	294	0.70
	2001		254	4.89	0.18	150	349	0.77
	2002		36	4.29	0.21	254	48	0.87
7	1999	Unilever Indonesia	2,500	1.61	1.00	400	6,985	2.29
	2000		690	2.12	0.58	2,500	1,066	2.16
	2001		350	2.18	0.55	690	1,162	2.24
	2002		500	0.27	0.58	350	1,282	31.64
8	1999	Aqua Golden Mississippi	400	1.16	1.53	300	1,536	1.89
	2000		500	0.71	1.76	400	2,922	1.61
	2001		625	0.68	2.11	500	3,648	1.55
	2002		860	0.71	1.47	625	5,023	1.87

9	1999	Deita Jakarta		350	2.46	0.63	350	3.561	0.69
	2000			300	2.14	0.78	350	2.148	0.67
	2001			400	2.53	0.35	300	2.785	0.88
	2002			400	3.39	0.29	400	2.800	0.73
10	1999	Fast Food Indonesia		110	1.31	1.18	110	274	2.59
	2000			11	1.36	1.25	110	59	2.26
	2001			11	1.11	1.02	11	58	2.82
	2002			16	1.33	0.79	11	84	2.93
11	1999	Multi Bintang Indonesia		3,631	1.17	0.66	3,631	2,958	0.99
	2000			817	0.86	1.02	3,631	4,448	1.17
	2001			4,463	1.17	1.49	817	5,403	1.1
	2002			3,097	1.23	0.68	4,463	4,097	1.14
12	1999	BAT Indonesia		250	1.20	7.50	250	1,257	1.16
	2000			350	1.97	1.13	250	871	1.08
	2001			800	2.42	0.81	350	1,718	0.98
	2002			200	2.73	0.72	800	1,791	0.99
13	1999	Gudang Garam		500	3.11	0.39	260	1,183	1.57
	2000			500	2.00	0.77	500	1,166	1.38
	2001			300	2.2	0.64	500	1,085	1.34
	2002			300	2.08	0.59	300	1,085	1.36
14	1999	Hanjaya Mandala Sampoerna		750	2.05	1.1	750	1,522	1.14
	2000			350	2.64	1.23	750	219	1.18
	2001			25	2.53	1.28	350	212	1.49
	2002			50	3.29	0.89	25	371	1.54
15	1999	Eratex Djaja Ltd		45	2.31	4.34	45	145	1.00
	2000			25	1.86	6.82	45	54	0.88
	2001			15	2.24	5.57	25	67	1.09
	2002			10	1.93	4.73	15	44	0.87
16	1999	Pan Brothers		35	1.95	1.83	35	189	1.77
	2000			35	2.02	1.53	35	195	2.09
	2001			50	1.83	1.59	35	236	1.82
	2002			15	2.93	0.92	50	210	2.13

17	1999	Sepatu Bata	1,350	2.73	0.45	1,350	3,877	1.89
	2000		3,550	1.94	0.67	1,350	4,871	2
	2001		1,500	2.11	0.57	3,550	4,882	2
	2002		1,150	2.63	0.41	1,500	3,720	1.96
18	1999	Tirta Mahakam Plywood Industry	6	1.74	0.67	6	47	1.46
	2000		6	1.26	1.49	6	21	1
	2001		6	0.96	1.82	6	17	1
	2002		5	1.04	2.18	6	18	0.94
19	1999	Lautan Luas	18	1.28	0.77	133	33	1.07
	2000		7	3.13	1.02	18	33	1
	2001		16	3.10	0.96	7	63	1
	2002		5	2.05	1.27	16	25	1.23
20	1999	Duta Pertiwi Nusantara	50	5.92	0.15	100	255	0.60
	2000		50	3.75	0.30	50	138	0
	2001		25	7.11	0.19	50	66	1
	2002		10	13.05	0.14	25	21	0.46
21	1999	Ekadharna Tape Industries	100	3.18	0.31	350	277	1.70
	2000		75	3.15	0.33	100	136	1
	2001		90	3.63	0.28	75	134	1
	2002		75	4.57	0.2	90	140	1.31
22	1999	Intan Wijaya Internasional	50	12.30	0.09	50	197	0.78
	2000		50	3.55	0.23	50	198	1
	2001		50	5.00	0.16	50	175	1
	2002		10	4.54	0.18	50	29	0.52
23	1999	Igar Jaya	81	2.07	0.83	100	275	1.34
	2000		8	1.52	1.21	81	20	1
	2001		2	1.25	1.39	8	8	1
	2002		3	1.68	0.95	2	18	1.64
24	1999	Lion Metal Works	28	3.23	0.28	28	147	0.44
	2000		188	3.66	0.25	28	236	1
	2001		60	5.10	0.17	188	225	1
	2002		70	5.97	0.15	60	228	0.77
25	1999	Tembaga Mulia Semanan	70	1.03	5.2	70	259	1.26
	2000		80	0.98	6.04	70	386	2
	2001		100	0.96	5.92	80	1,056	2
	2002		100	0.92	4.23	100	1,147	1.67

