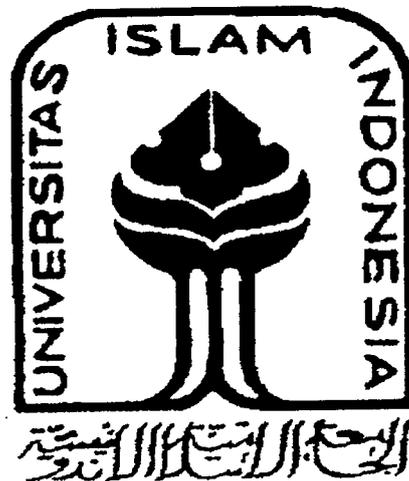


**ANALISIS FAKTOR-FAKTOR YANG MEMPENGARUHI
DIVIDEN PER LEMBAR SAHAM
(STUDI PADA PERUSAHAAN MANUFAKTUR DI BEJ)**

SKRIPSI



ditulis oleh

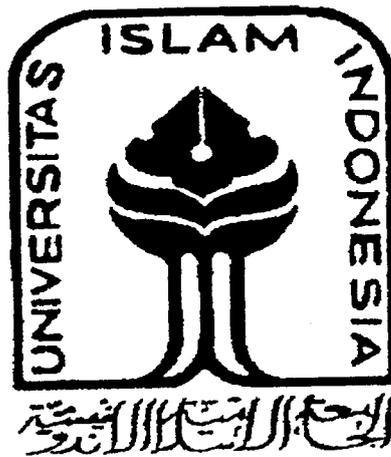
Nama : Ika Susanti
Nomor Mahasiswa : 01311408
Program Studi : Manajemen
Bidang Konsentrasi : Keuangan

**UNIVERSITAS ISLAM INDONESIA
FAKULTAS EKONOMI
YOGYAKARTA
2005**

**ANALISIS FAKTOR-FAKTOR YANG MEMPENGARUHI
DIVIDEN PER LEMBAR SAHAM
(STUDI PADA PERUSAHAAN MANUFAKTUR DI BEJ)**

SKRIPSI

ditulis dan diajukan untuk memenuhi syarat ujian akhir guna
memperoleh gelar sarjana Strata-1 di Program Studi Manajemen,
Fakultas Ekonomi, Universitas Islam Indonesia



oleh

Nama : Ika Susanti
Nomor Mahasiswa : 01311408
Program Studi : Manajemen
Bidang Konsentrasi : Keuangan

**UNIVERSITAS ISLAM INDONESIA
FAKULTAS EKONOMI
YOGYAKARTA
2005**

PERNYATAAN BEBAS PLAGARISME

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

Yogyakarta, Mei 2005
Penulis,

Ika Susanti

**ANALISIS FAKTOR-FAKTOR YANG MEMPENGARUHI
DEVIDEN PER LEMBAR SAHAM
(STUDI PADA PERUSAHAAN MANUFAKTUR DI BEJ)**

Nama : Ika Susanti
Nomor Mahasiswa : 01311408
Program Studi : Manajemen
Bidang Konsentrasi : Keuangan

Yogyakarta, 09 Mei 2005

Telah disetujui dan disahkan oleh

Dosen Pembimbing,



DR. H. Zaenal Arifin, M.Si

BERITA ACARA UJIAN SKRIPSI

SKRIPSI BERJUDUL

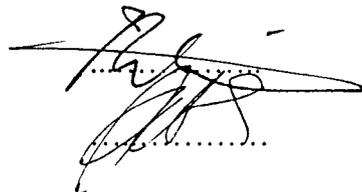
"ANALISIS FAKTOR-FAKTOR YANG MEMPENGARUHI DIVIDEN PER LEMBAR SAHAM (STUDI PADA PERUSAHAAN MANUFAKTUR DI BEJ)

**Disusun Oleh: IKA SUSANTI
Nomor mahasiswa: 01311408**

Telah dipertahankan di depan Tim Penguji dan dinyatakan **LULUS**
Pada tanggal : 14 Juni 2005

Penguji/Pemb. Skripsi: Drs. Zaenal Arifin, M.Si

Penguji : Drs. Abdul Moin, MBA



Mengetahui

Dekan Fakultas Ekonomi
Universitas Islam Indonesia



Drs. Suwarsono, MA



MOTTO

“ Boleh jadi kamu membenci sesuatu, padahal ia amat baik bagimu. Dan boleh jadi (pula) kamu menyukai sesuatu padahal ia amat buruk bagimu”

(Al-Qur'an, Surat Al-Baqarah ayat 216)

“ Ya Allah, Tak ada kemudahan melainkan apa-apa yang Engkau mudahkan, Engkau menjadikan kesusahan dengan mudah Engkau kehendaki, Doa menyelesaikan segala urusan “

(H. R. Ibnu Hibban)

“Kejahatan dibalas dengan kejahatan yang setimpal, tetapi yang bersedia memaafkan dan damai maka pahalanya ada pada Allah “

(Al-Qur'an Surat Asy Syuuraa ayat 40)

“Kesalahan adalah pada orang-orang yang melakukan kezaliman terhadap orang lain, sombong, merusak di bumi tanpa alasan “

(Al Qur'an Surat Asy Syuuraa ayat 42)

HALAMAN PERSEMBAHAN

Syukur Alhamdulillah penulis panjatkan pada Allah SWT yang telah memberikan Rahmat dan Ridho-Nya dan dengan segala kerendahan hati penulis dapat menyelesaikan skripsi ini dengan sebaik-baiknya

Kupersembahkan karya kecil ini untuk orang-orang yang kukasih dan kusayangi yang selalu mendoakan aku, memberikan semangat, asa, kasih sayang dan dukungan setiap langkahku.

*Teruntuk;
Papa dan Mama tercinta
Didhey, wahyu & akash tersayang*

ABSTRAK

Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui faktor-faktor yang mempengaruhi dividen per lembar saham perusahaan-perusahaan manufaktur yang ada di Bursa Efek Jakarta. Faktor-faktor yang diduga mempengaruhi dividen per lembar saham adalah *Current Ratio*, *Debt to Equity Ratio*, *Dividend Per Share Tahun Sebelumnya*, dan *Earning Per Share*.

Permasalahan yang akan dibahas adalah Apakah *Current Ratio*, *Debt to Equity Ratio*, *Dividend Per Share Tahun Sebelumnya* dan *Earning Per Share* berpengaruh terhadap Dividen Per Lembar Saham selama periode 1999-2003.

Data yang diperlukan dalam penelitian ini adalah besarnya *Current Ratio*, *Debt to Equity Ratio*, *Dividend Per Share Tahun Sebelumnya* dan *Earning Per Share* yang terdapat pada laporan keuangan perusahaan selama 5 tahun. Sampel yang diambil sebanyak 88 perusahaan dengan cara purposive sampling.

