

**ANALISIS FAKTOR-FAKTOR YANG MEMPENGARUHI DIVIDEN KAS  
DI BURSA EFEK JAKARTA TAHUN 1999-2003**



**SKRIPSI**

Oleh :

Nama : Triana Hidayati

No. Mahasiswa : 01312359

**FAKULTAS EKONOMI  
UNIVERSITAS ISLAM INDONESIA  
YOGYAKARTA  
2006**

**ANALISIS FAKTOR-FAKTOR YANG MEMPENGARUHI DIVIDEN KAS  
DI BURSA EFEK JAKARTA TAHUN 1999-2003**

**SKRIPSI**

Disusun dan diajukan untuk memenuhi sebagai salah satu syarat untuk

Mencapai derajat Sarjana-1 jurusan Akuntansi

Pada Fakultas Ekonomi UII

**Oleh :**

**Nama : Triana Hidayati**

**No. Mahasiswa : 01312359**

**FAKULTAS EKONOMI  
UNIVERSITAS ISLAM INDONESIA  
YOGYAKARTA  
2006**

**ANALISIS FAKTOR-FAKTOR YANG MEMPENGARUHI DIVIDEN KAS  
DI BURSA EFEK JAKARTA TAHUN 1999-2003**

**Hasil Penelitian**

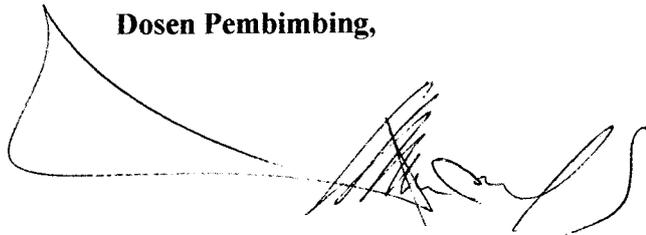
**diajukan oleh:**

**Nama** : Triana Hidayati  
**No. Mahasiswa** : 01312359  
**Jurusan** : Akuntansi

**Telah disetujui oleh Dosen Pembimbing**

**Pada tanggal** ..... 12/07/06 .....

**Dosen Pembimbing,**



**( Drs. Syamsul hadi, M.Si, Ak )**

**BERITA ACARA UJIAN SKRIPSI**

**SKRIPSI BERJUDUL**

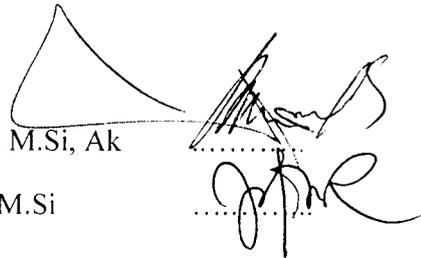
**Analisis Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Dividen Kas di Bursa  
Efek Jakarta Tahun 2000 - 2003**

Disusun Oleh: **TRIANA HIDAYATI**  
Nomor mahasiswa: 01312359

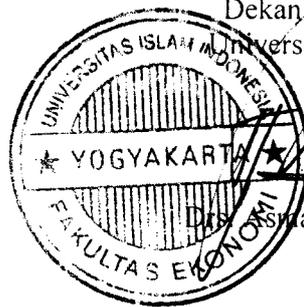
Telah dipertahankan di depan Tim Penguji dan dinyatakan **LULUS**  
Pada tanggal : 17 Mei 2006

Pembimbing Skripsi/Penguji : Drs. Syamsul Hadi, M.Si, Ak

Penguji : Drs. Johan Arifin, M.Si



Mengetahui  
Dekan Fakultas Ekonomi  
Universitas Islam Indonesia



Drs. Syaiful Ishak, M.Bus, Ph.D

## MOTTO

*Sesudah kesulitan pasti ada kemudahan, maka manakala kamu telah selesai dari suatu urusan, kerjakanlah dengan sungguh-sungguh urusan yang lain. Dan hanya Tuhanmulah hendaknya kamu berharap*

*(QS Al-Insyirah 6-8)*

*"Allah tidak membebani seseorang melainkan sesuai dengan kesanggupannya. Ia mendapat pahala (dari kebajikan) yang diusahakannya dan ia mendapat siksa (dari kejahatan) yang dikerjakannya..."*

*(QS. Al-Baqarah: 286).*

*"Engkau tak mungkin dapat mencukupi kebutuhan semua orang dengan hartamu; karenanya, cukupilah mereka semua dengan wajahmu yang gembira dan watak yang baik."*

*(HR Al-Hakim dalam Mustadrak).*

*"Barangsiapa tidak menjaga dirinya maka tak bergunalah ilmunya."*

*(Imam Syafi'i)*

## KATA PENGANTAR

*Assalaamu 'alaikum Wr. Wb.*

Allhamdulillahirabbil 'aalamin. Segala puji bagi Allah SWT, Tuhan semesta alam, yang telah melimpahkan segala karunia, rahmat dan hidayah-Nya, sehingga penulis dapat menyelesaikan penyusunan skripsi ini dengan lancar.

Semoga skripsi ini bias bermanfaat dan menambah ilmu bagi para pembaca. Penulis menyadari dalam penyusunan skripsi ini masih banyak kekurangan, untuk itu penulis dengan segala kerendahan hati menerima segala kritik dan saran yang membangun demi sempurnanya skripsi ini.

Pada kesempatan ini, penulis menyampaikan rasa terimakasih dan penghargaan setinggi-tingginya kepada:

1. Bapak Drs. H Suwarsono, MA, selaku Dekan Fakultas Ekonomi, Universitas Islam Indonesia
2. Bapak Drs. Syamsul hadi, M.Si, Ak, selaku dosen pembimbing yang telah sabar memberikan petunjuk, saran, sindiran, dorongan dan semangat dalam menyelesaikan skripsi ini.
3. Ibu Dra. Erna Hidayah, M.Si., Ak, selaku Kepala Jurusan Akuntansi
4. Ibu Dra. Prapti Antarwiyati, M.si, Ak, selaku Dosen Pembimbing Akademik atas dukungannya selama ini.

5. Bapak dan Ibu Dosen Fakultas Ekonomi Universitas Islam Indonesia khususnya jurusan Akuntansi, atas ilmu yang telah diberikan selama ini.
6. Bapak dan Ibu tercinta yang telah memberikan segala-galanya dan tentunya tidak dapat terukur dengan apapun.
7. Kakak dan Adikku tersayang Mbak Dien, Mas Beni, dan de' Pipiet untuk do'a, dukungan dan nasehatnya. Teruntuk kakak ipar dan keponakanku (Luana, Nabila, Intan dan Dhafi).
8. My Ompol's.....
9. Sahabatku dari tanah kelahiran (Icuk dan Santi) terima kasih udah mau sabar ama aku.
10. Teman dan sahabatku tercinta; Diwok, Dewi, Maya, Encis, Irnaz, Dewi Juice dan Lia (*Friendship forever*).
11. Mbak Wien makasih komputernya sehingga tulisan ini bisa terlaksana dengan baik serta pengertiannya selama ini.
12. Teman-temanku di kelas D Jurusan Akuntansi angkatan 2001. terima kasih atas keceriannya selama ini.
13. Teman-teman KKN angkatan 29: Diana, sivana, eni, arief, QQ, Sani, dan hisyam.
14. Terima kasih untuk semua pihak yang telah membantu terselesaikannya skripsi ini dan tidak dapat penulis sebutkan satu persatu.

## DAFTAR ISI

	Halaman
HALAMAN JUDUL .....	i
HALAMAN PERNYATAAN .....	ii
HALAMAN PENGESAHAN .....	iii
HALAMAN MOTTO .....	iv
HALAMAN PERSEMBAHAN .....	v
KATA PENGANTAR .....	vi
DAFTAR ISI .....	ix
DAFTAR TABEL .....	xii
DAFTAR LAMPIRAN .....	xiii
ABSTRAK .....	xiv
BAB I PENDAHULUAN .....	1
1.1. Latar Belakang Masalah .....	1
1.2. Perumusan Masalah .....	6
1.3. Tujuan Penelitian .....	6
1.4. Manfaat Penelitian .....	6
1.5. Sistematika Pembahasan .....	7
BAB II LANDASAN TEORI .....	9
2.1. <i>Return on Investment</i> (ROI) .....	9
2.2. <i>Cash Ratio</i> .....	10
2.3. <i>Current Ratio</i> .....	13
2.4. <i>Debt to Total Asset</i> (DTA) .....	14

2.5. <i>Earning per Share</i> (EPS).....	15
2.6. <i>Cash Dividen Pay Out Ratio</i> (CDPR).....	17
2.7. <i>Cash Dividend</i> .....	19
BAB III METODE PENELITIAN .....	21
3.1. Objek Penelitian.....	21
3.2. Data dan Sumber Data .....	22
3.3. Variabel dan Pengukuran Variabel .....	22
3.3.1. Variabel Penelitian.....	22
3.3.2. Pengukuran Variabel.....	22
3.4. Analisis Data.....	23
3.5. Uji Hipotesis .....	24
BAB IV ANALISA DAN PEMBAHASAN .....	25
4.1. Prosedur Analisa Data .....	26
4.2. Statistik Deskriptif .....	26
4.2.1. <i>Cash Dividend</i> .....	28
4.2.2. <i>ROI (Return on Investment)</i> .....	29
4.2.3. <i>Cash Ratio</i> .....	30
4.2.4. <i>Current Ratio</i> .....	30
4.2.5. <i>DTA (Debt to Total Asset)</i> .....	31
4.2.6. <i>EPS (Earning Per Share)</i> .....	32
4.2.7. <i>CDPR (Cash Dividend Pay Out Ratio) T-1</i> .....	32
4.3. Hasil Analisis.....	33

4.3.1. Analisa Model.....	34
4.3.2. Analisa Variabel.....	35
4.3.2.1. ROI.....	35
4.3.2.2. <i>Cash Ratio</i> .....	37
4.3.2.3. <i>Current Ratio</i> .....	38
4.3.2.4. <i>Debt to Total Asset</i> .....	39
4.3.2.5. <i>Earning Per Share</i> .....	40
4.3.2.6. <i>Dividend Pay Out Ratio</i> .....	41
4.3.2.7. <i>Dividend Pay Out Ratio T-1</i> .....	42
BAB V KESIMPULAN DAN SARAN.....	45
5.1. Kesimpulan.....	45
5.2. Keterbatasan Penelitian.....	45
5.3. Saran.....	45
DAFTARPUSTAKA	
LAMPIRAN	

## DAFTAR TABEL

	Halaman
Tabel 4.1 Statistik Deskriptif.....	26
Tabel 4.2 Hasil Pengolahan Data.....	33

## DAFTAR LAMPIRAN

	Halaman
Data Perusahaan Tahun 1999-2003 .....	48
Deskripsi Data.....	50
Hasil Regresi.....	51
Hasil Korelasi.....	52

Akhirnya dengan segala kerendahan hati, penulis ucapkan terima kasih dan semoga amal dan kebaikan yang telah diberikan mendapatkan balasan dari Allah SWT.

Penulis menyadari bahwa karya ini tidak luput dari kekurangan dan ketidaksempurnaan, namun terbesit harapan semoga skripsi ini dapat bermanfaat.

Amin ya robbil'alamin

*Wassalamu 'alaikum Wr.Wb.*

Yogyakarta, April 2006

Penulis

Triana Hidayati

## ABSTRAK

Dividen kas merupakan interaksi antara manajemen dengan pemegang saham di RUPS. Hal-hal yang diperhatikan adalah ROI, *cash ratio*, *current ratio*, *debt to total asset*, *earning per share* (EPS) dan *cash dividend pay out ratio* sesuai dengan visi masing-masing.

Analisa data dalam penelitian ini dilakukan dengan teknik statistik regresi. Data-data berasal dari 18 perusahaan yang berasal dari berbagai jenis perusahaan dari tahun 1999-2003.

Berdasarkan analisis dan pembahasan yang dilakukan dapat diambil kesimpulan bahwa variabel yang mempengaruhi *cash dividend* secara signifikan hanyalah *cash dividend pay out ratio*, sedangkan ROI, *Cash Ratio*, *Current Ratio*, DTA, dan EPS tidak berpengaruh signifikan terhadap pendapatan *cash dividend*.