LAMPIRAN 2

Regression

Variables Entered/Removed^a

Model	Variables Entered	Variables Removed	Method
1	TATO, DPS (MINI), DER, CR, EPS		Enter

- a. All requested variables entered.
 b. Dependent Variable: DPS

Model Summary

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	,816 ^a	,666	,648	463,61434

- a. Predictors: (Constant), TATO, DPS (MINI), DER, CR, EPS

ANOVA^b

Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	40209622	5	8041924,419	37,415	,000 ^a
	Residual	20204196	94	214938,258		
	Total	60413818	99			

- a. Predictors: (Constant), TATO, DPS (MINI), DER, CR, EPS
 b. Dependent Variable: DPS

Coefficients^a

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	-50,046	134,047		-,373	,710
	CR	2,963	28,006	,007	,106	,916
	DER	-7,238	34,687	-,014	-,209	,835
	DPS (MINI)	,278	,075	,285	3,710	,000
	EPS	,320	,041	,608	7,831	,000
	TATO	,192	15,567	,001	,012	,990

- a. Dependent Variable: DPS

Multikolinieritas

Coefficients^a

Model		Collinearity Statistics	
		Tolerance	VIF
1	CR	,722	1,384
	DER	,792	1,263
	DPS (MINI)	,601	1,663
	EPS	,591	1,693
	TATO	,939	1,065

a. Dependent Variable: DPS

Collinearity Diagnostics^b

Model	Dimension	Eigenvalue	Condition Index	Variance Proportions					
				(Constant)	CR	DER	DPS (MINI)	EPS	TATO
1	1	3,105	1,000	,01	,01	,02	,02	,02	,02
	2	1,112	1,671	,01	,02	,05	,18	,10	,02
	3	,765	2,014	,00	,04	,01	,00	,00	,79
	4	,658	2,173	,00	,12	,45	,00	,01	,02
	5	,282	3,320	,00	,00	,02	,78	,78	,01
	6	,076	6,308	,98	,79	,45	,02	,09	,14

a. Dependent Variable: DPS

Casewise Diagnostics^a

Case Number	Std. Residual	DPS
41	3,722	3631,00
42	-3,368	817,00
43	5,534	4463,00
66	3,593	3550,00

a. Dependent Variable: DPS

Autokorelasi

Variables Entered/Removed^a

Model	Variables Entered	Variables Removed	Method
1	TATO, DPS (MINI), DER, CR, EPS		Enter

a. All requested variables entered.

b. Dependent Variable: DPS

Model Summary^b

Model	Durbin-Watson
1	2,431 ^a

a. Predictors: (Constant), TATO, DPS (MINI), DER, CR, EPS

b. Dependent Variable: DPS

Heterokedastisitas

Variables Entered/Removed^b

Model	Variables Entered	Variables Removed	Method
1	Ln CR ^a	.	Enter

a. All requested variables entered.

b. Dependent Variable: Lnee

Model Summary

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	,368 ^a	,135	,126	2,3987175

a. Predictors: (Constant), Ln CR

ANOVA^b

Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	88,208	1	88,208	15,330	,000 ^a
	Residual	563,877	98	5,754		
	Total	652,085	99			

a. Predictors: (Constant), Ln CR

b. Dependent Variable: Lnee

Coefficients^a

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	9,858	,396		24,899	,000
	Ln CR	-1,535	,392	-,368	-3,915	,000

a. Dependent Variable: Lnee

Heterokedastisitas

Variables Entered/Removed^b

Model	Variables Entered	Variables Removed	Method
1	Ln DER ^a	.	Enter

a. All requested variables entered.

b. Dependent Variable: Lnee

Model Summary

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	,183 ^a	,034	,024	2,5358807

a. Predictors: (Constant), Ln DER

ANOVA^a

Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	21,877	1	21,877	3,402	,068 ^a
	Residual	630,208	98	6,431		
	Total	652,085	99			

a. Predictors: (Constant), Ln DER

b. Dependent Variable: Lnee

Coefficients^a

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	8,751	,263		33,317	,000
	Ln DER	,477	,258	,183		

a. Dependent Variable: Lnee

Heterokedastisitas

Variables Entered/Removed^b

Model	Variables Entered	Variables Removed	Method
1	Ln DPS ^a (MINI)		Enter

a. All requested variables entered.

b. Dependent Variable: Lnee

Model Summary

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	,627 ^a	,393	,386	2,0105279

a. Predictors: (Constant), Ln DPS (MINI)