Alat analisis yang digunakan dalam penelitian ini adalah Analisa Regresi Berganda dengan melakukan uji hipotesis seluruh tahun pengamatan dan tiap tahun pengamatan. Hasil dari pengujian menunjukkan bahwa hanya variabel *Earning Per Share* yang dapat diterima, dimana variabel tersebut mempunyai arah yang sama yaitu positif dan signifikan baik pada level 1% dan 5%.

KATA PENGANTAR

Assalaamu'alaikum waraahmatuullahi wabarakatuh

Puji syukur penulis panjatkan kehadirat Allah SWT yang telah melimpahkan rahmat dan hidayah-Nya serta atas kemurahan Allah jualah yang memberi kekuatan dan kesabaran sehingga penulis dapat menyelesaikan skripsi yang berjudul “ Analisis Faktor-faktor yang Mempengaruhi Devidend Per Share (Studi pada Perusahaan Manufaktur di Bursa Efek Jakarta)

Skripsi ini disusun untuk memperoleh gelar kesarjanaan strata satu pada Universitas Islam Indonesia, Yogyakarta. Penulis menyadari bahwa dalam penulisan skripsi ini banyak mengalami kesulitan dan hambatan namun berkat bantuan berbagai pihak akhirnya penulis dapat menyelesaikannya.

Untuk itu penulis mengucapkan terima kasih sebesar-besarnya kepada :

1. Drs.H. Suwarsono, M.A selaku Dekan Fakultas Ekonomi Yogyakarta.
2. DR.H. Zaenal Arifin, M.SI., selaku dosen pembimbing yang dengan kesabarannya telah memberikan waktu, tenaga, saran, kritik serta ilmu dalam menyelesaikan skripsi ini.
3. Bapak / Ibu dosen FE UII yang tidak dapat penulis sebut satu persatu atas dedikasi dan jasa-jasanya yang akan selalu penulis ingat.
4. Para Staf Pojok BEJ UII, atas bantuannya kepada penulis dalam pencarian data.
5. Keluarga tercinta,Ibu,Bapak,dan adik-adikku yang senantiasa memberikan nasihat, do'a serta dukungan moril dan materiil selama penulis belajar di FE UII tercinta.
6. Sayangku, atas semua dorongannya, do'anya, yang selalu membantu dalam segala hal tanpa mengenal rasa bosan dan juga telah memberikan semua waktunya serta selalu nemenin hari-hariku...(*thank's for your love, honey...*)

7. Buat sahabatku yang ada di Purwokerto, Riries, Rizky Putra, Maya, n Rina aku gak bakalan lupa kok ma x-an ") (*kapan ngumpul lagi nech...?*)
8. Tak lupa buat sahabat-sahabatku di jogja Indri, Ully, Riry n Linda yang selalu jadi my best friend koe, yang baik n mau dengerin curhat2koe..*thanks yach...* .
9. Buat anak kost gorongan, Shanty, Yenni, Mbak Indry, Mbak Yuyun, Mbak Yully, Mbak Sevi, Mbak Silvy, Danar, Mbak Dian, Mbak Ary, Mbak Ully, Mbak Rina, Mbak Dany, Mbak Lilis, Mbak Iin n Mbak Elyn (thanks yach kalian memang teman pertamaku di jogja...)
10. Tak lupa buat sahabat-sahabatku di jogja Indri, Ully, Riry n Linda yang selalu jadi my best friend koe, yang baik n mau dengerin curhat2koe..*thanks yach...* .
11. Buat Anak-anak Kost IA: hella, gina, annisa, vivi, fida, mbak endang, nelly, sifrah, melky, ratih, winda, pipin, achi, yuli, rina, tatum, nur n novi (yang sekarang dah pindah, gak tau kemana...?) thank's yach atas semuanya...
12. Dan juga buat semua pihak yang tidak dapat penulis sebutkan satu per satu yang telah memberikan bantuan berupa saran, pengarahan dan bantuannya secara langsung maupun tidak langsung.

Penulis menyadari bahwa skripsi ini memiliki banyak sekali kekurangannya karena terbatasnya kemampuan penulis. Untuk itu saran dan kritik yang bersifat membangun akan penulis terima dengan senang hati dan semoga skripsi ini bermanfaat bagi diri saya sendiri dan bagi pembaca pada umumnya.

Wassalammuu 'alaikum waraahmatullahi wabarakatuuh...

Yogyakarta, 09 Mei 2005

Penulis

Ika Susanti

DAFTAR ISI

	Halaman
HALAMAN SAMPUL DEPAN.....	i
HALAMAN JUDUL SKRIPSI.....	ii
HALAMAN PERNYATAAN BEBAS PLAGARISME.....	iii
HALAMAN PENGESAHAN SKRIPSI.....	iv
HALAMAN PENGESAHAN UJIAN SKRIPSI.....	v
HALAMAN MOTTO.....	vi
HALAMAN PERSEMBAHAN.....	vii
ABSTRAK	viii
KATA PENGANTAR.....	ix
DAFTAR ISI.....	xi
DAFTAR TABEL.....	xiii
BAB I PENDAHULUAN	
1.1 Latar Belakang Masalah.....	1
1.2 Rumusan Masalah.....	5
1.3 Tujuan Penelitian.....	6
1.4 Manfaat Penelitian.....	6
1.5 Sistematika Pembahasan.....	7
BAB II KAJIAN PUSTAKA	
2.1 Tinjauan Penelitian Terdahulu.....	8
2.2 Landasan Teori.....	11
2.2.1 Pengertian Deviden.....	11
2.2.2 Tujuan pembagian deviden.....	12
2.2.3 Macam-macam Deviden.....	12
2.2.4 Pengertian Kebijakan Deviden.....	13
2.2.5 Berbagai Macam Kebijakan Deviden.....	13

	2.2.6	Faktor-faktor yang mempengaruhi kebijakan deviden...	15
	2.2.7	Alternatif Penentuan Kebijakan Deviden.....	19
	2.2.8	Teori Kebijakan Deviden.....	19
BAB III		METODE PENELITIAN	
	3.1	Populasi dan Sampel.....	21
	3.2	Data Penelitian.....	21
	3.3	Variabel Penelitian.....	22
	3.4	Teknik Analisis Data.....	25
	3.5	Pengujian Hipotesa.....	26
BAB IV		ANALISA DAN PEMBAHASAN	
	4.1	Statistik Deskriptif.....	27
	4.2	Hasil Uji Hipotesis Untuk Seluruh Tahun Pengamatan.....	33
	4.2.1	Current Ratio.....	34
	4.2.2	Debt to Equity Ratio.....	35
	4.2.3	Dividen Per Share Tahun Sebelumnya.....	36
	4.2.4	Earning Per Share.....	37
	4.3	Hasil Uji Hipotesis Untuk Tiap Tahun Pengamatan.....	39
	4.3.1	Current Ratio.....	40
	4.3.2	Debt to Equity Ratio.....	40
	4.3.3	Dividen Per Share Tahun Sebelumnya.....	41
	4.3.4	Earning Per Share.....	42
BAB V		KESIMPULAN DAN SARAN	
	5.1	Kesimpulan.....	43
	5.2	Saran.....	45