Hasil penelitian ini memberi implikasi kepada investor, bahwa investor tidak harus terpaku pada teori dalam memutuskan untuk berinvestasi pada suatu perusahaan, khususnya teori tentang *cash ratio*, *current ratio*, *debt to total asset*, *earning per share* (EPS). Sebaliknya investor dapat lebih mempertimbangkan *cash dividend pay out ratio* perusahaan dalam memutuskan untuk berinvestasi dalam rangka mendapatkan keuntungan berupa *cash dividend*.

# BAB I

## PENDAHULUAN

### 1.1. Latar Belakang Masalah

Ketika menanamkan modal di perusahaan emiten, pemegang saham mempunyai harapan akan mendapatkan keuntungan dari modal yang ditanamkannya itu. Dalam hal ini ada dua jenis dividen yang bisa diperoleh pemegang saham, yaitu dividen kas dan non kas. Dividen kas (*cash dividend*) adalah dividen yang dibayar oleh emiten kepada pemegang saham dalam bentuk uang tunai. Dividen non kas adalah dividen yang dibayarkan dalam bentuk saham dengan proporsi tertentu. Contoh dividen non kas adalah dividen saham (*stock dividend*) dan dividen aktiva.

Dividen kas merupakan masalah yang sering kali menjadi topik pembicaraan yang hangat di antara para pemegang saham dan juga pihak manajemen perusahaan emiten, bahkan cenderung terjadi kontroversi antara pemegang saham dan perusahaan emiten. Kontroversi yang ada adalah antara pendapat bahwa kebijakan dividen tidak mempengaruhi nilai perusahaan, yang diajukan oleh Miller dan Modigliani (MM) yang sering disebut teori irrelevansi dividen, sementara argumen lain menyatakan bahwa dividen yang tinggi akan meningkatkan nilai perusahaan yang sering disebut teori relevansi dividen, dan argumen terakhir yang menyatakan bahwa dividen yang rendah yang akan meningkatkan nilai perusahaan (Hanafi, 2004).

Miller dan Modigliani (1961) mengajukan argumen bahwa kebijakan

dividen tidak relevan (Sutrisno, 2003). Miller dan Modigliani berpendapat bahwa pada dasarnya pada kondisi keputusan investasi yang *given* pembayaran dividen tidak relevan untuk diperhitungkan, karena tidak akan meningkatkan kesejahteraan pemegang saham. Menurut MM kenaikan nilai perusahaan dipengaruhi oleh kemampuan perusahaan untuk mendapatkan keuntungan atau *earning power* dari aset perusahaan. Oleh karena itu nilai perusahaan ditentukan oleh keputusan investasi. Sementara keputusan apakah laba yang diperoleh akan dibagi dalam bentuk *cash dividen* atau laba ditahan tidak mempengaruhi nilai perusahaan. Pendapat MM ini ditekankan bahwa pengaruh pembayaran dividen terhadap kemakmuran pemegang saham akan diimbangi dengan jumlah yang sama dengan sumber dana yang lain, artinya bila perusahaan membayar dividen maka perusahaan harus mengganti dengan mengeluarkan saham baru sebagai pengganti sejumlah pembayaran dividen tersebut. Dengan demikian adanya kenaikan pembayaran dividen akan diimbangi dengan penurunan harga saham sebagai akibat penjualan saham baru (Sutrisno, 2003).

Pendapat kedua yang sering menjadi kontroversi dalam kebijakan dividen adalah teori relevansi dividen yang dikemukakan oleh Myron J. Gordon dan John Litner (Sundjaja dan Barlian, 2002). Dasar pemikirannya adalah bahwa investor umumnya menghindari risiko, dan dividen yang diterima sekarang mempunyai risiko yang lebih kecil daripada dividen yang diterima dimasa yang akan datang. Pembayaran dividen sekarang dipercaya dapat mengurangi ketidakpastian investor. Sebaliknya jika dividen dikurangi

atau tidak dibayarkan, tingkat ketidakpastian investor akan meningkat dan menyebabkan peningkatan pengembalian yang diinginkan serta mengurangi nilai saham. Dalam praktek, tindakan manajer keuangan dan pemegang saham cenderung menunjang kepercayaan bahwa kebijakan dividen mempengaruhi nilai saham, karenanya sesuai dengan teori relevansi dividen, maka setiap perusahaan harus mengembangkan kebijakan dividen untuk memenuhi sasaran dari pemilik dan memaksimalkan kekayaan yang dicerminkan dengan harga saham perusahaan (Sundjaja dan Barlian, 2002).

Argumen terakhir tentang kebijakan dividen adalah yang mengatakan bahwa dividen yang rendah yang akan meningkatkan nilai perusahaan (Hanafi, 2004). Variabel pajak dan *flotation cost* mendasari argumen tersebut. Di negara tertentu, seperti di Amerika Serikat, pajak untuk *capital gain* lebih rendah dibandingkan dengan pajak untuk dividen (28% versus 31%). Di samping itu, pajak atas *capital gain* akan efektif jika *capital gain* tersebut direalisasi (yang berarti saham tersebut dijual). Dengan kata lain pajak efektif atas *capital gain* dapat ditunda, sedangkan pajak dividen akan dibayarkan pada saat dividen diterima. Berdasarkan argumen tersebut, dividen seharusnya dibayar rendah, karena akan menghemat pajak (Hanafi, 2004). Berkaitan dengan argumen di atas, maka perusahaan disarankan untuk memberikan dividen yang rendah kepada pemegang saham.

Ditinjau dari kepentingan perusahaan emiten, pendapat yang pertama dan yang ketiga, yaitu bahwa kebijakan dividen tidak relevan dengan nilai perusahaan dan bahwa dividen yang rendah yang akan meningkatkan nilai

perusahaan yang lebih disukai. Hal ini dikarenakan perusahaan tidak perlu mempersiapkan pengeluaran yang tinggi untuk pembayaran dividen, sehingga dividen yang seharusnya dibagikan dapat digunakan untuk modal perusahaan.

Di lain pihak ditinjau dari kepentingan pemegang saham, pendapat kedua yang lebih disukai, yaitu dividen dibagikan sekarang, khususnya bagi pemegang saham yang membeli saham untuk kepentingan jangka menengah. Kepentingan jangka menengah yang dimaksud adalah bahwa pemegang saham ingin menikmati hasil dari saham. Di lain pihak bagi pemegang saham yang membeli saham untuk kepentingan jangka panjang, relatif lebih menginginkan pengembangan modal perusahaan, sehingga tidak terlalu menuntut untuk dibagikan dividen.

Ketika memutuskan untuk melakukan pembagian dividen kas, perusahaan emiten harus mempertimbangkan banyak faktor, antara lain ROI, *cash ratio*, *current ratio*, *debt to total asset*, *earning per share (EPS)* dan *cash dividend pay out ratio*.

Bagi pemegang saham semakin besar ROI menunjukkan kinerja perusahaan yang semakin baik, sehingga wajar jika pemegang saham mengharapkan pembagian dividen kas jika ROI meningkat. Demikian juga apabila *cash ratio*, *current ratio* dan *earning per share (EPS)* meningkat, maka pemegang saham mempunyai harapan bahwa perusahaan akan mempunyai kemampuan untuk membagi dividen kas. Sebaliknya jika *debt to total asset* perusahaan emiten meningkat, maka pemegang saham tidak mengharapkan perusahaan membagikan dividen kas. Dilihat dari segi *dividend pay out ratio*,

pemegang saham akan melihatnya sebagai signal mengenai kemungkinan besarnya dividen kas yang akan dibagikan dimasa yang akan datang.

Di lain pihak bagi perusahaan emiten, pertimbangan yang digunakan untuk memutuskan pembagian dividen kas tidak semudah itu. Perusahaan emiten akan mempunyai banyak pertimbangan yang kadang kala bertentangan dengan harapan dari pemegang saham. Ketika terjadi pertentangan seperti ini, segala teori yang berkaitan dengan pembagian dividen kas seakan-akan menjadi tidak berguna, karena keputusan akhir untuk membagi dividen kas berada sepenuhnya di tangan manajemen perusahaan emiten, khususnya RUPS.

*Cash dividen* dipengaruhi oleh banyak faktor antara lain *Return on Investment ROI* (Partington, 1989; Edi Susanto, 2002), *Cash Ratio* (Partington, 1989; Surasmi, 1998), *Current Ratio* (Partington, 1989; Edi Susanto, 2002), *Debt to Total Asset DTA* (Partington, 1989), *Earning per Share EPS* (Partington, 1989; Surasmi, 1998), dan *Cash Dividen Pay Out Ratio CDPR*.

Terkait dengan pembagian *cash dividend* kepada para pemegang saham, terkadang faktor *ROI*, *cash ratio*, *current ratio*, *debt to total asset*, *earning per share*, dan *cash dividend pay out ratio* tidak dipertimbangkan dalam pembagian *cash dividend*. Dengan kata lain pembagian *cash dividend* tergantung sepenuhnya kepada kebijakan RUPS.

Berdasarkan uraian di atas, maka ingin diteliti pengaruh variabel-variabel: (1) *return on investment*, (2) *cash ratio*, (3) *current ratio*, (4) *debt to total asset*,

(5) *earning per share* (EPS) dan (6) *cash dividend pay out ratio* terhadap dividen kas.

## **1.2. Perumusan Masalah**

Berdasarkan latar belakang masalah di atas, maka masalah yang akan diteliti dalam penelitian ini adalah bagaimana pengaruh ROI, *Cash Ratio*, *Current Ratio*, DTA, EPS dan *cash dividend pay out ratio* terhadap pendapatan dividen kas?

## **1.3. Tujuan Penelitian**

Tujuan dilakukannya penelitian ini adalah untuk mengetahui pengaruh ROI, *Cash Ratio*, *Current Ratio*, DTA, EPS, dan *cash dividend pay out ratio* terhadap pendapatan dividen kas.

## **1.4. Manfaat Penelitian**

Penelitian yang dilakukan ini diharapkan dapat memberikan manfaat sebagai berikut:

### **1. Bagi penulis**

Hasil penelitian dapat digunakan untuk memperdalam ilmu pengetahuan mengenai praktek pasar modal khususnya yang berkaitan dengan hal-hal yang mempengaruhi *cash dividend* perusahaan.

## 2. Bagi perusahaan

Dapat digunakan sebagai masukan dalam penentuan pilihan investasi yang akan dilakukan perusahaan.

## 3. Bagi Universitas Islam Indonesia Yogyakarta

Hasil penelitian dapat digunakan untuk memperkaya kajian ilmiah dalam praktek pasar modal.

### **1.5. Sistematika Pembahasan**

#### Bab I Pendahuluan

Dalam bab ini diuraikan mengenai latar belakang masalah, perumusan masalah, tujuan penelitian, manfaat penelitian, dan sistematika pembahasan.

#### Bab II Kajian Pustaka

Dalam bab ini diuraikan mengenai teori yang relevan dengan penelitian ini. Selain itu dimuat pula review atas penelitian terdahulu dan pengembangan hipotesis penelitian.

#### Bab III Metodologi Penelitian

Pada bab ini akan dijelaskan tentang cara memperoleh data, sampel, variabel, analisis dan pengolahan data, serta pengujian hipotesis pada praktek pembagian *cash dividend*.