ANOVA^a

Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	255,947	1	255,947	63,318	,000 ^a
	Residual	396,138	98	4,042		
	Total	652,085	99			

a. Predictors: (Constant), Ln DPS (MINI)

b. Dependent Variable: Lnee

Coefficients^a

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	4,431	,564		7,854	,000
	Ln DPS (MINI)	,915	,115	,627	7,957	,000

a. Dependent Variable: Lnee

Heterokedastisitas

Variables Entered/Removed^a

Model	Variables Entered	Variables Removed	Method
1	Ln EPS ^a		Enter

a. All requested variables entered.

b. Dependent Variable: Lnee

Model Summary

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	,724 ^a	,524	,520	1,7789761

a. Predictors: (Constant), Ln EPS

ANOVA^b

Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	341,939	1	341,939	108,046	,000 ^a
	Residual	310,146	98	3,185		
	Total	652,085	99			

a. Predictors: (Constant), Ln EPS

b. Dependent Variable: Lnee

Coefficients^a

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	2,283	,635		3,593	,001
	Ln EPS	1,114	,107	,724	10,395	,000

a. Dependent Variable: Lnee

Heterokedastitas

Variables Entered/Removed^b

Model	Variables Entered	Variables Removed	Method
1	Ln TATO ^a		Enter

a. All requested variables entered.

b. Dependent Variable: Lnee

Model Summary

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	,085 ^a	,007	-,003	2,5702707

a. Predictors: (Constant), Ln TATO

ANOVA^b

Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	4,668	1	4,668	,707	,403 ^a
	Residual	647,417	98	6,606		
	Total	652,085	99			

a. Predictors: (Constant), Ln TATO

b. Dependent Variable: Lnee

Coefficients^a

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	8,530	,281		30,400	,000
	Ln TATO	,395	,469	,085	,841	,403

a. Dependent Variable: Lnee

Regression

Descriptive Statistics

	Mean	Std. Deviation	N
Ln DPS	1,9299	,78484	100
Ln CR	,8034	,61494	100
Ln DER	-,2647	,98637	100
Ln DPS (MINI)	4,5816	1,75650	100
Ln EPS	5,6917	1,66812	100
Ln TATO	,2397	,55026	100

Correlations

		Ln DPS	Ln CR	Ln DER	Ln DPS (MINI)	Ln EPS	Ln TATO
Pearson Correlation	Ln DPS	1,000	-,115	-,165	,869	,928	,134
	Ln CR	-,115	1,000	-,696	-,098	-,193	-,608
	Ln DER	-,165	-,696	1,000	-,193	-,066	,308
	Ln DPS (MINI)	,869	-,098	-,193	1,000	,819	,102
	Ln EPS	,928	-,193	-,066	,819	1,000	,169
	Ln TATO	,134	-,608	,308	,102	,169	1,000
Sig. (1-tailed)	Ln DPS		,127	,050	,000	,000	,091
	Ln CR	,127		,000	,167	,027	,000
	Ln DER	,050	,000		,027	,257	,001
	Ln DPS (MINI)	,000	,167	,027		,000	,156
	Ln EPS	,000	,027	,257	,000		,046
	Ln TATO	,091	,000	,001	,156	,046	
N	Ln DPS	100	100	100	100	100	100
	Ln CR	100	100	100	100	100	100
	Ln DER	100	100	100	100	100	100
	Ln DPS (MINI)	100	100	100	100	100	100
	Ln EPS	100	100	100	100	100	100
	Ln TATO	100	100	100	100	100	100

Variables Entered/Removed^a

Model	Variables Entered	Variables Removed	Method
1	Ln TATO, Ln DPS (MINI), Ln DER, Ln EPS, Ln CR		Enter

a. All requested variables entered.

b. Dependent Variable: Ln DPS

Model Summary

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	,950 ^a	,902	,896	,25251

a. Predictors: (Constant), Ln TATO, Ln DPS (MINI), Ln DER, Ln EPS, Ln CR

ANOVA^a

Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	54,988	5	10,998	172,476	,000 ^a
	Residual	5,994	94	,064		
	Total	60,981	99			

a. Predictors: (Constant), Ln TATO, Ln DPS (MINI), Ln DER, Ln EPS, Ln CR

b. Dependent Variable: Ln DPS

Coefficients^a

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	-,538	,124		-4,342	,000
	Ln CR	,022	,074	,017	,295	,769
	Ln DER	-,044	,039	-,055	-1,118	,267
	Ln DPS (MINI)	,137	,026	,306	5,230	,000
	Ln EPS	,317	,027	,675	11,704	,000
	Ln TATO	,023	,059	,016	,395	,693

a. Dependent Variable: Ln DPS

Multikolinieritas

Coefficients^a

Model		Collinearity Statistics	
		Tolerance	VIF
1	Ln CR	,314	3,181
	Ln DER	,429	2,332
	Ln DPS (MINI)	,305	3,274
	Ln EPS	,315	3,177
	Ln TATO	,603	1,658

a. Dependent Variable: Ln DPS

Collinearity Diagnostic[#]