DAFTAR PUSTAKA

LAMPIRAN

DAFTAR TABEL

	Halaman
• Tabel 2.1. Ringkasan Faktor-faktor yang mempengaruhi deviden.....	10
• Tabel 4.1 Statistik Deskriptif variabel seluruh tahun pengamatan.....	27
• Tabel 4.2 Statistik Deskriptif variabel tiap tahun pengamatan.....	28
• Tabel 4.3 Ringkasan Hasil uji hipotesis untuk seluruh thn pengamatan...	33
• Tabel 4.4 Ringkasan Hasil uji hipotesis untuk tiap thn pengamatan.....	39
• Tabel 4.5 Ringkasan Hasil uji hipotesis untuk tiap thn pengamatan.....	39

BAB I

PENDAHULUAN

1.1 Latar Belakang Masalah

Manajemen Keuangan merupakan fungsi dan tanggung jawab dari seorang manajer keuangan, dimana dalam pelaksanaannya keputusan yang diambil oleh seorang manajer keuangan akan sangat menentukan kelangsungan hidup dari perusahaannya. Yang pertama, keputusan pendanaan (financing). Berkaitan dengan penentuan sumber dana yang akan digunakan, pertimbangan pembelanjaan yang terbaik atau penentuan struktur modal yang optimal. Yang kedua, keputusan investasi (investment). Keputusan investasi menentukan keseluruhan jumlah aktiva yang ada pada perusahaan, komposisi dari aktiva-aktiva tersebut, beserta tingkat risikonya.

Yang ketiga, keputusan dividen. Menyangkut keputusan dalam penentuan cash dividend, penentuan stock dividend, dan pengembalian kembali saham. Ketiga keputusan ini tidak dapat dipisahkan satu sama lainnya. Masing-masing keputusan diintegrasikan untuk memaksimalkan nilai perusahaan yang dicerminkan dari harga pasar sahamnya. Salah satu keputusan yang sangat diharapkan oleh investor adalah keputusan dividen. Di sini, dividen dapat diartikan sebagai bagian laba yang dibagikan oleh emiten kepada masing-masing pemegang sahamnya. Dividen dihasilkan dari laba bersih perusahaan setiap tahunnya, dicari dengan cara penjualan dalam satu periode dikurangi dengan seluruh biaya-biaya yang ada pada periode yang sama.

Setiap investor, dalam menanamkan modalnya tentu saja menginginkan dividen yang besar, maka setiap perusahaan akan berlomba-lomba untuk menarik investor dengan jalan membagikan dividen lebih besar dibandingkan dengan perusahaan yang lain. Investor mempunyai tujuan utama dalam menanamkan dananya ke dalam perusahaan yaitu untuk mencari pendapatan atau tingkat pengembalian investasi (return) baik berupa pendapatan dividen (dividend yield) maupun pendapatan dari selisih harga jual saham terhadap harga belinya (capital gain). Investor lebih menyukai dividen daripada capital gain, alasannya adalah karena dividen merupakan penerimaan yang lebih pasti dibanding dengan capital gain.

(*Gordon-Litner dalam The bird in the Hand Theory*). 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 dananya ke dalam perusahaan. Perusahaan yang akan membagikan dividen dihadapkan pada berbagai macam pertimbangan, diantaranya perlunya menahan sebagian laba untuk re-investasi yang mungkin lebih menguntungkan kebutuhan dana perusahaan, likuiditas perusahaan, sifat pemegang saham, target tertentu yang berhubungan dengan rasio pembayaran dividen dan faktor lain yang berhubungan dengan kebijakan dividen.

Menurut Bambang Riyanto (1995) ada beberapa faktor yang mempengaruhi dividen per lembar saham yaitu : (1). Posisi Likuiditas Perusahaan (Current Ratio); (2). Kebutuhan Dana untuk Membayar Hutang (Debt Equity Ratio); (3). Tingkat

Pertumbuhan Perusahaan (Earning Per Share) dan (4). Pengawasan terhadap Perusahaan (Kontrol).

Menurut *Martin, Petty, Keown, Scott (1991)* (dalam Mutaminah dan Sulisty, 2000) faktor yang mempengaruhi dividen per lembar saham yaitu : (1). Posisi Likuiditas (Current Ratio); (2). Kemungkinan Pendapatan Diramalkan (EPS); (3). Kontrol Pemilikan; dan (4).Inflasi.

Sedangkan menurut *Lintner (1956)* (dalam Mutaminah dan Sulisty, 2000) faktor yang mempengaruhi dividen per lembar saham adalah besarnya dividen per share tahun sebelumnya, dan Earning Per Share (EPS).

Dari semua faktor di atas mempunyai peranan yang sama pentingnya, tetapi di sini penulis hanya akan membahas Current Ratio (CR), Debt to Equity Ratio (DER), Dividen Per Share Tahun Sebelumnya dan Earning Per Share (EPS). Menurut Bambang Riyanto, posisi kas atau likuiditas (Current Ratio) dari suatu perusahaan merupakan faktor yang paling penting yang harus dipertimbangkan sebelum mengambil keputusan para pemegang saham. Karena makin kuat posisi likuiditas perusahaan suatu perusahaan terhadap prospek kebutuhan dana di waktu mendatang, makin tinggi “dividend pay out ratio”nya. Sedangkan faktor yang lain adalah Debt to Equity Ratio (DER) dan Earning Per Share (EPS). Di sini DER dapat diartikan sebagai kemampuan perusahaan dalam membayar utang, karena jika perusahaan tersebut dapat menjaga kemampuan untuk tetap dapat membayar angsuran maupun bunganya maka dengan sendirinya akan berpengaruh terhadap besarnya “dividend

pay out ratio”nya. Sedangkan EPS dapat menentukan bahwa suatu perusahaan sudah dikatakan mampu karena dapat membagikan laba untuk pemegang saham.