#### Bab IV Analisis Data

Bab ini akan membahas mengenai analisis data yang telah diperoleh dan dikumpulkan, uji regresi linear berganda yang dilakukan untuk

## **BAB II**

### **LANDASAN TEORI**

#### **2.1. *Return on Investment (ROI)***

Analisa ROI dalam analisa keuangan mempunyai arti yang sangat penting sebagai salah satu teknik analisa keuangan yang bersifat menyeluruh (komprehensif). Analisa ROI ini merupakan teknik analisa yang lazim digunakan oleh pimpinan perusahaan untuk mengukur efektivitas dari keseluruhan operasi perusahaan. *Return on Investment* itu sendiri merupakan salah satu bentuk dari rasio profitabilitas yang dimaksudkan untuk dapat mengukur kemampuan perusahaan dengan keseluruhan dana yang ditanamkan dalam aktiva yang digunakan untuk operasi perusahaan dalam menghasilkan keuntungan. Dengan demikian rasio ini menghubungkan keuntungan yang diperoleh dari operasi perusahaan (*net operating income*) dengan jumlah investasi atau aktiva yang digunakan untuk menghasilkan keuntungan operasi tersebut (*net operating asset*). Sebutan lain untuk rasio ini adalah "*Net Operating Profit Rate of Return*" atau "*Operating Earning Power*" (Munawir, 2000).

Unsur dari ROI antara lain EAT (*Earning After Tax*) dan total investasi. Dalam bahasa sehari-hari EAT dapat dibahasakan sebagai keuntungan bersih perusahaan. Dalam prakteknya ROI dipergunakan sebagai nilai yang menunjukkan tingkat pengembalian investasi. Semakin besar nilai ROI menunjukkan semakin cepat pengembalian sebuah investasi.

Apabila dikaitkan dengan *cash dividend* keuntungan yang didapatkan perusahaan mempunyai hubungan yang sangat erat, yaitu jika keuntungan yang didapat perusahaan semakin meningkat, maka kemungkinan *cash dividend* yang dibagikan perusahaan juga semakin meningkat. Sebaliknya jika keuntungan yang didapat perusahaan semakin menurun, maka kemungkinan *cash dividend* yang dibagikan perusahaan juga semakin menurun.

Penelitian terdahulu yang mendukung bahwa ROI berpengaruh terhadap *cash dividend* dilakukan oleh Partington (1989). Dalam hal ini pengaruhnya adalah secara positif. Di lain pihak penelitian Edi Susanto (2002) menunjukkan bahwa ROI tidak mempengaruhi *cash dividend*.

Hasil penelitian yang mendukung bahwa ROI berpengaruh positif terhadap *cash dividend* secara teoritis menguntungkan bagi investor, karena jika ROI meningkat berarti investor akan mendapatkan *cash dividend*.

Berdasarkan landasan teori yang dikemukakan di atas, diberikan hipotesis nol sebagai berikut:

$H_{01}$  : Tidak ada pengaruh positif dan signifikan dari ROI terhadap *cash dividend*.

## **2.2. Cash Ratio**

*Cash Ratio* merupakan salah satu ukuran dari rasio likuiditas (*liquidity ratio*) yang menunjukkan kemampuan perusahaan memenuhi kewajiban jangka pendeknya (*current liability*) melalui sejumlah kas (dan setara kas, seperti giro atau simpanan lain di bank yang dapat ditarik setiap saat) yang dimiliki perusahaan. Rasio ini bisa digunakan untuk mengukur tingkat keamanan kreditor

jangka pendek, serta mengukur apakah operasi perusahaan tidak akan terganggu bila kewajiban jangka pendek segera ditagih.

Unsur-unsur yang mempengaruhi nilai *cash ratio* antara lain kas dan ekuivalen serta utang jangka pendek. Kas dan ekuivalen sangat menentukan tingkat *cash ratio* perusahaan. Semakin banyak kas dan ekuivalen yang dimiliki perusahaan, semakin besar kemampuan perusahaan untuk membayar utang jangka pendeknya. Dengan kata lain semakin tinggi *cash ratio* semakin tinggi pula kemampuan likuiditas suatu perusahaan, artinya semakin tinggi kemampuan kas perusahaan untuk memenuhi (membayar) kewajiban jangka pendeknya. Akan tetapi semakin tinggi rasio ini menunjukkan semakin rendah pula profitabilitasnya.

Dalam hubungannya dengan *cash dividend*, ada persamaan antara utang jangka pendek dengan *cash dividend*, yaitu sama-sama membutuhkan uang kas. Namun dalam hal ini karena utang jangka pendek merupakan kewajiban yang harus dipenuhi perusahaan, maka jika pada saat yang sama dibutuhkan uang kas untuk membayar utang jangka pendek dengan uang kas untuk membagi dividen kas, maka yang diprioritaskan adalah uang kas untuk pembayaran utang jangka pendek. Hal ini sesuai dengan teori yang menyatakan bahwa pembagian *cash dividend* tidak diwajibkan kepada perusahaan, sehingga perusahaan boleh tidak membagi *cash dividend* dan boleh pula melakukannya. Selanjutnya ditentukan bahwa dalam melakukan pembagian *cash dividend* perusahaan hendaknya telah mempertimbangkan faktor kewajiban yang tidak boleh ditunda kepada pihak ketiga, yaitu pembayaran hutangnya, baik hutang jangka pendek maupun

hutang jangka panjang. Oleh karena itulah jika pada saat yang bersamaan dibutuhkan uang kas untuk pembayaran utang dan uang kas untuk pembagian *cash dividend*, maka yang diprioritaskan adalah uang kas untuk pembayaran utang.

Dalam kaitan dengan *cash dividend*, nilai *cash ratio* yang tinggi menunjukkan bahwa uang kas yang digunakan untuk membayar utang jangka pendek masih bisa dipenuhi perusahaan dengan baik dan masih ada sisa untuk dibagikan kepada investor sebagai *cash dividend*. Berkaitan dengan itu maka diperkirakan *cash ratio* mempunyai pengaruh positif terhadap *cash dividend*.

Penelitian terdahulu yang mendukung bahwa *Cash Ratio* berpengaruh positif terhadap *cash dividend* dilakukan oleh Partington (1989). Akan tetapi dalam penelitian Surasmi (1998) diperoleh hasil bahwa *Cash Ratio* tidak berpengaruh positif terhadap *cash dividend*.

Hasil penelitian yang mendukung bahwa *Cash Ratio* berpengaruh positif terhadap *cash dividend* menguntungkan bagi investor, karena jika *Cash Ratio* meningkat berarti investor akan mendapatkan *cash dividend*.

Berdasarkan landasan teori yang dikemukakan di atas, diberikan hipotesis nol sebagai berikut:

H<sub>02</sub> : Tidak ada pengaruh positif dan signifikan dari *cash ratio* terhadap *cash dividend*.

### 2.3. *Current Ratio*

*Current Ratio* merupakan salah satu rasio yang paling umum digunakan untuk mengukur likuiditas atau kemampuan perusahaan untuk memenuhi kewajiban jangka pendek tanpa menghadapi kesulitan. Semakin besar *current ratio* menunjukkan semakin tinggi kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendeknya (termasuk didalamnya kewajiban membayar dividen kas yang terutang).

Unsur-unsur yang mempengaruhi nilai *current ratio* adalah aktiva lancar dan utang jangka pendek. Dalam hal ini aktiva lancar terdiri dari uang kas dan juga surat-surat berharga antara lain surat pengakuan hutang, wesel, saham, obligasi, sekuritas kredit, atau setiap derivatif dari surat berharga atau kepentingan lain atau suatu kewajiban dari penerbit, dalam bentuk yang lazim diperdagangkan dalam pasar uang dan pasar modal. Di lain pihak utang jangka pendek dapat berupa utang pada pihak ketiga (bank atau kreditur lainnya).

Jika pada saat yang bersamaan dibutuhkan aktiva lancar untuk membayar utang dan *cash dividend* maka yang didahulukan adalah pembayaran utang, baru kemudian jika perusahaan masih mampu untuk membayar *cash dividend*, maka perusahaan membagi *cash dividend* kepada investor. Dalam kaitannya dengan *cash dividend*, semakin tinggi *current ratio* menunjukkan semakin tinggi kemampuan perusahaan membayar *cash dividend* yang dijanjikan.

Penelitian terdahulu yang mendukung bahwa *Current Ratio* berpengaruh positif terhadap *cash dividend* dilakukan oleh Partington (1989). Di lain pihak, penelitian Edi Susanto (2002) tidak mendukung hasil penelitian tersebut.

Hasil penelitian yang mendukung bahwa *Current Ratio* berpengaruh positif terhadap *cash dividend* menguntungkan bagi investor, karena jika *Current Ratio* meningkat berarti investor akan mendapatkan *cash dividend*.

Berdasarkan landasan teori yang dikemukakan di atas, diberikan hipotesis nol sebagai berikut:

$H_{03}$  : Tidak ada pengaruh positif dan signifikan dari *current ratio* terhadap *cash dividend*.

#### **2.4. Debt to Total Asset (DTA)**

*Debt to Total Asset* merupakan rasio antara total hutang (*total debts*) baik hutang jangka pendek (*current liability*) dan hutang jangka panjang (*long term debt*) terhadap total aktiva (*total assets*) baik aktiva lancar (*current assets*) maupun aktiva tetap (*fixed assets*) dan aktiva lainnya (*other assets*). Rasio ini menunjukkan besarnya hutang yang digunakan untuk membiayai aktiva yang

DTA dipengaruhi oleh unsur total hutang dan total asset. Dalam hal ini semakin besar rasio DTA menunjukkan semakin besar tingkat ketergantungan perusahaan terhadap pihak eksternal (kreditur) dan semakin besar pula beban biaya hutang (biaya bunga) yang harus dibayar oleh perusahaan. Dengan demikian semakin meningkatnya rasio DTA (dimana beban hutang juga semakin besar) maka hal tersebut berdampak terhadap profitabilitas yang diperoleh perusahaan, karena sebagian digunakan untuk membayar bunga pinjaman. Dengan biaya bunga yang semakin besar, maka profitabilitas (*earning after tax*) semakin

berkurang (karena sebagian dipergunakan untuk membayar bunga), maka hak para pemegang saham (dividen) juga semakin berkurang (menurun).

Jika dikaitkan dengan *cash dividend* dapat dilihat bahwa antara *cash dividend* dengan DTA mempunyai hubungan yang negatif. Hal ini ditunjukkan oleh semakin besar DTA maka semakin banyak bagian dari keuntungan harus dikurangi untuk membayar utang, akibatnya keuntungan yang dibagi sebagai *cash dividend* semakin berkurang.

Penelitian terdahulu yang mendukung bahwa DTA berpengaruh negatif terhadap *cash dividend* dilakukan oleh Partington (1989). Tidak ada tentangan terhadap hasil penelitian yang dilakukan Partington (1989), artinya DTA memang berpengaruh negatif terhadap *cash dividend*.

Hasil penelitian yang menyimpulkan bahwa *Debt to Total Asset* (DTA) mempunyai pengaruh negatif terhadap *cash dividend* merugikan investor, karena jika DTA meningkat berarti investor tidak akan mendapatkan *cash dividend*.

Berdasarkan landasan teori yang dikemukakan di atas, diberikan hipotesis nol sebagai berikut:

$H_{04}$  : Tidak ada pengaruh negatif dan signifikan dari *debt to total asset* terhadap *cash dividend*.

## **2.5. Earning per Share (EPS)**

EPS sering dijadikan investor atau calon investor dalam menganalisis kemampuan perusahaan mencetak laba berdasarkan jumlah saham yang dimilikinya.

Unsur-unsur yang mempengaruhi EPS antara lain EAT (*Earning After Tax*) yang disebut juga keuntungan bersih, dan jumlah lembar saham. Dalam hal ini semakin banyak keuntungan bersih yang didapatkan perusahaan, maka semakin besar EPS yang dihasilkan.

Jika dikaitkan dengan *cash dividend*, maka dapat diketahui bahwa semakin besar EPS berarti semakin banyak keuntungan yang diterima perusahaan. Artinya semakin besar pula kemungkinan pembagian *cash dividend* oleh perusahaan, karena yang dibagi dalam bentuk *cash dividend* itu berasal dari keuntungan perusahaan. Dari sinilah EPS juga sering digunakan untuk memprediksi *cash dividend*.

Penelitian terdahulu yang mendukung bahwa *Earning per Share* (EPS) berpengaruh positif terhadap *cash dividend* dilakukan oleh Partington (1989). Hasil penelitian Partington ini juga didukung oleh Surasmi (1998).