Model	Dimension	Eigenvalue	Condition Index	Variance Proportions					
				(Constant)	Ln CR	Ln DER	Ln DPS (MINI)	Ln EPS	Ln TATO
1	1	3,867	1,000	,00	,01	,01	,00	,00	,01
	2	1,383	1,672	,00	,01	,11	,00	,00	,16
	3	,539	2,679	,00	,00	,35	,00	,00	,41
	4	,162	4,888	,01	,35	,13	,06	,01	,25
	5	,033	10,797	,71	,61	,40	,25	,00	,18
	6	,016	15,775	,27	,03	,00	,69	,98	,00

a. Dependent Variable: Ln DPS

Casewise Diagnostics^a

Case Number	Std. Residual	Ln DPS
13	-3,267	,00

a. Dependent Variable: Ln DPS

Autokorelasi

Variables Entered/Removed^b

Model	Variables Entered	Variables Removed	Method
1	Ln TATO, Ln DPS (MINI), Ln DER, Ln EPS, Ln CR		Enter

a. All requested variables entered.

b. Dependent Variable: Ln DPS

Model Summary^b

Model	Durbin-Watson
1	2,317 ^a

a. Predictors: (Constant), Ln TATO, Ln DPS (MINI), Ln DER, Ln EPS, Ln CR

b. Dependent Variable: Ln DPS

Heterokedastisitas

Variables Entered/Removed^a

Model	Variables Entered	Variables Removed	Method
1	Ln(LnCR) ^a	.	Enter

- a. All requested variables entered.
b. Dependent Variable: Lnee

Model Summary

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	,031 ^a	,001	-,010	2,554962857

- a. Predictors: (Constant), Ln(LnCR)

ANOVA^a

Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	,556	1	,556	,085	,771 ^a
	Residual	580,977	89	6,528		
	Total	581,533	90			

- a. Predictors: (Constant), Ln(LnCR)
b. Dependent Variable: Lnee

Coefficients^a

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	-4,479	,288		-15,532	,000
	Ln(LnCR)	,097	,332	,031	,292	,771

- a. Dependent Variable: Lnee

Heterokedastisitas

Variables Entered/Removed^a

Model	Variables Entered	Variables Removed	Method
1	Ln (Lg DER) ^a	.	Enter

- a. All requested variables entered.
b. Dependent Variable: Lnee

Model Summary

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	,253 ^a	,064	,039	2,393739004

a. Predictors: (Constant), Ln (Ln DER)

ANOVA^a

Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	14,511	1	14,511	2,532	,120 ^a
	Residual	212,009	37	5,730		
	Total	226,521	38			

a. Predictors: (Constant), Ln (Ln DER)

b. Dependent Variable: Lnee

Coefficients^a

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	-4,699	,471		-9,979	,000
	Ln (Ln DER)	-,514	,323	-,253	-1,591	,120

a. Dependent Variable: Lnee

Heterokedastisitas

Variables Entered/Removed^a

Model	Variables Entered	Variables Removed	Method
1	Ln (Ln DPS ^a (MINI))		Enter

a. All requested variables entered.

b. Dependent Variable: Lnee

Model Summary

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	,183 ^a	,034	,024	2,392808866

a. Predictors: (Constant), Ln (Ln DPS (MINI))

ANOVA^b

Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	19,114	1	19,114	3,338	,071 ^a
	Residual	549,651	96	5,726		
	Total	568,765	97			

a. Predictors: (Constant), Ln (Ln DPS (MINI))

b. Dependent Variable: Lnee

Coefficients^a

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	-6,122	,895		-6,840	,000
	Ln (Ln DPS (MINI))	1,072	,587	,183	1,827	,071

a. Dependent Variable: Lnee

Heterokedastisitas

Variables Entered/Removed^b

Model	Variables Entered	Variables Removed	Method
1	Ln (Ln EPS) ^a		Enter

a. All requested variables entered.

b. Dependent Variable: Lnee

Model Summary

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	,159 ^a	,025	,015	2,438613334

a. Predictors: (Constant), Ln (Ln EPS)

ANOVA^b

Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	15,163	1	15,163	2,550	,114 ^a
	Residual	582,790	98	5,947		
	Total	597,953	99			

a. Predictors: (Constant), Ln (Ln EPS)

b. Dependent Variable: Lnee

Coefficients^a

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	-6,579	1,343		-4,899	,000
	Ln (Ln EPS)	1,246	,780	,159	1,597	,114

a. Dependent Variable: Lnee

Heterokedastisitas

Variables Entered/Removed^b

Model	Variables Entered	Variables Removed	Method
1	Ln (Ln _a TATO)	.	Enter

a. All requested variables entered.

b. Dependent Variable: Lnee

Model Summary

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	,074 ^a	,005	-,009	2,456700424

a. Predictors: (Constant), Ln (Ln TATO)