Dan juga dividen per share dipengaruhi oleh tingkat earning per share yang diperoleh perusahaan dan pada umumnya perusahaan tidak bersedia untuk mengurangi besarnya dividen per share sehingga dividen per share tahun sekarang dipengaruhi oleh dividen per share tahun sebelumnya. (*Lintner, 1956*)

Penulis memilih perusahaan manufaktur untuk penelitian dividen ini, karena dalam proses produksinya perusahaan manufaktur menggunakan manajemen persediaan yang melibatkan kontrol asset yang digunakan dalam proses produksi atau diproduksi untuk dijual dalam kegiatan bisnis perusahaan. Yang termasuk dalam manajemen persediaan antara lain persediaan bahan baku, persediaan barang dalam proses dan persediaan barang jasa. Pentingnya manajemen persediaan yang efektif langsung berhubungan dengan ukuran investasi dalam persediaan. Perusahaan manufaktur merupakan perusahaan yang sebagian besar dicari investor untuk melakukan investasi, perusahaan tersebut penjualan rata-rata terus meningkat setiap tahunnya, bahkan ada beberapa perusahaan yang mengalami kenaikan yang cukup tinggi. Dengan tingkat pertumbuhan yang tinggi akan mempunyai kesempatan untuk memperoleh keuntungan lebih besar. Dan itulah yang diharapkan oleh investor dan perusahaan. Di satu sisi, perusahaan ingin memberikan keuntungan maksimal namun, di pihak lain juga ingin mengembangkan usahanya. Dan pada perusahaan manufaktur tersebut hampir setiap tahunnya ada pembagian dividen. Hal ini membuktikan perusahaan tersebut layak dijadikan sarana investasi. Karena dividen dan capital gain

1.4 Manfaat Penelitian

- (1). Bagi Manajemen Perusahaan diharapkan dapat membantu manajer keuangan dalam pengambilan keputusan untuk menentukan besarnya dividen yang dibayarkan terutama dalam bentuk dividen per share bagi perusahaan yang sahamnya terdaftar dan aktif diperdagangkan di BEJ periode 1999 sampai 2003.
- (2). Bagi Akademis penelitian ini dapat memberikan bukti empiris mengenai faktor-faktor yang berpengaruh terhadap pembayaran dividen per lembar saham sehingga dapat memberikan wawasan dan pengetahuan yang lebih mendalam serta sebagai dasar penelitian selanjutnya tentang kebijakan dividen.
- (3). Bagi Investor sebagai bahan pertimbangan yang bermanfaat untuk pengambilan keputusan investasi di pasar modal (khususnya instrument saham). Dengan menganalisis faktor-faktor yang berpengaruh terhadap pembayaran dividen per lembar saham diharapkan investor dapat melakukan prediksi pendapatan dividen yang akan diterima oleh para pemegang saham.

BAB II

KAJIAN PUSTAKA

2.1 Tinjauan Penelitian Terdahulu

Banyak penelitian menunjukkan bahwa dividen yang naik sering dikaitkan dengan naiknya harga saham, sementara penurunan dividen secara umum menunjukkan bahwa harga saham turun. Hal ini menunjukkan bahwa investor secara umum lebih menyukai dividen daripada capital gain. Berarti pula bahwa terdapat adanya informasi yang penting (information content) dalam pengumuman dividen. Fenomena ini terjadi karena informasi bagi investor tentang kondisi perusahaan sangat terbatas, sehingga salah satu cara yang mereka gunakan untuk mengetahui kondisi perusahaan dengan melihat naik turunnya dividen.

Lintner (1956) (dalam Mutaminah dan Sulistyono, 2000) meneliti yang hasilnya adalah bahwa dividen per share dipengaruhi oleh tingkat earning per share yang diperoleh perusahaan dan pada umumnya perusahaan tidak bersedia untuk mengurangi besarnya dividen per share sehingga dividen per share tahun sekarang dipengaruhi oleh dividen per share tahun sebelumnya.

Parthington (1989) (dalam Sunarto dan Andi Kartika, 2003) dalam penelitiannya menunjukkan beberapa variabel yang mempengaruhi penentuan dividen yaitu : profitabilitas; stabilitas dividen dan earning; likuiditas dan cash flow; investasi; dan pembiayaan. Bukti empiris yang menghubungkan profitabilitas dengan dividen menurut *Parthington (1989)* (dalam Sunarto dan Andi Kartika, 2003) yang dilakukan

oleh Parthington (1989) (dalam Brittain,1966) menunjukkan bahwa profit sebagai pengganti variabel cash flow secara signifikan berpengaruh terhadap dividen. Parthington (1989) (dalam Sunarto dan Andi Kartika, 2003) menunjukkan bukti bahwa stabilitas dividen dan earning merupakan variabel yang penting (berarti) mempengaruhi preferensi investor untuk memperoleh dividen dimasa mendatang pada level signifikansi 0.001 (kurang dari 1%). Sementara variabel likuiditas dan investasi berada pada peringkat di bawahnya (setelah) variabel stabilitas dividen dan earning yang berpengaruh terhadap pendapatan dividen dimasa depan. Sementara variabel cash flow (kas bersih yang diperoleh dari Aktivitas Operasi, Aktivitas Investasi dan Aktivitas Pendanaan) bersifat saling mengganti (komplementer) dengan variabel profit (Brittain, 1966 dalam Parthington, 1989). Sedangkan variabel pembiayaan (external finance) dianggap sebagai kendala para manajer terhadap pembayaran dividen, sehingga para manajer cenderung tidak mempertimbangkan pembiayaan pada saat pembayaran dividen. Dengan kata lain, pembiayaan tidak signifikan berpengaruh terhadap dividen.

Menurut Bambang Riyanto (1995) ada beberapa faktor yang mempengaruhi dividen, yaitu (1). Posisi Likuiditas Perusahaan (Current Ratio); (2). Kebutuhan Dana untuk Membayar Hutang (Debt to Equity Ratio); (3). Tingkat Pertumbuhan Perusahaan (Earning Per Share) dan (4). Pengawasan terhadap Perusahaan (Kontrol).

Menurut Martin, Petty, Keown, Scott (1991) (dalam Mutaminah dan Sulisty,2000), faktor yang mempengaruhi deviden per lembar saham yaitu :

(1). Posisi Likuiditas (Current Ratio); (2). Kemungkinan Pendapatan Diramalkan (EPS); (3). Kontrol Pemilikan; dan (4).Inflasi.

Tabel 2.1 Ringkasan Faktor-faktor yang mempengaruhi Dividen

Peneliti	Faktor	Keterangan
1. Lintner (1956)	1. Earning Per Share 2.Dividen Per Share Tahun Sebelumnya	(+) signifikan (+) signifikan
2. Parthington (1989)	1.Profitabilitas (Earning After Tax) 2. Likuiditas(Current Ratio) 3. Investasi (Return On Investment) 4. Pembiayaan (Debt to Total Assets) 5. Earning (Earning Per Share)	(+) signifikan (-) tidak signifikan (-) tidak signifikan (-) tidak signifikan (+) signifikan
3. Bambang Riyanto (1995)	1. Current Ratio 2. Debt to Equity Ratio 3. Earning Per Share 4. Kontrol	Positif Negatif Positif Negatif
4. Martin Petty, Keown, Scott (1991)	1. Current Ratio 2. Earning Per Share 3. Kontrol 4. Inflasi	Positif Positif Negatif Negatif

2.2 Landasan Teori

2.2.1 Pengertian Dividen

Secara umum pengertian dividen adalah pembagian keuntungan yang diperoleh perusahaan yang diberikan kepada pemegang saham atau investor. Hal ini sangat erat kaitannya dengan fungsi manajer keuangan, terutama pada bagian keputusan mengenai dividen yang berkaitan dengan keputusan pemenuhan dana, hal ini diasumsikan sbb: persentase dari pendapatan yang akan dibagikan kepada pemegang saham sebagai cash dividend disebut Dividend Payout Ratio. (*Bambang Riyanto, 1995 : 226*).