Hasil penelitian yang mendukung bahwa EPS mempunyai pengaruh positif terhadap *cash dividend* menguntungkan investor, karena jika EPS meningkat berarti investor akan mendapatkan *cash dividend*.

Berdasarkan landasan teori yang dikemukakan di atas, diberikan hipotesis nol sebagai berikut:

H<sub>05</sub> : Tidak ada pengaruh positif dan signifikan dari *earning per share* terhadap *cash dividend*.

## **2.6. Cash Dividen Pay Out Ratio (CDPR)**

Seorang investor akan mempertahankan kepemilikan atas saham suatu perusahaan apabila mereka memprediksi bahwa saham tersebut mampu memberikan kembalian (*return*) yang lebih baik dibandingkan perusahaan lainnya. *Return* yang akan mereka terima tidak hanya berupa dividen, melainkan dapat berbentuk *capital gain* (Darminto, 2000).

Banyak investor yang lebih suka tidak menerima dividen tetapi berharap perusahaan menahan laba yang diperolehnya dan menginvestasikan kembali untuk tujuan ekspansi. Apabila perusahaan melakukan hal ini maka investor berharap akan memperoleh *return* yang lebih besar dalam bentuk *capital gain*. Sebaliknya, ada investor yang lebih menyukai dividen dan tidak suka spekulasi harga saham di masa datang. Penentuan besarnya *dividend pay out ratio* akan menentukan besar kecilnya laba yang ditahan. Setiap ada penambahan laba yang ditahan berarti ada penambahan modal sendiri dalam perusahaan dengan biaya murah.

Pembagian laba yang dilakukan perusahaan dapat berupa dua macam, yaitu dividen kas dan non kas. Dividen kas (*cash dividend*) adalah dividen yang dibayar oleh emiten kepada pemegang saham dalam bentuk uang tunai. Dividen non kas adalah dividen yang dibayarkan dalam bentuk saham dengan proporsi tertentu.

Dalam kaitan dengan dividen kas dikenal *Cash Dividend Pay Out Ratio* (CDPR). CDPR mengukur proporsi laba bersih per satu lembar saham biasa yang dibayarkan dalam bentuk dividen.

Investor yang mengharapkan memperoleh *capital gain* akan lebih menyukai rasio CDPR yang rendah, sebaliknya investor yang mengharapkan memperoleh *cash dividend* akan lebih menyukai rasio CDPR yang tinggi. Banyak perusahaan yang telah memiliki kebijakan dividen yang mantap dan tidak menginginkan terjadinya fluktuasi dividen (khususnya arah yang menurun) karena hal itu justru akan berpengaruh negatif terhadap harga saham.

Belum ada peneliti yang meneliti apakah *Cash Dividend* mempengaruhi CDPR. Hal ini dapat diketahui dari belum ditemukannya penelitian terdahulu yang mendukung bahwa CDPR berpengaruh terhadap *cash dividend*. Akan tetapi dari pengertian CDPR sebagai prosentase dari laba yang dibagikan sebagai dividen tunai kepada pemegang saham, maka dapat diketahui bahwa CDPR mempunyai pengaruh yang positif terhadap *cash dividend*. Dalam hal ini apabila memang terbukti bahwa CDPR berpengaruh positif terhadap *cash dividend*, maka hal itu akan menguntungkan bagi investor.

Berdasarkan landasan teori yang dikemukakan di atas, diberikan hipotesis nol sebagai berikut:

$H_{06}$  : Tidak ada pengaruh negatif dan signifikan dari CDPR terhadap *cash dividend*.

Dalam prakteknya, perusahaan yang pernah membagikan *cash dividend* akan berusaha untuk tetap konsisten membagikan *cash dividend* pada periode berikutnya. Hal inilah yang menyebabkan CDPR mempunyai pengaruh yang paling signifikan terhadap *cash dividend*.

## 2.7. Cash Dividend

Robert Ang (1997) menyatakan bahwa dividen merupakan nilai pendapatan bersih perusahaan setelah pajak dikurangi laba ditahan (*retained earnings*) yang ditahan sebagai cadangan bagi perusahaan. Dividen ini untuk dibagikan kepada para pemegang saham sebagai keuntungan dari laba perusahaan.

Dalam hal ini ada dua jenis dividen yang bisa diperoleh pemegang saham, yaitu dividen kas dan non kas. Dividen kas (*cash dividend*) adalah dividen yang dibayar oleh emiten kepada pemegang saham dalam bentuk uang tunai. Dividen non kas adalah dividen yang dibayarkan dalam bentuk saham dengan proporsi tertentu. Dalam penelitian ini fokus penelitian adalah pada *cash dividend*.

Pembayaran dividen dalam bentuk tunai lebih banyak diinginkan investor daripada dalam bentuk lain, karena pembayaran dividen tunai mengurangi risiko ketidakpastian investor dalam aktivitas investasinya ke dalam perusahaan. Demikian juga stabilitas dividen yang dibayarkan juga akan mengurangi risiko ketidakpastian dari profitabilitas perusahaan, sehingga stabilitas perusahaan juga merupakan faktor penting yang harus dipertimbangkan manajemen perusahaan.

Dalam hubungannya dengan pendapatan dividen, para investor umumnya menginginkan pembagian dividen yang relatif stabil karena dengan stabilitas dividen dapat meningkatkan kepercayaan investor terhadap perusahaan sehingga mengurangi ketidakpastian investor dalam menanamkan modalnya ke dalam perusahaan. Di sisi lain perusahaan yang akan membagikan dividen dihadapkan pada berbagai macam pertimbangan antara lain: perlunya menahan sebagian laba untuk reinvestasi yang mungkin lebih menguntungkan, kebutuhan dana

perusahaan, likuiditas perusahaan, sifat pemegang saham yang sering kali memutuskan untuk menjual sahamnya tiba-tiba jika dianggap lebih menguntungkan, target tertentu yang berhubungan dengan rasio pembayaran dividen dan faktor lain yang berhubungan dengan kebijakan dividen.

## **BAB III**

### **METODE PENELITIAN**

#### **3.1. Objek Penelitian**

Objek penelitian yang digunakan dalam penelitian ini adalah perusahaan-perusahaan yang *listing* di BEJ dengan syarat melakukan pembagian *cash dividend* terus-menerus dari tahun 1999-2003. Berdasarkan kriteria tersebut, perusahaan yang dijadikan objek penelitian ini adalah:

1. PT Indocement Tunggul Perkasa Tbk
2. PT Sarana Sentosa Tbk
3. PT Astra Argo Lestari Tbk
4. PT Bank Permata Tbk
5. PT Sarasa Nugraha Tbk
6. PT Medco Energy International Tbk
7. PT Sumalindo Lestari Jaya Tbk
8. PT Adindo Forestra Indonesia Tbk
9. PT Citatah Tbk
10. PT Indomobil Sukses International Tbk
11. PT Bumi Modern Tbk
12. PT Metrodata Electronics Tbk
13. PT Suba Indah Tbk
14. PT Clipan Finance Indonesia Tbk
15. PT BAT Indonesia Tbk
16. PT Bayer Indonesia SB (BYSB)

17. PT Bukit Sentul (BKSL)

18. PT Merch Indonesia (MERK)

### 3.2. Data dan Sumber Data

Data yang diambil meliputi Cash Dividend, *Return On Investment* (ROI), Cash Ratio, Current Ratio, *Debt to Total Asset* (DTA), *Earning Per Share* (EPS), *Cash Dividend Pay Out Ratio* (CDPR).

Data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data skunder. Data tersebut diambil Media yang digunakan antara lain: *Fact Book JSX*, *JSX Statistic (Yearly, monthly, weekly and daily)*, Media Bisnis Indonesia, Majalah Uang dan Efek dan sumber lainnya yang relevan (seperti situs [www.jsx.co.id](http://www.jsx.co.id); [www.bapepam.go.id](http://www.bapepam.go.id); dan lain-lain).

### 3.3. Variabel dan Pengukuran Variabel

#### 3.3.1. Variabel Penelitian

Variabel penelitian ini adalah Cash Dividend, *Return On Investment* (ROI), Cash Ratio, Current Ratio, *Debt to Total Asset* (DTA), *Earning Per Share* (EPS), *Cash Dividend Pay Out Ratio* (CDPR).

#### 3.3.2. Pengukuran Variabel

1. ROI (*Return On Investment*)

$$\text{ROI} = \frac{\text{EAT}}{\text{Total Investasi}}$$

2. *Cash Ratio*

$$\text{Cash Ratio} = \frac{\text{Kas + Ekuivalen}}{\text{Ut. J. Pendek}}$$

3. *Current Ratio*

$$\text{Current Ratio} = \frac{\text{Aktiva Lancar}}{\text{Ut. J. Pendek}}$$

## 4. DTA

$$\text{DTA} = \frac{\text{Total Hutang}}{\text{Total Assets}}$$

## 5. EPS

$$\text{EPS} = \frac{\text{EAT}}{\text{Jml. Lbr. Saham}}$$

6. *Cash Dividend Pay Out Ratio*

$$\text{Cash Dividend Pay Out Ratio} = \frac{\text{Tot. Div. Kas}}{\text{Jml. Lbr. Saham}}$$

**3.4. Analisis Data**

Untuk menguji pengaruh faktor *Cash Dividend*, *Return On Investment* (ROI), *Cash Ratio*, *Current Ratio*, *Debt to Total Asset* (DTA), *Earning Per Share* (EPS), *Cash Dividend Pay Out Ratio* (CDPR) terhadap *Cash Dividend* dilakukan uji regresi linear berganda.

Rumus regresi linear berganda:

$$Y = a + b_1X_1 + b_2X_2 + b_3X_3 + b_4X_4 + b_5X_5 + b_6X_6 + e$$

## BAB IV

### ANALISA DAN PEMBAHASAN

Analisa data dalam penelitian ini dilakukan dengan teknik statistik regresi. Data-data berasal dari 18 perusahaan yang berasal dari berbagai jenis perusahaan dari tahun 1999-2003 yang selanjutnya dianalisis dengan menggunakan perangkat lunak Microsoft Excell 2000. Analisa data dilakukan dengan meregresi seluruh variabel baik variabel independen maupun variabel dependen. Variabel independen berupa (1) *return on investment*, (2) *cash ratio*, (3) *current ratio*, (4) *debt to total asset*, (5) *earning per share (EPS)* dan (6) *cash dividend pay out ratio*. Variabel dependen berupa pendapatan dividen (*cash dividend*). Uji regresi dilakukan untuk mengetahui besarnya pengaruh variabel independen terhadap variabel dependen, sehingga dapat diketahui faktor-faktor apa saja yang mempengaruhi dividen kas (*cash dividend*).

Penelitian ini menggunakan *p-value* dalam menentukan tingkat signifikansi dari masing-masing variabel yang digunakan untuk mengetahui pengaruh dari masing-masing variabel independen terhadap variabel dependen. Tingkat signifikansi yang digunakan dalam penelitian ini adalah sebesar 5%. Tingkat signifikansi tersebut menjelaskan bahwa variabel independen yang mempunyai nilai *p-value* di bawah 5% mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap variabel dependen, sedangkan variabel independen yang mempunyai nilai *p-value* di atas 5% tidak signifikan terhadap variabel dependen.

#### **4.1. Prosedur Analisa Data**

Prosedur analisa data yang harus dilakukan sebelum dilakukan pengujian hipotesis terhadap variabel dependen maupun variabel independen adalah menghitung variabel dependen dan variabel independen. Variabel dependen dalam penelitian ini adalah *dividend cash* yang didapatkan dari laporan keuangan perusahaan. Di lain pihak variabel independen yang berupa ROI, *Cash Ratio*, *Current Ratio*, DTA, EPS, dan *cash dividend pay out ratio* diperoleh dengan cara menghitung sesuai rumus masing-masing.

#### **4.2. Statistik Deskriptif**

Statistik deskriptif (tabel 4.1) digunakan untuk mengetahui statistik deskriptif atas data yang dimiliki. Dalam penelitian ini data yang akan dideskripsikan meliputi variabel dependen (*cash dividend*) dan seluruh variabel independen (ROI, *Cash Ratio*, *Current Ratio*, DTA, EPS, dan *cash dividend pay out ratio*). Berikut deskripsi datanya.