ANOVA^b

Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	2,243	1	2,243	,372	,544 ^a
	Residual	410,406	68	6,035		
	Total	412,649	69			

a. Predictors: (Constant), Ln (Ln TATO)

b. Dependent Variable: Lnee

Coefficients^a

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	-4,764	,472		-10,098	,000
	Ln (Ln TATO)	-,211	,346	-,074	-,610	,544

a. Dependent Variable: Lnee

Tabel distribusi F untuk alpha 5%

v_2/v_1	1	2	3	4	5	6	7	8	9
51	4,030	3,179	2,786	2,553	2,397	2,283	2,195	2,126	2,069
52	4,027	3,175	2,783	2,550	2,393	2,279	2,192	2,122	2,066
53	4,023	3,172	2,779	2,546	2,389	2,275	2,188	2,119	2,062
54	4,020	3,168	2,776	2,543	2,386	2,272	2,185	2,115	2,059
55	4,016	3,165	2,773	2,540	2,383	2,269	2,181	2,112	2,055
56	4,013	3,162	2,769	2,537	2,380	2,266	2,178	2,109	2,052
57	4,010	3,159	2,766	2,534	2,377	2,263	2,175	2,106	2,049
58	4,007	3,156	2,764	2,531	2,374	2,260	2,172	2,103	2,046
59	4,004	3,153	2,761	2,528	2,371	2,257	2,169	2,100	2,043
60	4,001	3,150	2,758	2,525	2,368	2,254	2,167	2,097	2,040
61	3,998	3,148	2,755	2,523	2,366	2,251	2,164	2,094	2,037
62	3,996	3,145	2,753	2,520	2,363	2,249	2,161	2,092	2,035
63	3,993	3,143	2,751	2,518	2,361	2,246	2,159	2,089	2,032
64	3,991	3,140	2,748	2,515	2,358	2,244	2,156	2,087	2,030
65	3,989	3,138	2,746	2,513	2,356	2,242	2,154	2,084	2,027
66	3,986	3,136	2,744	2,511	2,354	2,239	2,152	2,082	2,025
67	3,984	3,134	2,742	2,509	2,352	2,237	2,150	2,080	2,023
68	3,982	3,132	2,740	2,507	2,350	2,235	2,148	2,078	2,021
69	3,980	3,130	2,737	2,505	2,348	2,233	2,145	2,076	2,019
70	3,978	3,128	2,736	2,503	2,346	2,231	2,143	2,074	2,017
71	3,976	3,126	2,734	2,501	2,344	2,229	2,142	2,072	2,015
72	3,974	3,124	2,732	2,499	2,342	2,227	2,140	2,070	2,013
73	3,972	3,122	2,730	2,497	2,340	2,226	2,138	2,068	2,011
74	3,970	3,120	2,728	2,495	2,338	2,224	2,136	2,066	2,009
75	3,968	3,119	2,727	2,494	2,337	2,222	2,134	2,064	2,007
76	3,967	3,117	2,725	2,492	2,335	2,220	2,133	2,063	2,006
77	3,965	3,115	2,723	2,490	2,333	2,219	2,131	2,061	2,004
78	3,963	3,114	2,722	2,489	2,332	2,217	2,129	2,059	2,002
79	3,962	3,112	2,720	2,487	2,330	2,216	2,128	2,058	2,001
80	3,960	3,111	2,719	2,486	2,329	2,214	2,126	2,056	1,999
81	3,959	3,109	2,717	2,484	2,327	2,213	2,125	2,055	1,998
82	3,957	3,108	2,716	2,483	2,326	2,211	2,123	2,053	1,996
83	3,956	3,107	2,715	2,482	2,324	2,210	2,122	2,052	1,995
84	3,955	3,105	2,713	2,480	2,323	2,209	2,121	2,051	1,993
85	3,953	3,104	2,712	2,479	2,322	2,207	2,119	2,049	1,992
86	3,952	3,103	2,711	2,478	2,321	2,206	2,118	2,048	1,991
87	3,951	3,101	2,709	2,476	2,319	2,205	2,117	2,047	1,989
88	3,949	3,100	2,708	2,475	2,318	2,203	2,115	2,045	1,988
89	3,948	3,099	2,707	2,474	2,317	2,202	2,114	2,044	1,987
90	3,947	3,098	2,706	2,473	2,316	2,201	2,113	2,043	1,986
91	3,946	3,097	2,705	2,472	2,315	2,200	2,112	2,042	1,984
92	3,945	3,095	2,704	2,471	2,313	2,199	2,111	2,041	1,983
93	3,943	3,094	2,703	2,470	2,312	2,198	2,110	2,040	1,982
94	3,942	3,093	2,701	2,469	2,311	2,197	2,109	2,038	1,981
95	3,941	3,092	2,700	2,467	2,310	2,196	2,108	2,037	1,980
96	3,940	3,091	2,699	2,466	2,309	2,195	2,106	2,036	1,979
97	3,939	3,090	2,698	2,465	2,308	2,194	2,105	2,035	1,978
98	3,938	3,089	2,697	2,465	2,307	2,193	2,104	2,034	1,977
99	3,937	3,088	2,696	2,464	2,306	2,192	2,103	2,033	1,976
100	3,936	3,087	2,696	2,463	2,305	2,191	2,103	2,032	1,975
101	4,034	3,183	2,790	2,557	2,400	2,286	2,199	2,130	1,974