Robert Ang (1997) menyatakan bahwa dividen merupakan nilai pendapatan bersih perusahaan setelah pajak dikurangi dengan laba ditahan (*retained earnings*) yang ditahan sebagai cadangan bagi perusahaan. Dividen ini tidak dibagikan kepada para pemegang saham sebagai keuntungan dari laba perusahaan. Cadangan yang diambil dari EAT dilakukan sampai cadangan mencapai minimum dua puluh persen dari modal yang ditempatkan. Modal yang ditempatkan adalah modal yang disetor penuh ditambah dengan modal yang belum disetor berhubungan dengan penerbitan saham baru seperti *rights* dan *warran*. Keputusan mengenai jumlah laba yang ditahan dan deviden yang akan dibagikan diputuskan dalam Rapat Umum Pemegang Saham (RUPS).

Tujuan Pembagian Deviden diantaranya adalah :

- (a). untuk memaksimumkan kemakmuran bagi para pemegang saham.
- (b). untuk menunjukkan likuiditas perusahaan.
- (c). sebagian investor memandang bahwa resiko dividen adalah lebih rendah dibanding resiko capital gain.
- (d). untuk memenuhi kebutuhan para pemegang saham akan pendapatan tetap yang digunakan untuk keperluan konsumsi.
- (e). dapat digunakan sebagai alat komunikasi antara manajer dan pemegang saham.

2.2.2 Macam-macam Dividen

Dividen yang dibayarkan kepada pemegang saham ditinjau dari bentuknya ada 2 (dua) macam, yaitu :

- (a). dividen tunai (cash dividend)

merupakan bagian keuntungan perusahaan yang dibagikan kepada para pemegang saham dalam bentuk cash (tunai).

- (b). dividen saham (stock dividen)

merupakan bagian keuntungan perusahaan yang dibagikan kepada para pemegang saham dalam bentuk saham.

2.2.3 Pengertian Kebijakan dividen

Kebijakan dividen menyangkut keputusan untuk membagikan laba atau menanamkannya guna diinvestasikan kembali dalam perusahaan. Apabila dividen yang dibayarkan secara tunai semakin meningkat maka semakin sedikit dana yang tersedia untuk reinvestasi. Hal ini menyebabkan tingkat pertumbuhan masa mendatang rendah dan akan menekan harga saham.

Graham dan Gapenski (1996:437) menyatakan bahwa perubahan besarnya dividen yang dibagikan terdapat dua akibat yang saling berlawanan. Apabila seluruh laba yang dibayarkan sebagai dividen maka kepentingan cadangan terabaikan, sebaliknya bila laba ditahan semua maka kepentingan pemegang saham terabaikan. Untuk menjaga kedua kepentingan tersebut, maka manajer dapat menempuh kebijakan yang optimal.

Weston dan Brigham (1997), kebijakan dividen optimal merupakan kebijakan yang menciptakan keseimbangan antara dividen saat ini dan pertumbuhan di masa yang akan datang sehingga dapat memaksimumkan laba.

2.2.4 Berbagai Macam Kebijakan Dividen

Kebijakan dividen menyangkut keputusan untuk membagikan laba atau menanamkannya guna diinvestasikan kembali dalam perusahaan. Apabila dividen yang dibayarkan secara tunai semakin meningkat maka semakin sedikit dana yang tersedia untuk reinvestasi. Hal ini menyebabkan tingkat pertumbuhan masa mendatang rendah dan akan menekan harga saham.

Ada bermacam-macam kebijakan dividen yang dilakukan oleh perusahaan, antara lain : (*Bambang Riyanto, 1995 : 269*)

(a). Kebijakan dividen yang stabil

Banyak perusahaan yang menjalankan kebijakan dividen yang stabil, artinya jumlah dividen per lembar saham yang dibayarkan setiap tahunnya relatif tetap selama jangka waktu tertentu meskipun pendapatan per lembar saham per tahunnya berfluktuasi.

Dividen yang stabil ini dipertahankan untuk beberapa tahun, dan kenaikan pendapatan tersebut nampak mantap serta relatif permanen, barulah besarnya dividen per lembar saham dinaikkan.

(b). Kebijakan dividen dengan penetapan jumlah dividen minimal plus extra tertentu.

Kebijakan ini menetapkan jumlah rupiah minimal dividen per lembar saham setiap tahunnya. Dalam keadaan keuangan yang lebih baik perusahaan akan membayarkan dividen ekstra di atas jumlah minimal plus. Bagi pemodal ada kepastian akan menerima jumlah dividen yang minimal setiap tahunnya meskipun keadaan keuangan agak memburuk. Tapi, di lain pihak kalau keadaan keuangan baik maka pemodal akan menerima dividen minimal tersebut ditambah dengan dividen tambahan. Kalau keadaan keuangan memburuk lagi maka yang dibayarkan hanya dividen yang minimal saja.

(c). Penetapan pay out ratio yang konstan

Perusahaan yang menjalankan kebijaksanaan ini menetapkan dividend pay out ratio yang konstan, misalnya 50%. Ini berarti bahwa jumlah dividen per lembar saham yang dibayarkan setiap tahunnya akan berfluktuasi sesuai dengan perkembangan keuntungan netto yang diperoleh setiap tahunnya.

(d). Kebijakan dividen yang fleksibel

Perusahaan yang menjalankan kebijaksanaan ini menetapkan bahwa besarnya dividend pay out ratio setiap tahunnya disesuaikan dengan posisi finansial dan kebijakan finansial dari perusahaan yang bersangkutan.

2.2.5 Faktor-faktor yang mempengaruhi kebijakan dividen

Faktor-faktor yang mempengaruhi kebijakan dividen suatu perusahaan adalah (*Weston J.Fled dan Copeland Thomas E, 1989 :98*)

(a). Posisi likuiditas perusahaan

Posisi kas atau likuiditas suatu perusahaan merupakan yang penting yang harus dipertimbangkan sebelum keputusan untuk menetapkan besarnya dividen yang akan dibayarkan kepada pemegang saham.

Dividen merupakan cash out flow; sehingga semakin kuat posisi likuiditas perusahaan berarti semakin besar kemampuan untuk membayar dividen.

(b). Kebutuhan dana untuk membayar hutang

Apabila suatu perusahaan akan memperoleh hutang baru atau menjual obligasi baru untuk membiayai perluasan perusahaan, sebelumnya harus sudah direncanakan bagaimana caranya untuk membayar kembali hutang tersebut.

Hutang dapat dilunasi pada hari jatuh tempo dengan mengganti hutang tersebut dengan hutang baru atau perusahaan harus menyediakan dana sendiri yang berasal dari keuntungan yang diperoleh perusahaan.