Tabel 4.1  
Statistik Deskriptif

Ketr.	<i>Cash Dividend</i>	ROI	<i>Cash Ratio</i>	<i>Current Ratio</i>	DTA	EPS	<i>Cash Dividend Pay Out Ratio</i>
Mean	0.37098	1.21632	0.51319	0.47347222	2.6921	256.888889	0.27847
Std. Error.	0.02585	0.01108	0.02796	0.02482345	0.1400	52.1786819	0.02252
Median	0.35	1.21285	0.605	0.495	2.7080	87.5	0.22
Mode	0.52	1.13098	0.75	0.3	3.9727	2	0.12
Std. Dev.	0.21933	0.09399	0.23721	0.21063392	1.1883	442.750798	0.19107
Sample Variance	0.0481	0.00883	0.05627	0.04436665	1.4120	196028.269	0.03651
Kurtosis	-0.3912	11.5309	-0.634	-0.78258717	-0.1891	7.1298498	0.00998
Skewness	0.39175	2.6328	-0.8097	-0.24241112	0.2498	2.36997441	0.80486
Range	0.88	0.62665	0.79	0.86	5.5857	2645	0.77
Minimum	0.01	1.09202	0	0.01	0.3646	-493	0.01
Maximum	0.89	1.71867	0.79	0.87	5.9503	2152	0.78
Sum	26.7106	87.5752	36.95	34.09	193.8290	18496	20.05
Count	72	72	72	72	72	72	72

Berdasarkan tabel 4.1 dapat dijelaskan masing-masing variabel secara

garis besarnya.

#### 4.2.1. *Cash Dividend*

Variabel ini memiliki *Mean* sebesar 0.3709, *Median* atau nilai sentral sebesar 0.35, nilai minimum sebesar 0.01 dan nilai maksimum sebesar 0.89. Untuk mengetahui kemencengan data digunakan nilai *skewness*. Kemencengan adalah suatu besaran yang digunakan untuk mengetahui kemencengan suatu distribusi frekuensi atas suatu kelompok data. Menceng di sini diartikan sebagai letak posisi data terbanyak. Menceng ke kanan diartikan sebagai frekuensi data menunjukkan lebih banyak yang bernilai tinggi (di kanan) daripada sebaliknya. Ukuran ini kadang diperlukan bila dihadapkan pada beberapa kelompok data yang memiliki nilai rata-rata maupun standar deviasi yang sama. Perbedaan di antara kelompok data tersebut adalah pada grafik distribusi frekuensinya. Satu kelompok data memiliki distribusi yang lebih berat ke kiri, dan yang satu kelompok lagi memiliki distribusi yang cenderung berat ke kanan atau di tengah. Tanda minus menunjukkan data menceng ke kanan, sebaliknya tanda plus menunjukkan data menceng ke kiri (Syamsul Hadi, 2004).

Dari perhitungan yang dilakukan didapatkan nilai *skewness* sebesar 0.3917. Karena nilai yang didapat positif artinya data menceng ke kiri, artinya frekuensi data menunjukkan lebih banyak yang bernilai rendah (di kiri) daripada sebaliknya.

Di sisi lain untuk mengetahui kelancipan data digunakan nilai kurtosis. Kurtosis menunjukkan keruncingan suatu distribusi data. Suatu set data bisa memiliki *mean*, *median*, atau *modus* yang sama, tetapi memiliki keruncingan yang

tidak sama. Keruncingan yang dimaksudkan di sini menunjukkan bentuk puncak distribusi, runcing (Leptokurtis), tumpul (Mesokurtis) atau sangat tumpul (Platikurtis). Semakin runcing suatu distribusi data menunjukkan bahwa data tersebut semakin terkumpul, dan sebaliknya semakin tumpul suatu distribusi data itu berarti data semakin menyebar. Bila nilai kurtosis  $< 3$ , maka bentuknya adalah Platikurtis,  $= 3$  adalah Mesokurtis dan  $> 3$  adalah Leptokurtis (Syamsul Hadi, 2004).

Dari perhitungan yang dilakukan didapatkan nilai kurtosis  $-0.3917$ . Karena nilai kurtosis  $< 3$  data termasuk Platikurtis (sangat tumpul). Artinya distribusi data menyebar baik yang bernilai tinggi maupun yang bernilai rendah.

#### 4.2.2. ROI (*Return on Investment*)

Variabel ini memiliki *Mean* sebesar 1.2163, dan *Median* atau nilai sentral yang diperoleh dengan membagi dua seluruh jumlah observasi atau pengukuran sampel sebesar 1.2128. Nilai minimum dan maksimum mempunyai nilai masing-masing sebesar 1.0920 dan 1.7186

Untuk mengetahui kemencengan data digunakan nilai *skewness*. Dari perhitungan yang dilakukan diperoleh nilai *skewness* sebesar 2.6328. Tanda plus menunjukkan data menceng ke kiri, artinya frekuensi data menunjukkan lebih banyak yang bernilai rendah (di kiri) daripada sebaliknya.

Untuk mengetahui keruncingan data digunakan nilai kurtosis. Dari perhitungan yang dilakukan didapat nilai kurtosis sebesar 11.5309. Dilihat dari nilai nilai kurtosis dapat diketahui bahwa nilai kurtosis  $> 3$  berarti data termasuk Leptokurtis (runcing). Hal ini berarti ada nilai data yang sering muncul dalam

penelitian. Dari nilai *mode* yang diperoleh maka dapat diketahui bahwa nilai yang sering muncul itu adalah 1.1309.

#### 4.2.3. *Cash Ratio*

Variabel ini memiliki *Mean* sebesar 0.5131 dan *Median* atau nilai sentral sebesar 0.605. Nilai minimum dan maksimum mempunyai nilai masing-masing sebesar 0 dan 0.79.

Untuk mengetahui kemencengan data digunakan nilai *skewness*. Dari perhitungan yang dilakukan diperoleh nilai *skewness* sebesar -0.8097. Tanda minus menunjukkan data menceng ke kanan, artinya frekuensi data menunjukkan lebih banyak yang bernilai tinggi (di kanan) daripada sebaliknya.

Untuk mengetahui keruncingan data digunakan nilai kurtosis. Dari perhitungan yang dilakukan didapat nilai kurtosis sebesar -0.634. Dilihat dari nilai nilai kurtosis dapat diketahui bahwa nilai kurtosis  $< 3$  berarti data termasuk Platikurtis (sangat tumpul). Hal ini berarti penyebaran data berimbang antara data yang bernilai tinggi dan data yang bernilai rendah.

#### 4.2.4. *Current Ratio*

Variabel ini memiliki *Mean* sebesar 0.4734, *Median* atau nilai sentral sebesar 0,495. Nilai minimum dan maksimum masing-masing sebesar 0.01 dan 0,86.

Untuk mengetahui kemencengan data digunakan nilai *skewness*. Dari perhitungan yang dilakukan diperoleh nilai *skewness* sebesar 0.2424. Tanda plus menunjukkan data menceng ke kiri, artinya frekuensi data menunjukkan lebih

banyak yang bernilai rendah (di kiri) daripada sebaliknya.

Untuk mengetahui keruncingan data digunakan nilai kurtosis. Dari perhitungan yang dilakukan didapat nilai kurtosis sebesar 0.7825. Dilihat dari nilai kurtosis dapat diketahui bahwa nilai kurtosis  $< 3$  berarti data termasuk Platikurtis (sangat tumpul). Hal ini berarti penyebaran data berimbang antara data yang bernilai tinggi dan data yang bernilai rendah.

#### **4.2.5. DTA (*Debt to Total Asset*)**

Variabel ini memiliki *Mean* sebesar 2.6920, *Median* atau nilai sentral sebesar 2.7080. Nilai minimum dan maksimum masing-masing sebesar 0.3646 dan 5.9503.

Untuk mengetahui kemencengan data digunakan nilai *skewness*. Dari perhitungan yang dilakukan diperoleh nilai *skewness* sebesar 0.2498. Tanda plus menunjukkan data menceng ke kiri, artinya frekuensi data menunjukkan lebih banyak yang bernilai rendah (di kiri) daripada sebaliknya. Hal ini menunjukkan bahwa perusahaan-perusahaan yang dijadikan objek penelitian mempunyai kecenderungan hutang yang tidak tinggi. Hal ini sangat sesuai dengan teori yang mendukung pembagian *cash dividend* yaitu bahwa perusahaan yang membagikan *cash dividend* biasanya setelah dikurangi hutang. Apabila uang kas yang ada habis digunakan untuk membayar hutang maka tidak akan ada *cash dividend*. Dalam penelitian ini ditemukan bahwa DTA bernilai rendah, berarti hutang perusahaan tidak besar, oleh karena itulah perusahaan dapat membagikan *cash dividend*.

Untuk mengetahui keruncingan data digunakan nilai kurtosis. Dari perhitungan yang dilakukan didapat nilai kurtosis sebesar -0.1891. Dilihat dari

nilai kurtosis dapat diketahui bahwa nilai kurtosis  $< 3$  berarti data termasuk Platikurtis (sangat tumpul). Artinya sebaran data berimbang antara yang bernilai tinggi dan yang bernilai rendah.

#### **4.2.6. EPS (*Earning Per Share*)**

Variabel ini memiliki *Mean* sebesar 256.888, *Median* atau nilai sentral sebesar 87.5. Nilai minimum dan maksimum masing-masing sebesar -493 dan 2152.

Untuk mengetahui kemencengan data digunakan nilai *skewness*. Dari perhitungan yang dilakukan diperoleh nilai *skewness* sebesar 2.3699. Tanda plus menunjukkan data menceng ke kiri, artinya frekuensi data menunjukkan lebih banyak yang bernilai rendah (di kiri) daripada sebaliknya. Hal ini menunjukkan bahwa perusahaan-perusahaan yang dijadikan objek penelitian mempunyai kecenderungan memiliki EPS yang tidak tinggi.

Untuk mengetahui keruncingan data digunakan nilai kurtosis. Dari perhitungan yang dilakukan didapat nilai kurtosis sebesar 7.1298. Dilihat dari nilai nilai kurtosis dapat diketahui bahwa nilai kurtosis  $> 3$  berarti data termasuk Leptokurtis (runcing). Artinya banyak data yang terkonsentrasi pada nilai yang hampir sama.

#### **4.2.7. CDPR (*Cash Dividend Pay Out Ratio*) T-1**

Variabel ini memiliki *Mean* sebesar 0.2784, *Median* atau nilai sentral sebesar 0.22. Nilai minimum dalam variabel ini sebesar 0.01 dan nilai maksimum sebesar 0,78.

Untuk mengetahui kemencengan data digunakan nilai *skewness*. Dari perhitungan yang dilakukan diperoleh nilai *skewness* sebesar 0.8048. Tanda plus menunjukkan data menceng ke kiri, artinya frekuensi data menunjukkan lebih banyak yang bernilai rendah (di kiri) daripada sebaliknya. Hal ini menunjukkan bahwa perusahaan-perusahaan yang dijadikan objek penelitian mempunyai kecenderungan memiliki *cash dividend pay out ratio* yang tidak tinggi.

Untuk mengetahui keruncingan data digunakan nilai kurtosis. Dari perhitungan yang dilakukan didapat nilai kurtosis sebesar 0.0099. Dilihat dari nilai nilai kurtosis dapat diketahui bahwa nilai kurtosis  $< 3$  berarti data termasuk Platikurtis (tumpul). Artinya data terdistribusi secara merata baik yang bernilai rendah maupun yang bernilai tinggi.

### **4.3. Hasil Analisis**

Analisis yang digunakan dalam penelitian ini adalah menggunakan model regresi linear berganda dengan variabel dependen adalah *cash dividend* dan variabel independennya adalah ROI, *Cash Ratio*, *Current Ratio*, DTA, EPS, dan *cash dividend pay out ratio*. Model ini digunakan untuk mengetahui apakah variabel independen tersebut berpengaruh terhadap variabel dependen. Hasil pengujian hipotesis dengan menggunakan metode regresi dapat dilihat dalam tabel 4.2 berikut.