Tabel Distribusi t

df	$\alpha=5\%$	$\alpha=2.5\%$
1	6,314	12,706
2	2,920	4,303
3	2,353	3,182
4	2,132	2,776
5	2,015	2,571
6	1,943	2,447
7	1,895	2,365
8	1,860	2,306
9	1,833	2,262
10	1,812	2,228
11	1,796	2,201
12	1,782	2,179
13	1,771	2,160
14	1,761	2,145
15	1,753	2,131
16	1,746	2,120
17	1,740	2,110
18	1,734	2,101
19	1,729	2,093
20	1,725	2,086
21	1,721	2,080
22	1,717	2,074
23	1,714	2,069
24	1,711	2,064
25	1,708	2,060
26	1,706	2,056
27	1,703	2,052
28	1,701	2,048
29	1,699	2,045
30	1,697	2,042
31	1,696	2,040
32	1,694	2,037
33	1,692	2,035
34	1,691	2,032
35	1,690	2,030
36	1,688	2,028
37	1,687	2,026
38	1,686	2,024
39	1,685	2,023
40	1,684	2,021
41	1,683	2,020
42	1,682	2,018
43	1,681	2,017
44	1,680	2,015
45	1,679	2,014
46	1,679	2,013
47	1,678	2,012
48	1,677	2,011
49	1,677	2,010
50	1,676	2,009

df	$\alpha=5\%$	$\alpha=2.5\%$
51	1,675	2,008
52	1,675	2,007
53	1,674	2,006
54	1,674	2,005
55	1,673	2,004
56	1,673	2,003
57	1,672	2,002
58	1,672	2,002
59	1,671	2,001
60	1,671	2,000
61	1,670	2,000
62	1,670	1,999
63	1,669	1,998
64	1,669	1,998
65	1,669	1,997
66	1,668	1,997
67	1,668	1,996
68	1,668	1,995
69	1,667	1,995
70	1,667	1,994
71	1,667	1,994
72	1,666	1,993
73	1,666	1,993
74	1,666	1,993
75	1,665	1,992
76	1,665	1,992
77	1,665	1,991
78	1,665	1,991
79	1,664	1,990
80	1,664	1,990
81	1,664	1,990
82	1,664	1,989
83	1,663	1,989
84	1,663	1,989
85	1,663	1,988
86	1,663	1,988
87	1,663	1,988
88	1,662	1,987
89	1,662	1,987
90	1,662	1,987
91	1,662	1,986
92	1,662	1,986
93	1,661	1,986
94	1,661	1,986
95	1,661	1,985
96	1,661	1,985
97	1,661	1,985
98	1,661	1,984
99	1,660	1,984
100	1,660	1,984

df	$\alpha=5\%$	$\alpha=2.5\%$
101	1,660	1,984
102	1,660	1,983
103	1,660	1,983
104	1,660	1,983
105	1,659	1,983
106	1,659	1,983
107	1,659	1,982
108	1,659	1,982
109	1,659	1,982
110	1,659	1,982
111	1,659	1,982
112	1,659	1,981
113	1,658	1,981
114	1,658	1,981
115	1,658	1,981
116	1,658	1,981
117	1,658	1,980
118	1,658	1,980
119	1,658	1,980
120	1,658	1,980
121	1,658	1,980
122	1,657	1,980
123	1,657	1,979
124	1,657	1,979
125	1,657	1,979
126	1,657	1,979
127	1,657	1,979
128	1,657	1,979
129	1,657	1,979
130	1,657	1,978
131	1,657	1,978
132	1,656	1,978
133	1,656	1,978
134	1,656	1,978
135	1,656	1,978
136	1,656	1,978
137	1,656	1,977
138	1,656	1,977
139	1,656	1,977
140	1,656	1,977
141	1,656	1,977
142	1,656	1,977
143	1,656	1,977
144	1,656	1,977
145	1,655	1,976
146	1,655	1,976
147	1,655	1,976
148	1,655	1,976
149	1,655	1,976
150	1,655	1,976

NPar Tests

One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test

		DPS	CR	DER	DPS (MINI)	EPS	TATO
N		100	100	100	100	100	100
Normal Parameters ^{a,b}	Mean	367,5800	2,7006	1,2622	381,9400	976,2700	1,6573
	Std. Deviation	781,17897	1,95754	1,50937	800,52972	1485,062	3,08875
Most Extreme Differences	Absolute	,319	,174	,220	,317	,291	,359
	Positive	,293	,174	,220	,301	,291	,359
	Negative	-,319	-,141	-,219	-,317	-,257	-,347
Kolmogorov-Smirnov Z		3,194	1,740	2,196	3,171	2,908	3,588
Asymp. Sig. (2-tailed)		,000	,005	,000	,000	,000	,000

a. Test distribution is Normal.

b. Calculated from data.