(c). Tingkat pertumbuhan perusahaan

Makin cepat tingkat pertumbuhan suatu perusahaan, makin besar kebutuhan dan untuk membiayai pertumbuhannya, perusahaan biasanya lebih senang untuk menahan labanya daripada dibayarkan kepada pemegang sahamnya.

(d). Pengawasan terhadap perusahaan

Variabel penting lainnya adalah “control” atau pengawasan terhadap perusahaan. Ada perusahaan yang mempunyai kebijakan hanya membiayai ekspansinya dengan dana yang berasal dari sumber internalnya saja. Hal ini didasarkan atas pertimbangan bahwa jika ekspansi dibiayai dengan dana yang berasal dari penjualan saham baru akan melemahkan “control” dari kelompok dominan di dalam perusahaan. Demikian pula kalau membiayai ekspansi dengan hutang akan memperbesar resiko finansialnya.

(e). Undang-undang

Undang-undang menentukan bahwa deviden harus dibiayai dari laba, baik laba tahun berjalan maupun laba tahun lalu yang ada dalam pos laba ditahan

dalam neraca. Peraturan Pemerintah menekankan pada tiga hal, yaitu: peraturan laba bersih yang menyatakan bahwa dividen dapat dibayar dari laba saat ini atau tahun lalu, peraturan larangan pengurangan modal yang melindungi pemberian kredit karena adanya larangan untuk membayar dividen dengan mengurangi modal, dan peraturan kepailitan yang menyatakan bahwa perusahaan tidak dapat membayar dividen pada saat pailit karena kewajiban lebih besar dari aktiva.

(f). Larangan dalam perjanjian hutang

Perjanjian hutang khususnya apabila merupakan hutang panjang yang membatasi kemampuan suatu perusahaan untuk membayar dividen kas. Larangan ini dibuat untuk melindungi kedudukan pemberi pinjaman.

(g). Tingkat ekspansi aktiva

Semakin cepat suatu perusahaan berkembang, semakin besar kebutuhannya untuk membiayai ekspansi aktiva. Kalau kebutuhan dana di masa depan semakin besar, perusahaan akan cenderung menahan laba daripada pembayarannya.

(h). Tingkat laba

Tingkat hasil pengembalian atas aktiva yang diharapkan akan menentukan pilihan relatif untuk membayar laba tersebut dalam bentuk dividen pada pemegang saham atau menggunakan di perusahaan tersebut.

(i). Stabilitas laba

Suatu perusahaan yang mempunyai laba stabil sering kali dapat memperkirakan berapa besar laba di masa yang akan datang. Perusahaan ini cenderung membayarkan laba dengan persentase yang lebih tinggi daripada perusahaan yang labanya berfluktuasi.

(j). Posisi pemegang saham sebagai pembayar pajak

Posisi pemegang saham sebagai pembayar pajak sangat mempengaruhi keinginannya untuk memperoleh dividen. Mereka memilih untuk mengambil pendapatan dalam bentuk peningkatan modal daripada dividen, karena dividen akan terkena pajak penghasilan yang lebih tinggi. Sedangkan pemegang saham dari suatu perusahaan yang dimiliki orang banyak akan memilih pembayaran dividen yang tinggi.

(k). Pajak atas laba yang diakumulasikan secara salah

Untuk mencegah pemegang saham hanya menggunakan perusahaan sebagai suatu perusahaan penyimpanan uang yang dapat digunakan untuk menghindari tarif pajak penghasilan pribadi yang tinggi, peraturan perpajakan perusahaan menentukan suatu pajak tambahan khusus terhadap penghasilan yang diakumulasikan secara tidak benar.

2.2.6 Alternatif Penentuan Kebijakan Dividen

Setiap perusahaan menetapkan kebijakan yang berbeda sesuai dengan tujuan perusahaan yaitu meningkatkan pertumbuhan perusahaan disamping kemakmuran pemegang saham.

Menurut *Weston dan Brigham (1997)* ada 4 (empat) alternatif kebijakan pembayaran dividen yang bisa diterapkan perusahaan yaitu kebijakan dividen residual, kebijakan dividen konstan dan naik secara bertahap, kebijakan dengan rasio tetap, kebijakan dividen kecil ditambah pembayaran ekstra.

2.2.7 Teori Kebijakan Dividen

Menurut *Brigham (1983)* menyebutkan ada tiga teori dari preferensi investor yaitu:

- (a) Dividend Irrelevance Theory adalah suatu teori yang menyatakan bahwa kebijakan dividen tak mempunyai pengaruh baik terhadap nilai perusahaan maupun biaya modalnya.
- (b). Bird-in-the Hand Theory

Myron Gordon dan J.Litner mengemukakan bahwa biaya modal sendiri akan naik jika Dividend Pay Out Ratio (DPR) rendah. Hal ini dikarenakan investor lebih suka menerima dividen daripada capital gains.

- (c). Tax Differential Theory

Litzenberger dan Ramaswamy menyatakan bahwa apabila dividen dikenai pajak dengan pajak yang lebih tinggi daripada pajak atas capital gain,

pemodal menginginkan agar dividen tersebut dibagikan dalam jumlah yang kecil dengan maksud untuk memaksimalkan nilai perusahaan.

Dalam menentukan kebijakan dividen, manajer harus memperhatikan kesejahteraan bagi para pemegang saham. Selain itu manajer juga harus meningkatkan pertumbuhan perusahaan. Keputusan dividen yang menciptakan keseimbangan diantara dividen saat ini dan pertumbuhan di masa yang akan datang, sehingga dapat memaksimalkan harga saham yang disebut kebijakan dividen yang optimal. Menurut Bambang Riyanto (1995) dan Lintner (1956) ada beberapa faktor yang mempengaruhi dividen dan juga dijadikan dalam penelitian ini, diantaranya : current ratio, debt to equity ratio, dividen per share tahun sebelumnya dan earning per share.

Berdasar penjelasan teori di atas, maka dapat diformulasikan sebuah hipotesis yaitu:

Ada pengaruh antara current ratio, debt to equity ratio, dividen per share tahun sebelumnya dan laba per lembar saham terhadap dividen per lembar saham.

BAB III

METODE PENELITIAN

3.1 Populasi dan Sampel

Sampel dalam penelitian ini adalah perusahaan manufaktur yang paling tidak, pernah membagikan dividen satu kali pada tahun 1999 sampai dengan 2003. Perusahaan manufaktur yang dijadikan sampel selama periode 1999-2003 sebanyak 88 perusahaan. Adapun daftar nama-nama perusahaan yang termasuk dalam sampel terdapat pada lampiran 1.

Teknik pengambilan sampel menggunakan cara *Purposive Sampling* yaitu sengaja dipilih agar dapat mewakili populasinya. Pertimbangan dalam pemilihan sampel adalah perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Jakarta (BEJ) yang membagikan dividen pada tahun 1999 sampai dengan 2003 karena perusahaan manufaktur mewakili jangkauan yang luas atau terdiri dari beberapa sektor industri seperti sektor makanan dan minuman, sektor tekstil, sektor farmasi atau kimia dan lain-lain.