**Tabel 4.2**  
**Hasil Pengolahan Data**

## SUMMARY OUTPUT

<i>Regression Statistics</i>					
Multiple R		0.95424586			
R Square		0.910585161			
Adjusted R Square		0.900805413			
Standard Error		0.069077167			
Observations		72			

ANOVA					
	<i>df</i>	<i>SS</i>	<i>MS</i>	<i>F</i>	<i>Significance F</i>
Regression	7	3.109997055	0.444285294	93.10926645	4.42121E-31
Residual	64	0.305385918	0.004771655		
Total	71	3.415382973			

	<i>Coefficients</i>	<i>Standard Error</i>	<i>t Stat</i>	<i>P-value</i>
Intercept	0.09974684	0.117234554	0.850831402	0.398035157
ROI	-0.034129789	0.092096069	-0.370588982	0.712167449
Cash Ratio	-0.008076693	0.036040414	-0.224100998	0.823392592
Current Ratio	0.001720896	0.039673898	0.043376027	0.965536836
DTA	0.003992257	0.006854017	0.582469625	0.562296932
EPS	2.18719E-06	1.88701E-05	0.115907293	0.90808894
CDPR T-1	-0.002489497	0.041181675	-0.06045158	0.951984357
CDPR T	1.097574479	0.044728719	24.53847322	2.89817E-34

Berdasarkan hasil pengolahan data di atas, diperoleh persamaan regresi sebagai berikut:

$$Y = 0.0997 - 0.0341ROI - 0.0080CR + 0.0017CUR + 0.003DTA + 2.18712E-06EPS - 0.0024CDPR$$

Keterangan:

ROI = *Return On Investment*

CR = *Cash Ratio*

CUR = *Current Ratio*

DTA = *Deb to Total Asset*

EPS = *Earning Per Share*

CDPR = *Cash Dividend Pay Out Ratio*

#### **4.3.1. Analisa Model**

Dari hasil pengolahan data sebagaimana disajikan dalam tabel 4.2 didapatkan nilai Adjusted R Square sebesar 0.9008 menunjukkan bahwa secara keseluruhan variabel independen menjelaskan perubahan variabel dependen sebesar 90.08%, sedangkan variabel lain-lain yang tidak dimasukkan dalam model mampu menjelaskan sebesar 9.92%. Dengan nilai sebesar 90.08% dapat diketahui bahwa model yang digunakan dalam penelitian ini sangat meyakinkan. Namun demikian secara umum dapat disimpulkan bahwa model yang dipergunakan dalam penelitian ini bagus.

Berdasarkan hasil pengolahan data yang disajikan dalam tabel 4.2 diperoleh nilai F statistik sebesar 93.1092 didukung oleh signifikansi F sebesar  $4.42121E-31$  menunjukkan bahwa model yang dibangun dalam penelitian ini cukup memadai. Derajat kesalahan model yang didapatkan adalah 0.0690. Kecilnya nilai signifikansi F yang dihasilkan tersebut menunjukkan bahwa model yang diajukan baik karena memiliki kemungkinan kesalahan yang sangat kecil. Berdasarkan signifikansi F dan nilai F tersebut dapat dijelaskan bahwa model yang dipergunakan dalam pengujian ini baik untuk mengetahui kemampuan variabel-variabel bebas dalam mempengaruhi *cash dividend*.

#### **4.3.2. Analisa Variabel**

T-Test digunakan untuk mengetahui peran variabel bebas secara individual terhadap variabel terikat.

##### **4.3.2.1. ROI**

Hasil pengolahan data menunjukkan bahwa ROI perusahaan memiliki tingkat signifikansi sebesar 0.7121. Hipotesis 1 yang diajukan dalam penelitian ini

adalah “tidak ada pengaruh positif dan signifikan dari ROI terhadap *cash dividend*”. Dilihat dari nilai  $p (0.7121) > \alpha (0.05)$  hal ini menunjukkan bahwa hipotesis tidak ditolak, artinya tidak ada pengaruh positif dan signifikan dari ROI terhadap *cash dividend*. Mengenai hal tersebut dapat dijelaskan berikut ini.

Semakin besar ROI menunjukkan kinerja perusahaan semakin baik, karena tingkat kembalian investasi (*return*) semakin besar. *Return* yang diterima oleh investor dapat berupa pendapatan dividen dan *capital gain*. Dengan demikian meningkatnya ROI juga akan meningkatkan pendapatan dividen (dalam hal ini *cash dividend*). Dalam penelitian ini ternyata didapatkan hasil bahwa ROI tidak mempunyai pengaruh signifikan terhadap *cash dividend*. Hasil ini mengindikasikan bahwa ROI tidak dipertimbangkan oleh RUPS dalam pembayaran besarnya *cash dividend*, sehingga para pemegang saham tidak terlalu penting untuk mempertimbangkan ROI ketika pemegang saham tersebut mengharapkan besarnya *cash dividend* yang akan dibayarkan oleh perusahaan.

Hasil penelitian ini didukung oleh Fama (1974) dalam Parthington (1989) yang mendapatkan bahwa kebijakan dividen tidak dipengaruhi oleh keputusan investasi. Demikian pula penelitian yang dilakukan oleh Edi Susanto (2002) yang mendapatkan hasil bahwa ROI tidak berpengaruh signifikan terhadap dividen. Akan tetapi sebaliknya dalam penelitian Parthington (1989) ditemukan bahwa variabel investasi yang diukur dari aktiva tetap (bersih) operasi dapat dipergunakan untuk memprediksikan kebijakan dividen kas (*cash dividend*).

Dalam penelitian ini ada kelemahan, yaitu bahwa data perusahaan yang dikumpulkan hanya meliputi 18 perusahaan, sehingga ada kemungkinan bahwa hasil penelitian belum mampu mewakili keseluruhan perusahaan yang sudah *go*

*public* di pasar modal. Berdasarkan kelemahan tersebut kepada peneliti yang akan datang disarankan untuk menambah jumlah perusahaan yang dijadikan objek penelitian.

#### **4.3.2.2. Cash Ratio**

Hasil pengolahan data menunjukkan bahwa *Cash Ratio* perusahaan memiliki tingkat signifikansi sebesar 0.8233. Hipotesis yang diajukan berkaitan dengan pengaruh *cash ratio* terhadap *cash dividend* adalah bahwa “tidak ada pengaruh positif dan signifikan dari *cash ratio* terhadap *cash dividend*”. Dilihat dari nilai  $p (0.8233) > \alpha (0.05)$  hal ini menunjukkan bahwa hipotesis tidak ditolak, artinya tidak ada pengaruh positif dan signifikan dari *cash ratio* terhadap *cash dividend*. Mengenai hal tersebut dapat dijelaskan berikut ini.

Untuk membayar utang jangka pendek perusahaan dibutuhkan uang kas. Jika perusahaan mempunyai utang jangka pendek dalam jumlah yang cukup besar, maka uang kas yang dimiliki perusahaan habis digunakan untuk membayar utang jangka pendek tersebut, sehingga tidak bisa dibagikan sebagai *cash dividend*. Hasil penelitian ini didukung oleh penelitian Surasmi (1998) yang mendapatkan bahwa *cash ratio* tidak berpengaruh signifikan terhadap *dividend per share*. Sementara Parthington menolak hasil penelitian ini dengan menyatakan bahwa dengan semakin meningkatnya *cash ratio* dapat meningkatkan keyakinan pihak manajemen perusahaan untuk membayar *cash dividend*.

Kelemahan dalam penelitian ini adalah tidak mempergunakan utang jangka pendek perusahaan sebagai salah satu variabel, sehingga data penelitian kurang lengkap. Untuk itu disarankan kepada peneliti yang akan datang untuk

menambahkan variabel utang jangka pendek sebagai salah satu variabel bebas.

#### 4.3.2.3. *Current Ratio*

Hasil pengolahan data menunjukkan bahwa *Current Ratio* perusahaan memiliki tingkat signifikansi sebesar 0.9655. Hipotesis yang diajukan berkaitan dengan pengaruh *current ratio* terhadap *cash dividend* adalah bahwa “tidak ada pengaruh positif dan signifikan dari *current ratio* terhadap *cash dividend*”. Dilihat dari nilai  $p (0.9655) > \alpha (0.05)$  hal ini menunjukkan bahwa hipotesis tidak ditolak, artinya tidak ada pengaruh positif dan signifikan dari *current ratio* terhadap *cash dividend*. Mengenai hal tersebut dapat dijelaskan berikut ini.

*Current ratio* menunjukkan kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendeknya melalui jumlah aktiva lancarnya. Dilihat dari hasil pengolahan data dapat diketahui bahwa nilai *current ratio* perusahaan sangat kecil. Berdasarkan keadaan tersebut pihak manajemen perusahaan memutuskan untuk tidak membagi *cash dividend*. Oleh karena itulah *current ratio* tidak mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap *cash dividend*.

Hasil penelitian ini sesuai dengan Edi Susanto (2002) yang mendapatkan bahwa *Current Ratio* tidak berpengaruh signifikan terhadap *cash dividend*. Sementara Parthington (1989) menyatakan bahwa dalam menentukan pembagian *cash dividend* yang menjadi pertimbangan pihak manajemen adalah likuiditas perusahaan, sehingga tidak dapat ditemukan hubungan antara besarnya *current ratio* dengan *cash dividend*. Pendapat Parthington ini memperkuat hasil penelitian ini.

Kelemahan dalam penelitian ini adalah tidak dimasukkannya variabel

kebijakan manajemen terkait dengan likuiditas perusahaan. Oleh karena itu kepada peneliti yang akan datang disarankan untuk memasukkan variabel kebijakan manajemen terkait dengan likuiditas ini.

#### **4.3.2.4. Debt to Total Asset**

Hasil pengolahan data menunjukkan bahwa *Debt to Total Assets* perusahaan memiliki tingkat signifikansi sebesar 0.5622. Hipotesis yang diajukan berkaitan dengan pengaruh *debt to total asset* (DTA) terhadap *cash dividend* adalah bahwa “tidak ada pengaruh negatif dan signifikan dari *debt to total asset* terhadap *cash dividend*”. Dilihat dari nilai  $p (0.5622) > \alpha (0.05)$  hal ini menunjukkan bahwa hipotesis tidak ditolak, artinya tidak ada pengaruh negatif dan signifikan dari *debt to total asset* terhadap *cash dividend*. Mengenai hal tersebut dapat dijelaskan berikut ini.

Jika perusahaan mempunyai banyak utang yang harus diselesaikan, maka perusahaan akan menunda pemberian *cash dividend* kepada para pemegang saham, karena dana yang dimiliki tersebut akan dipergunakan untuk membayar utang. Hal inilah yang menyebabkan *debt to total asset* menjadi tidak mempunyai pengaruh signifikan terhadap *cash dividend*.

Hasil penelitian ini didukung hasil penelitian Sunarto dan Kartika (2003) yang mendapatkan bahwa DTA tidak dipertimbangkan oleh manajemen dalam pembayaran dividen kas. Di lain pihak Parthington (1989) mempunyai pendapat sebaliknya bahwa *debt to total asset* mempunyai pengaruh negatif terhadap *cash dividend*, yaitu bahwa tingkat hutang yang tinggi akan mempengaruhi pembayaran dividen yang semakin rendah.

Kelemahan yang ada dalam penelitian ini adalah bahwa sampel perusahaan yang digunakan hanya 18 buah, sehingga kemungkinan belum mampu mewakili semua perusahaan yang *listing* di BEJ. Oleh karena itu disarankan pada peneliti selanjutnya untuk menambah jumlah sampel penelitian.

#### 4.3.2.5. *Earning Per Share*

Hasil pengolahan data menunjukkan bahwa *Earning Per Share* (EPS) perusahaan memiliki tingkat signifikansi sebesar 0.9080. Hipotesis yang diajukan berkaitan dengan pengaruh EPS terhadap *cash dividend* adalah bahwa “tidak ada pengaruh positif dan signifikan dari EPS terhadap *cash dividend*”. Dilihat dari nilai  $p (0.9080) > \alpha (0.05)$  hal ini menunjukkan bahwa hipotesis tidak ditolak, artinya tidak ada pengaruh positif dan signifikan dari EPS terhadap *cash dividend*. Mengenai hal tersebut dapat dijelaskan berikut ini.