NPar Tests

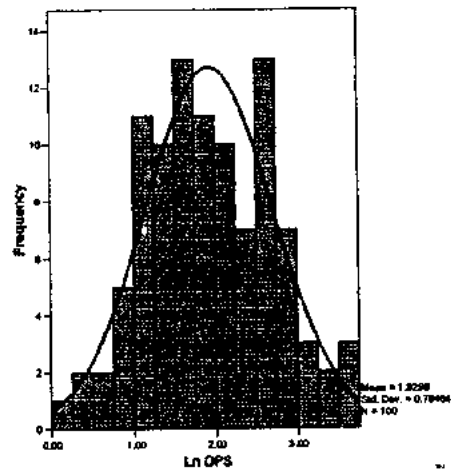
One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test

		Ln DPS	Ln CR	Ln DER	Ln DPS (MINI)	Ln EPS	Ln TATO
N		100	100	100	100	100	100
Normal Parameters ^{a,b}	Mean	1,9299	,8034	-,2647	4,5816	5,6917	,2397
	Std. Deviation	,78484	,61494	,98637	1,75650	1,66812	,59026
Most Extreme Differences	Absolute	,067	,076	,049	,064	,102	,082
	Positive	,054	,052	,049	,055	,102	,082
	Negative	-,067	-,076	-,048	-,064	-,087	-,072
Kolmogorov-Smirnov Z		,672	,762	,491	,637	1,020	,623
Asymp. Sig. (2-tailed)		,757	,606	,969	,812	,250	,507

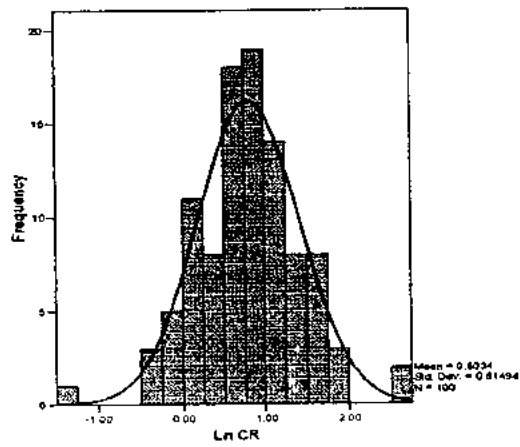
a. Test distribution is Normal.

b. Calculated from data.