3.2 Data Penelitian

Dalam penelitian ini data yang digunakan adalah data sekunder yaitu data yang diperoleh secara tidak langsung. Data tersebut diperoleh dari Indonesian capital Market Directory (ICMD).

Data-data yang diperlukan antara lain :

(1). Daftar perusahaan manufaktur yang pernah membagikan dividen dari tahun 1999 sampai dengan 2003 dan (2). Current Ratio (CR), Debt To Equity Ratio (DER), Dividend Per Share Tahun Sebelumnya (DPS-1), Earning Per Share (EPS) dan Dividen Per Lembar Saham Tahun ini.

3.3 Variabel Penelitian

(1). Current Ratio (CR)

Current Ratio merupakan salah satu ukuran rasio likuiditas (*liquidity ratios*) yang dihitung dengan membagi aktiva lancar (*current assets*) dengan hutang atau kewajiban lancar (*current liability*). Semakin besar current ratio menunjukkan semakin tinggi kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendeknya (termasuk di dalamnya kewajiban membayar dividen kas yang terutang). Berdasarkan uraian tersebut, maka current ratio diprediksikan mempunyai pengaruh positif terhadap dividen per lembar saham. Karena dividen merupakan cash outflow, maka dividen tergantung pada kemampuan membayar (current ratio) dari perusahaan tersebut.

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

(2). Debt to Equity Ratio (DER)

Debt to Equity Ratio mencerminkan kemampuan perusahaan dalam memenuhi seluruh kewajibannya yang ditunjukkan oleh berapa bagian dari

modal sendiri yang digunakan untuk membayar hutang. Semakin rendah DER semakin tinggi kemampuan perusahaan dalam membayar seluruh kewajibannya. Berdasarkan uraian tersebut, maka debt to equity ratio diprediksikan mempunyai pengaruh negatif terhadap dividen per lembar saham.

$$\text{Debt to Equity Ratio (DER)} = \frac{\text{Utang Lancar} + \text{Utang jangka panjang}}{\text{Jumlah Modal Sendiri}}$$

(3). Dividen Per Share Tahun Sebelumnya (DPS-1)

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 tersebut, maka dividen per share tahun sebelumnya diprediksikan mempunyai pengaruh positif terhadap dividen per lembar saham.

$$\text{DPS Tahun Sebelumnya} = \frac{\text{Dividen}_{t-1}}{\text{jml lbr shm yg beredar}}$$

(4). Earning Per Share (EPS)

Earning Per Share merupakan tingkat keuntungan bersih yang mampu diraih oleh perusahaan pada saat menjalankan operasinya. Semakin besar earning after tax maka pendapatan dividen kas per lembar saham (*cash dividend per share*) yang akan diterima oleh para pemegang saham biasa (*common stock*) juga semakin besar. Hal tersebut dengan asumsi jika dividen bagi para pemegang saham minoritas dan jumlah saham yang beredar (saham biasa) relatif tetap. Berdasarkan uraian diatas, maka earning per share diprediksikan mempunyai pengaruh positif terhadap dividen per lembar saham.

$$\text{Earning Per Share (EPS)} = \frac{\text{EAT}}{\text{Jml lbr shm yg beredar}}$$

(5). Dividen Per Lembar Saham (DPS)

Dividen Per Lembar Saham merupakan pembagian keuntungan yang diperoleh perusahaan yang diberikan kepada pemegang saham atau investor. Hal ini sangat erat kaitannya dengan fungsi manajer keuangan, terutama pada bagian keputusan mengenai dividen yang berkaitan dengan keputusan pemenuhan dana, hal ini diasumsikan sbb: persentase dari pendapatan yang akan dibagikan kepada pemegang saham sebagai cash dividend disebut Dividend Payout Ratio. (*Bambang Riyanto, 1995 : 226*).

$$\text{Dividend Per Share (DPS)} = \frac{\text{Deviden}_t}{\text{Jml lbr shm yg beredar}}$$

3.4 Teknik Analisis Data

Analisis Persamaan Regresi Linear Berganda

Untuk menguji hipotesis yang telah dirumuskan di atas, maka dalam penelitian ini digunakan Analisis Regresi Berganda. Analisis Regresi Berganda bertujuan untuk mengetahui pengaruh antara variabel bebas (independent variable) dengan variabel terikat (dependent variable).

- a. Variabel dependen, yaitu Dividend Per Share
- b. Variabel independent, yaitu Current Ratio (CR), Debt to Equity Ratio (DER), Dividen Per Share Tahun Sebelumnya (DPS-1), dan Earning Per Share (EPS).

Persamaan Regresi Linear Ganda dapat dirumuskan sebagai berikut :

$$DPS_t = \beta_0 + \beta_1 CR + \beta_2 DER + \beta_3 DPS-1 + \beta_4 EPS + e$$

Keterangan :

DPS_t = Dividend Per Share tahun ini

β_0 = Konstanta

$\beta_1, \beta_2, \beta_3, \beta_4$ = kemiringan permukaan regresi atau permukaan respon, β menyatakan koefisien regresi dari variabel X_1, X_2, X_3, X_4 .

X_1 = Current Ratio (CR)

X_2 = Debt to Equity Ratio (DER)

X_3	=	Dividen Per Share Tahun Sebelumnya (DPS-1)
X_4	=	Earning Per Share (EPS)
e	=	Suku kesalahan, berdistribusi normal dengan rata-rata 0, untuk tujuan penelitian, e diasumsikan 0.

3.5 Pengujian Hipotesa

➤ Hipotesa Nihil (H_0); Hipotesa Alternatif (H_1)

Berdasar tujuan penelitian, masalah yang diajukan serta kajian teori yang telah dikemukakan pada bab-bab sebelumnya, maka hipotesis yang diajukan adalah:

H_0 : Tidak ada pengaruh antara current ratio, debt to equity ratio, dividen per share tahun sebelumnya dan laba per lembar saham terhadap dividen per lembar saham.

H_1 : Ada pengaruh antara current ratio, debt to equity ratio, dividen per share tahun sebelumnya dan laba per lembar saham terhadap dividen per lembar saham.

Hipotesis terbukti jika koefisien regresi (β) untuk variabel Current Ratio, Debt to Equity Ratio, Dividen Per Share Tahun Sebelumnya dan Earning Per Share mempunyai pengaruh dan sesuai dengan hipotesis yang diajukan.

BAB IV

ANALISA DAN PEMBAHASAN

4.1 Statistik Deskriptif

Statistik Deskriptif berkaitan dengan pengumpulan dan peringkat data yang akan menggambarkan karakteristik sampel yang digunakan dalam penelitian ini.