EPS seringkali dijadikan dasar pertimbangan oleh pihak manajemen dalam memutuskan pembayaran *cash dividend*. Hal ini dikarenakan besaran EPS menunjukkan berapa besar keuntungan yang diperoleh untuk setiap satu lembar sahamnya. Namun demikian bisa jadi keuntungan yang diperoleh untuk setiap lembar saham itu tidak dibagikan, tetapi dijadikan sebagai laba ditahan guna memperkuat modal perusahaan. Oleh karena itulah dalam penelitian ini EPS tidak mempunyai pengaruh positif dan signifikan terhadap *cash dividend*.

Hasil penelitian ini ditolak oleh Sunarto dan Kartika (2003) yang mendapatkan hasil bahwa EPS merupakan satu-satunya variabel yang digunakan sebagai bahan pertimbangan oleh manajemen dalam pembayaran *cash dividend*. Hasil penelitian ini juga ditolak oleh Surasmi (1998) yang mendapatkan bahwa

EPS berpengaruh secara positif dan signifikan terhadap *dividend per share* pada perusahaan manufaktur yang *listing* di BEJ periode 1993-1995.

Adapun kelemahan dalam penelitian ini adalah jumlah sampel yang terlalu sedikit, yaitu sebanyak 18 buah perusahaan, sehingga ada kemungkinan belum mampu mewakili semua perusahaan yang *listing* di BEJ. Oleh karena itu disarankan pada peneliti selanjutnya untuk menambah jumlah sampel penelitian.

#### **4.3.2.6. Dividend Pay Out Ratio**

Hasil pengolahan data menunjukkan bahwa *Dividend Pay Out Ratio* perusahaan memiliki tingkat signifikansi sebesar  $2.89817E-34$ . Hipotesis yang diajukan berkaitan dengan pengaruh *dividend pay out ratio* terhadap *cash dividend* adalah bahwa “tidak ada pengaruh positif dan signifikan dari *dividend pay out ratio* terhadap *cash dividend*”. Dilihat dari nilai  $p (2.89817E-34) < \alpha (0.05)$  hal ini menunjukkan bahwa hipotesis ditolak, artinya ada pengaruh positif dan signifikan dari *dividend pay out ratio* terhadap *cash dividend*. Mengenai hal tersebut dapat dijelaskan berikut ini.

*Cash dividend pay out ratio* merupakan rasio antara total dividen kas dengan jumlah lembar saham. Jika dilihat dari unsur yang terlibat dalam perhitungan *cash dividend pay out ratio* itu sendiri dapat diketahui bahwa perhitungan ini melibatkan secara langsung dividen kas. Hal inilah yang menyebabkan *cash dividend pay out ratio* mempunyai hubungan positif dan signifikan dengan *cash dividend*.

Hasil penelitian ini didukung oleh Brigham (1993) yang menyatakan bahwa penentuan besarnya *dividend pay out ratio* akan menentukan besar

kecilnya *dividend cash* yang dibagikan dan laba yang ditahan. Setiap ada penambahan laba yang ditahan berarti ada penambahan modal sendiri dalam perusahaan dengan biaya murah.

#### **4.3.2.7. Dividend Pay Out Ratio T-1**

Hasil pengolahan data menunjukkan bahwa *Dividend Pay Out Ratio T-1* perusahaan memiliki tingkat signifikansi sebesar 0.951. Nilai tersebut menunjukkan bahwa pembagian *cash dividend* oleh perusahaan tidak dipengaruhi oleh *Dividend Pay Out Ratio T-1*. Hal ini berarti bahwa faktor-faktor yang mempengaruhi pembagian *cash dividend*, yaitu *ROI*, *Cash Ratio*, *Current Ratio*, *Debt to Total Asset*, *Earning per Share*, dan *Cash Dividend Pay Out Ratio* mempengaruhi pembagian *cash dividend* secara *random time walkness*. Artinya bahwa pembagian *cash dividend* tahun sekarang tidak dipengaruhi oleh nilai *ROI*, *Cash Ratio*, *Current Ratio*, *Debt to Total Asset*, *Earning per Share*, dan *Cash Dividend Pay Out Ratio* tahun yang lalu.

Jika dilihat nilai *Dividend Pay Out Ratio T-1* yang dihasilkan dalam penelitian ini adalah sebesar -0,002. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa dalam membagikan *cash dividend* yang dilakukan perusahaan tidak secara murni menggunakan teori *martingale*, karena nilai *CDPR T-1* negatif. Dengan demikian jika perusahaan membagikan *cash dividend* pada tahun berikutnya kemungkinan yang menyebabkan adanya kebijakan pembagian itu adalah karena perusahaan menggunakan sistem dividen konstan tidak bertumbuh, yaitu bahwa dividen dari periode ke periode relatif konstan. Dalam sistem ini perusahaan tidak melakukan pemotongan atau pengurangan dividen, sekalipun perusahaan mengalami

kesulitan likuiditas. Hal ini dilakukan oleh perusahaan untuk menjaga kesan para pemegang saham atas stabilitas likuiditas perusahaan. Oleh karena itulah walaupun CDPR T-1 perusahaan menunjukkan hasil yang negatif, tetapi perusahaan tetap membagikan *cash dividend* karena menggunakan sistem dividen konstan tidak bertumbuh ini.

Dari penelitian ini dapat diketahui bahwa satu-satunya variabel yang mempunyai pengaruh positif dan signifikan terhadap *cash dividend* adalah CDPR T. Hal ini adalah wajar mengingat CDPR merupakan rasio (pembagian) antara total dividen kas dengan jumlah lembar saham. Jadi CDPR langsung menunjuk kas dividen sebagai dasar perhitungan. Di lain pihak untuk variabel lainnya (ROI, *Cash Ratio*, *Current Ratio*, DTA, dan EPS) tidak ada hubungan secara langsung dengan kas dividen (lihat rumus masing-masing cara perhitungan variabel).

Kebijakan dividen menyangkut tentang masalah penggunaan laba yang menjadi hak para pemegang saham. Pada dasarnya, laba tersebut bisa dibagi sebagai dividen atau ditahan untuk diinvestasikan kembali. Perusahaan yang telah membagikan laba yang diperoleh dalam bentuk uang tunai (*cash dividend*) mempunyai kecenderungan untuk mempertahankan akan tetap membagikan *cash dividend* di masa yang akan datang. Hal ini sesuai dengan teori *martingale*, sehingga nilai *cash dividend* yang dibagikan perusahaan pada tahun ini dapat digunakan untuk memprediksi nilai *cash dividend* tahun berikutnya. Hal ini menyebabkan faktor-faktor lain menjadi tidak berpengaruh signifikan dalam menganalisis kebijakan *cash dividend* perusahaan.

Hal tersebut terbukti dalam penelitian ini. Dalam penelitian ini digunakan

## **BAB V**

### **KESIMPULAN DAN SARAN**

#### **5.1. Kesimpulan**

Berdasarkan analisis dan pembahasan yang dilakukan dapat diambil kesimpulan bahwa variabel yang mempengaruhi *cash dividend* secara signifikan hanyalah *cash dividend pay out ratio*, sedangkan ROI, *Cash Ratio*, *Current Ratio*, DTA, dan EPS tidak berpengaruh signifikan terhadap pendapatan *cash dividend*. Hal ini dapat diketahui dari hasil uji t variabel *cash dividend pay out ratio*, yang mendapatkan hasil nilai probabilitas (p) kurang dari  $\alpha$  ( $p < 0,05$ ). Di lain pihak hasil uji t variabel ROI, *Cash Ratio*, *Current Ratio*, DTA, dan EPS mendapatkan hasil nilai probabilitas (p) lebih dari  $\alpha$  ( $p > 0,05$ ).

#### **5.2. Keterbatasan Penelitian**

Hasil penelitian yang didapatkan mempunyai keterbatasan, yaitu jumlah sampel yang terlalu sedikit, yaitu sebanyak 18 buah perusahaan, sehingga ada kemungkinan belum mampu mewakili semua perusahaan yang *listing* di BEJ.

#### **5.3. Saran**

Berdasarkan keterbatasan penelitian yang ada dalam penelitian ini maka kepada peneliti selanjutnya disarankan untuk menambah jumlah sampel penelitian sehingga hasil penelitian dapat lebih baik. Selain itu disarankan untuk menambah

variabel bebas yang dipergunakan dalam penelitian karena semakin banyak variabel bebas yang dipergunakan maka hasil penelitian akan lebih komprehensif.

#### **5.4. Implikasi Penelitian**

Dalam penelitian ini masalah yang diteliti adalah faktor-faktor yang mempengaruhi *cash dividend* yang diberikan perusahaan. Dalam penelitian ini dipilih beberapa variabel yang dianggap dapat mempengaruhi *cash dividend* antara lain ROI, *Cash Ratio*, *Current Ratio*, DTA, EPS dan *cash dividend pay out ratio*. Hal ini dikarenakan berdasarkan teori yang berkaitan dengan variabel itu diketahui bahwa variabel-variabel itu diperkirakan mempunyai pengaruh terhadap *cash dividend*. Akan tetapi dari penelitian yang dilakukan diketahui ternyata ada variabel yang berpengaruh signifikan dan ada variabel yang tidak berpengaruh terhadap *cash dividend*. Hal ini memberi implikasi kepada investor, bahwa investor tidak harus terpaku pada teori yang ada dalam memutuskan untuk berinvestasi pada suatu perusahaan. Sebagai contoh berdasarkan penelitian ini investor tidak harus terpaku pada informasi tentang ROI, *Cash Ratio*, *Current Ratio*, DTA, dan EPS perusahaan, karena ternyata variabel-variabel tersebut tidak berpengaruh signifikan terhadap *cash dividend*. Sebaliknya investor dapat lebih mempertimbangkan *cash dividend pay out ratio* perusahaan dalam memutuskan untuk berinvestasi dalam rangka mendapatkan keuntungan berupa *cash dividend*.

## DAFTAR PUSTAKA

- Darminto, Dwi Prastowo dan Aji Suryo, 2000, *Analisis Laporan Keuangan Hotel*, Andi, Yogyakarta.
- Hanafi, Mamduh, M. dan Abdul Halim, 2000s, *Analisis Laporan Keuangan*, Edisi Revisi, UPP AMP YKPN, Yogyakarta.
- Hanafi, Mamduh, M, 2004, *Manajemen Keuangan*, Edisi 2004/2005, BPFE, Yogyakarta.
- Husnan, Suad, 1992, *Manajemen Keuangan, Teori dan Penerapan (Keputusan Jangka Panjang)*, Buku 1, Edisi 2, Yogyakarta, BPFE.
- \_\_\_\_\_, 1998, *Manajemen Keuangan, Teori dan Penerapan*, Edisi 4, Yogyakarta, BPFE.
- Husnan, Suad dan Pudjiastuti, Enny, 1994, *Dasar-dasar Manajemen Keuangan*, Yogyakarta, UPP AMP YKPN.
- Muljono, Teguh Pudjo, *Analisa Laporan Keuangan untuk Perbankan*, Jakarta, Djambatan, 1995.
- Munawir, S. *Analisa Laporan Keuangan*, Liberty, Yogyakarta, 2000.
- Prastowo, Dwi & Juliaty, Rifka, *Analisis Laporan Keuangan, Konsep dan Aplikasi*, UPP AMP YKPN, Yogyakarta, 2002.
- Sundjaja, Ridwan S. dan Barlian, Inge, *Manajemen Keuangan*, PT Prenhallindo, Jakarta, 2002.
- Sutrisno, 2003, *Manajemen Keuangan, Teori, Konsep dan Aplikasi*, Yogyakarta, Ekonisia.