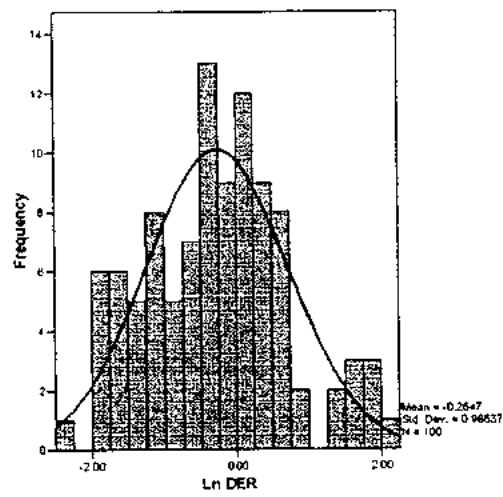
Graph



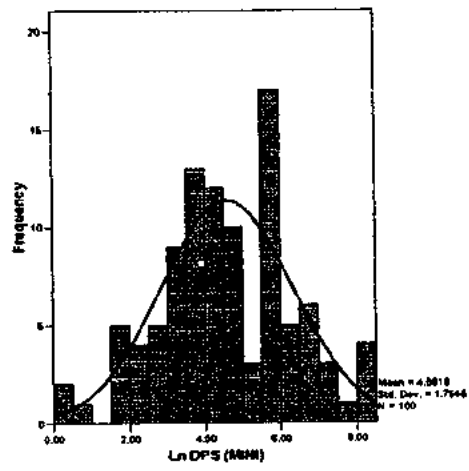
Graph



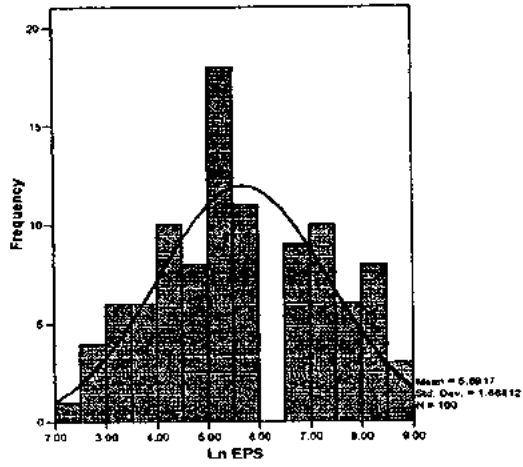
Graph



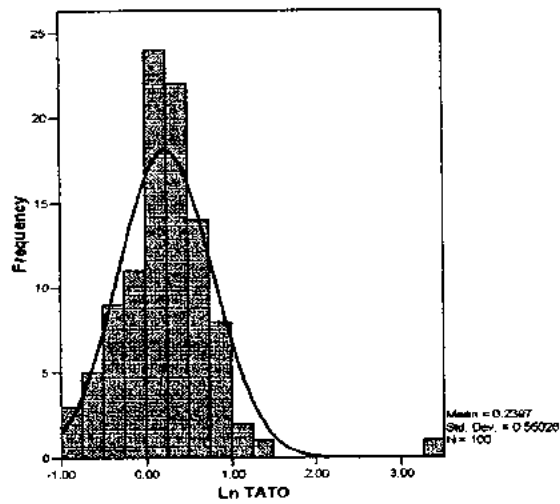
Graph



Graph

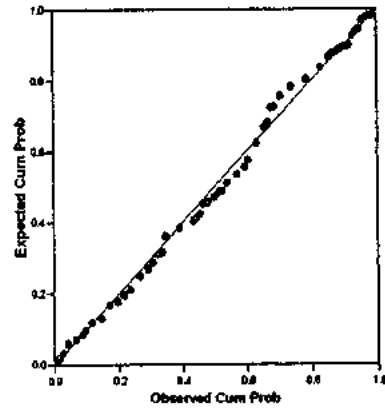


Graph

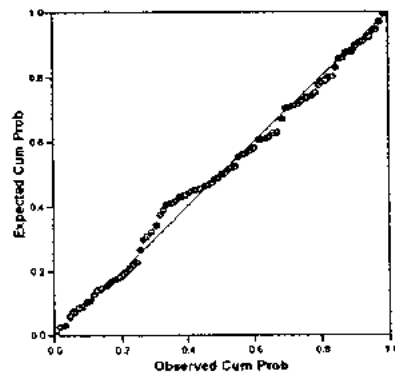


PPlot

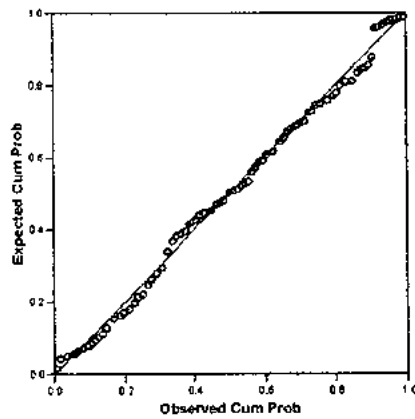
Normal P-P Plot of Ln DPS



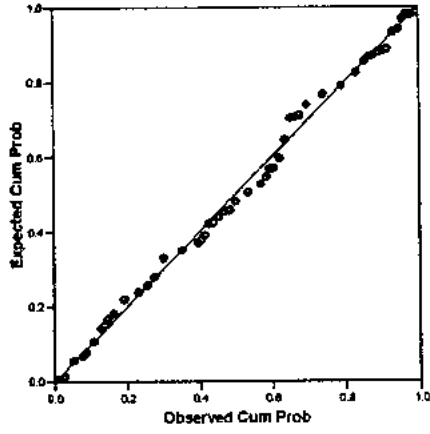
Normal P-P Plot of Ln CR



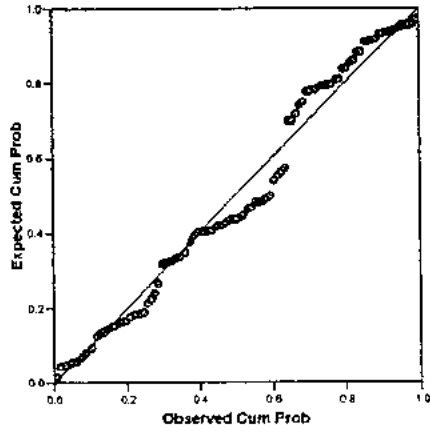
Normal P-P Plot of Ln DER



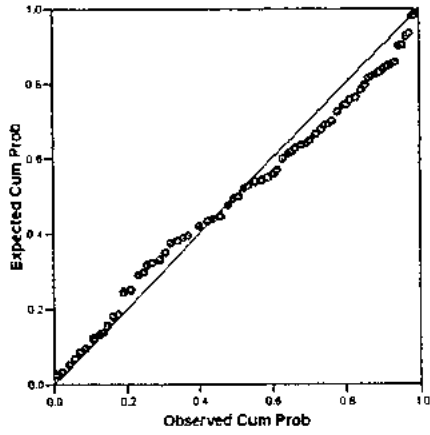
Normal P-P Plot of Ln DPS (MINI)



Normal P-P Plot of Ln EPS



Normal P-P Plot of Ln TATO



Normalitas

Normal P-P Plot of Regression Standardized Residual