# *LAMPIRAN*

No	Nama Perusahaan	Cash Div	ROI	Cash-Rat	Curent-Rat	DTA	EPS	CDPR
1	PT Indocement Tunggul Perkasa Tbk	0.01	15.86	0.55	0.66	20.29	1	0.13
2	PT Sarana Sentosa Tbk	0.04	13.29	0.45	0.66	28.65	7	0.17
3	PT Astra Argo Lestari Tbk	0.01	14.57	0.56	0.64	25.83	25	0.01
4	PT Bank Permata Tbk	0.25	12.53	0.63	0.65	3.58	3	0.34
5	PT Sarasa Nugraha Tbk	0.05	19.46	0.56	0.21	103.8	-521	0.02
6	PT Medco Energy International Tbk	0.02	12.36	0.74	0.21	6.66	344	0.01
7	PT Sumalindo Lestari Jaya Tbk	0.65	13.59	0.66	0.79	12.5	452	0.75
8	PT Adindo Forestra Indonesia Tbk	0.01	15.65	0.53	0.16	2.66	215	0.03
9	PT Citatah Tbk	0.35	19.64	0.54	0.65	14.02	674	0.24
10	PT Indomobil Sukses International Tbk	0.02	16.37	0.85	0.2	29.8	852	0.06
11	PT Bumi Modern Tbk	0.54	16.39	0.68	0.7	18.67	3	0.65
12	PT Metrodata Electronics Tbk	0.59	12.64	0.66	0.57	21.12	654	0.46
13	PT Suba Indah Tbk	0.45	14.59	0.68	0.76	11.16	-4	0.23
14	PT Clipan Finance Indonesia Tbk	0.42	15.67	0.66	0.74	28.57	11	0.24
15	PT BAT Indonesia Tbk	0.02	13.82	0.66	0.15	16.62	754	0.01
16	PT Bayer Indonesia SB (BYSB)	0.56	16.43	0.64	0.75	21.57	237	0.35
17	PT Bukit Sentul (BKSL)	0.57	12.25	0.65	0.25	13.9	20	0.34
18	PT Merch Indonesia (MERK)	0.32	14.64	0.57	0.15	16.74	545	0.12
1	PT Indocement Tunggul Perkasa Tbk	0.52	16.23	0.65	0.74	19.39	154	0.35
2	PT Sarana Sentosa Tbk	0.32	16.11	0.79	0.86	7.57	-235	0.12
3	PT Astra Argo Lestari Tbk	0.31	32.35	0.16	0.3	1.44	2	0.11
4	PT Bank Permata Tbk	0.58	18.56	0.65	0.3	5.72	135	0.45
5	PT Sarasa Nugraha Tbk	0.15	25.32	0.2	0.6	383.87	981	0.12
6	PT Medco Energy International Tbk	0.57	15.68	0.7	0.45	3.51	745	0.36
7	PT Sumalindo Lestari Jaya Tbk	0.35	13.94	0.57	0.25	29.77	-123	0.12
8	PT Adindo Forestra Indonesia Tbk	0.42	18.36	0.76	0.55	6.26	365	0.21
9	PT Citatah Tbk	0.52	12.69	0.74	0.72	3.33	874	0.45
10	PT Indomobil Sukses International Tbk	0.35	14.14	0.15	0.58	15.29	20	0.21
11	PT Bumi Modern Tbk	0.45	12.85	0.75	0.47	25.34	18	0.35
12	PT Metrodata Electronics Tbk	0.68	16.75	0.61	0.46	51.67	669	0.56
13	PT Suba Indah Tbk	0.78	14.19	0.64	0.45	6.83	453	0.65
14	PT Clipan Finance Indonesia Tbk	0.89	13.52	0.65	0.56	0.8	413	0.78
15	PT BAT Indonesia Tbk	0.54	19.35	0.75	0.58	7.88	567	0.42
16	PT Bayer Indonesia SB (BYSB)	0.64	19.36	0.79	0.73	24.85	123	0.56
17	PT Bukit Sentul (BKSL)	0.56	19.38	0.68	0.63	11.01	2	0.45
18	PT Merch Indonesia (MERK)	0.01	23.56	0.44	0.22	6.73	8	0.02
1	PT Indocement Tunggul Perkasa Tbk	0.36	19.45	0.25	0.24	120.71	120	0.21
2	PT Sarana Sentosa Tbk	0.25	16.99	0.75	0.38	53.13	-11	0.18
3	PT Astra Argo Lestari Tbk	0.78	16.39	0.45	0.6	115.23	17	0.71
4	PT Bank Permata Tbk	0.25	16.33	0.75	0.44	53.13	0	0.21
5	PT Sarasa Nugraha Tbk	0.03	14.98	0.32	0.3	15.35	4	0.01
6	PT Medco Energy International Tbk	0.02	14.51	0.68	0.38	2.54	11	0.01
7	PT Sumalindo Lestari Jaya Tbk	0.01	15.86	0.75	0.12	20.29	3	0.02
8	PT Adindo Forestra Indonesia Tbk	0.03	13.29	0.07	0.66	28.65	315	0.05
9	PT Citatah Tbk	0.22	14.69	0.06	0.56	3.21	20	0.16
10	PT Indomobil Sukses International Tbk	0.01	19.48	0.57	0.87	10.76	-493	0.03
11	PT Bumi Modern Tbk	0.35	16.4	0.67	0.27	2.82	28	0.25
12	PT Metrodata Electronics Tbk	0.12	16.27	0.78	0.13	4.13	2	0.15
13	PT Suba Indah Tbk	0.42	14.57	0.74	0.01	25.83	232	0.34
14	PT Clipan Finance Indonesia Tbk	0.41	12.53	0.58	0.74	3.58	104	0.25
15	PT BAT Indonesia Tbk	0.34	17.02	0.69	0.02	23.97	231	0.21
16	PT Bayer Indonesia SB (BYSB)	0.15	19.46	0.66	0.67	103.8	764	0.12

17	PT Bukit Sentul (BKSL)	0.66	12.36	0.59	0.54	6.66	-20	0.45
18	PT Merch Indonesia (MERK)	0.32	13.59	0.47	0.23	12.5	433	0.23
1	PT Indocement Tunggul Perkasa Tbk	0.54	15.65	0.71	0.63	23.2	345	0.48
2	PT Sarana Sentosa Tbk	0.52	19.64	0.49	0.1	14.02	17	0.35
3	PT Astra Argo Lestari Tbk	0.256	16.38	0.68	0.66	2.6	327	0.12
4	PT Bank Permata Tbk	0.215	17.78	0.14	0.63	15.54	865	0.16
5	PT Sarasa Nugraha Tbk	0.7	52.32	0.58	0.68	28.04	183	0.65
6	PT Medco Energy International Tbk	0.145	13.52	0.64	0.66	3.97	1414	0.12
7	PT Sumalindo Lestari Jaya Tbk	0.89	12.98	0.65	0.68	2.09	183	0.75
8	PT Adindo Forestra Indonesia Tbk	0.183	17.24	0.46	0.84	50.12	690	0.01
9	PT Citatah Tbk	0.11	16.98	0.71	0.66	54.56	5	0.12
10	PT Indomobil Sukses International Tbk	0.796	16.32	0.68	0.25	52.85	17	0.65
11	PT Bumi Modern Tbk	0.477	16.99	0.75	0.38	53.13	44	0.34
12	PT Metrodata Electronics Tbk	0.642	16.39	0.45	0.6	115.23	22	0.42
13	PT Suba Indah Tbk	0.542	16.33	0.75	0.44	53.13	654	0.35
14	PT Clipan Finance Indonesia Tbk	0.3	14.98	0.32	0.3	15.35	46	0.13
15	PT BAT Indonesia Tbk	0.156	14.51	0.68	0.38	2.54	-3	0.12
16	PT Bayer Indonesia SB (BYSB)	0.254	13.6	0.22	0.26	13.03	90	0.14
17	PT Bukit Sentul (BKSL)	0.424	15.86	0.75	0.12	20.29	612	0.35
18	PT Merch Indonesia (MERK)	0.3654	14.31	0.3	0.56	13.87	108	0.32
1	PT Indocement Tunggul Perkasa Tbk	0.241	13.29	0.07	0.66	28.65	493	0.12
2	PT Sarana Sentosa Tbk	0.156	15.7	0.46	0.22	13.61	15	0.15
3	PT Astra Argo Lestari Tbk	0.325	17.06	0.6	0.38	25.73	2	0.23
4	PT Bank Permata Tbk	0.5	13.2	0.61	0.44	14.9	35	0.45
5	PT Sarasa Nugraha Tbk	0.15	19.35	0.62	0.61	15.1	26	0.13
6	PT Medco Energy International Tbk	0.221	13.6	0	0.3	5.26	1	0.21
7	PT Sumalindo Lestari Jaya Tbk	0.5	14.69	0.06	0.56	3.21	112	0.45
8	PT Adindo Forestra Indonesia Tbk	0.656	18.3	0.11	0.42	11.27	12	0.56
9	PT Citatah Tbk	0.434	16.58	0.02	0.65	194.94	218	0.24
10	PT Indomobil Sukses International Tbk	0.34	18.75	0.04	0.35	33.54	-7	0.21
11	PT Bumi Modern Tbk	0.393	14.62	0.76	0.68	2.05	85	0.32
12	PT Metrodata Electronics Tbk	0.13	17.11	0.56	0.23	10.27	17	0.12
13	PT Suba Indah Tbk	0.342	14.46	0.64	0.73	14.08	46	0.34
14	PT Clipan Finance Indonesia Tbk	0.22	17.15	0.33	0.52	6.29	582	0.21
15	PT BAT Indonesia Tbk	0.2152	17.66	0.48	0.77	3.75	129	0.13
16	PT Bayer Indonesia SB (BYSB)	0.36	18.32	0.35	0.36	14.35	2022	0.25
17	PT Bukit Sentul (BKSL)	0.452	16.35	0.42	0.54	20.36	2152	0.35
18	PT Merch Indonesia (MERK)	0.19	14.57	0.35	0.23	32.59	6	0.12



HASIL REGRESI

SUMMARY OUTPUT

Regression Statistics	
Multiple R	0.929382069
R Square	0.86375103
Adjusted R Sq	0.853901707
Standard Error	0.086978391
Observations	90

ANOVA

	df	SS	MS	F	Significance F
Regression	6	3.980670038	0.663445	87.69649	8.25425E-34
Residual	83	0.627914958	0.007565		
Total	89	4.608584996			

	Coefficients	Standard Error	t Stat	P-value	Lower 95%	Upper 95%	Lower 95.0%	Upper 95.0%
Intercept	0.040898974	0.129988318	0.314636	0.753828	-0.217642633	0.29944058	-0.21764263	0.299440581
ROI	0.024172011	0.105091775	0.230009	0.818651	-0.184851358	0.23319538	-0.18485136	0.233195381
Cash-Rat	-0.01811302	0.042962343	-0.421602	0.674405	-0.10356342	0.06733737	-0.10356342	0.067337372
Curent-Rat	-0.02400422	0.043423977	-0.552787	0.581895	-0.110372784	0.06236435	-0.11037278	0.062364352
DTA	0.003204225	0.008170214	0.392184	0.695928	-0.013046006	0.01945446	-0.01304601	0.019454456
EPS	7.96708E-06	2.1771E-05	0.36595	0.715334	-3.53345E-05	5.1269E-05	-3.5334E-05	5.12686E-05
CDPR	1.083730279	0.049223085	22.01671	2.09E-36	0.985827516	1.18163304	0.985827516	1.181633041

HASIL KORELASI

	<i>Cash Div</i>	<i>ROI</i>	<i>Cash-Rat</i>	<i>Curent-Rat</i>	<i>DTA</i>	<i>EPS</i>	<i>CDPR</i>
Cash Div	1						
ROI	0.01355	1					
Cash-Rat	0.150435	-0.089988	1				
Curent-Rat	0.199871	0.013467	-0.005912	1			
DTA	-0.028865	0.210404	-0.10736	-0.015596	1		
EPS	0.072777	0.001507	-0.017974	0.053745	0.032406	1	
CDPR	0.928578	-0.000787	0.182152	0.237087	-0.053291	0.062182	1