Tabel 4.1 menunjukkan karakteristik sampel seluruh tahun pengamatan terutama mencakup mean, nilai ekstrim (nilai minimal dan nilai maksimal) dan deviasi standar. Sedangkan tabel 4.2 menunjukkan karakteristik sampel tiap tahun pengamatan yang mencakup mean, nilai ekstrim (nilai minimal dan nilai maksimal) dan deviasi standar.

Tabel 4.1 Statistik Deskriptif Variabel Seluruh Tahun Pengamatan
(1999-2003)

Variabel	Mean	Min	Maks	Deviasi Standar
DPS	146,8246	0,00	4436,00	483,8643
CR	2,2512	0,04	13,05	1,8346
DER	1,8578	-15,33	26,65	2,9545
DPS-1	125,1527	0,00	4463,00	424,6237
EPS	400,3141	-3740,00	10658,00	1082,8228

Sumber : Data diolah

Tabel 4.2 Statistik Deskriptif Variabel Tiap Tahun Pengamatan

Panel A : Data 1999				
Simbol	Mean	Min	Maks	Deviasi Standar
DPS	176,8328	0,00	3631,00	511,4169
CR	2,2435	0,14	12,30	2,0029
DER	2,0865	0,00	12,32	2,5044
DPS-1	60,2614	0,00	1450,00	181,5669
EPS	470,6541	-416,00	6986,00	959,8088
Panel B : Data 2000				
Simbol	Mean	Min	Maks	Deviasi Standar
DPS	85,4892	0,00	1500,00	214,2446
CR	2,1222	0,15	11,18	1,6836
DER	2,4193	0,00	21,63	3,6472
DPS-1	176,8328	0,00	3631,00	511,4169
EPS	345,2380	-3740,00	10658,00	1507,7327
Panel C : Data 2001				
Simbol	Mean	Min	Maks	Deviasi Standar
DPS	129,8873	0,00	4463,00	511,8383
CR	2,1851	0,15	8,32	1,7429
DER	2,1934	0,00	26,65	3,8079
DPS-1	108,9892	0,00	3550,00	400,4549
EPS	340,2089	-2020,00	5403,00	973,9737
Panel D : Data 2002				
Simbol	Mean	Min	Maks	Deviasi Standar
DPS	137,6193	0,00	3097,00	418,8417
CR	2,3898	0,20	13,05	1,9836
DER	1,3594	0,00	7,68	1,5075
DPS-1	129,8873	0,00	4463,00	511,8383
EPS	403,2750	-919,00	5023,00	894,5458
Panel E : Data 2003				
Simbol	Mean	Min	Maks	Deviasi Standar
DPS	181,0673	0,00	4037,00	564,0582
CR	2,2582	0,04	6,99	1,6317
DER	1,2305	-15,33	10,96	2,5620
DPS-1	137,7330	0,00	3097,00	418,8053
EPS	335,9818	-479,00	4716,00	869,0510

Sumber : Data diolah

➤ **Dividend Per Share**

Dari tabel 4.1 diketahui bahwa variabel dividend per share untuk pengujian seluruh tahun mempunyai mean sebesar 146,8246. Hal ini berarti bahwa rata-rata dari dividend per share pada 88 perusahaan manufaktur selama 5 tahun adalah sebesar 146,8246 dengan deviasi standar 483,8643 yang menunjukkan terjadi penyimpangan terhadap variabel dividend per share sebesar 483,8643 dari rata-ratanya yaitu 146,8246. Selain itu variabel dividend per share mempunyai nilai maksimal 4436 dan nilai minimal 0.

Untuk pengujian tiap tahun, variabel dividend per share mempunyai mean sebesar 176,8328; deviasi standar sebesar 511,4169; nilai maksimal 3631 dan nilai minimal 0 untuk tahun 1999; mean sebesar 85,4892; deviasi standar 214,2445; nilai maksimal 1500 dan nilai minimal 0 untuk tahun 2000; mean sebesar 129,8873; deviasi standar 511,8383; nilai maksimal 4463 dan nilai minimal 0 untuk tahun 2001; mean sebesar 137,6193; deviasi standar 418,8417; nilai maksimal 3097 dan nilai minimal 0 untuk tahun 2002; mean sebesar 181,0673; deviasi standar 564,0582; nilai maksimal 4037 dan nilai minimal 0 untuk tahun 2003.

➤ **Current Ratio**

Dari tabel 4.1 dapat dilihat bahwa variabel current ratio untuk pengujian seluruh tahun mempunyai mean sebesar 2,2512. Hal ini berarti bahwa rata-rata dari current ratio pada 88 perusahaan manufaktur selama 5

tahun adalah sebesar 2,2512 dengan deviasi standar sebesar 1,8346 yang menunjukkan bahwa terjadi penyimpangan terhadap variabel current ratio sebesar 1,8346 dari rata-ratanya yaitu 2,2512. Selain itu variabel current ratio mempunyai nilai maksimal 13,05 dan nilai minimal 0,04.

Untuk pengujian tiap tahun, variabel current ratio mempunyai mean sebesar 2,2435; deviasi standar sebesar 2,0030; nilai maksimal 12,30 dan nilai minimal 0,14 untuk tahun 1999; mean sebesar 2,1222; deviasi standar 1,6837; nilai maksimal 11,18 dan nilai minimal 0,15 untuk tahun 2000; mean sebesar 2,1851; deviasi standar 1,7429; nilai maksimal 8,32 dan nilai minimal 0,15 untuk tahun 2001; mean sebesar 2,3898; deviasi standar 1,9836; nilai maksimal 13,05 dan nilai minimal 0,20 untuk tahun 2002; mean sebesar 2,2582; deviasi standar 1,6317; nilai maksimal 6,99 dan nilai minimal 0,04 untuk tahun 2003.

➤ **Debt to Equity Ratio**

Dari tabel 4.1 dapat dilihat bahwa variabel debt to equity ratio untuk pengujian seluruh tahun mempunyai mean sebesar 1,8578. Hal ini berarti bahwa rata-rata dari debt to equity ratio pada 88 perusahaan manufaktur selama 5 tahun adalah sebesar 1,8578 dengan deviasi standar sebesar 2,9545 yang menunjukkan bahwa terjadi penyimpangan terhadap variabel debt to equity ratio sebesar 2,9545 dari rata-ratanya yaitu 1,8578. Selain itu variabel

debt to equity ratio mempunyai nilai maksimal 26,65 dan nilai minimal -15,33.

Untuk pengujian tiap tahun, variabel debt to equity ratio mempunyai mean sebesar 2,0865; deviasi standar sebesar 2,5044; nilai maksimal 12,32 dan nilai minimal 0 untuk tahun 1999; mean sebesar 2,4193; deviasi standar 3,6472; nilai maksimal 21,63 dan nilai minimal 0 untuk tahun 2000; mean sebesar 2,1934; deviasi standar 3,8079; nilai maksimal 26,65 dan nilai minimal 0 untuk tahun 2001; mean sebesar 1,3594; deviasi standar 1,5075; nilai maksimal 7,68 dan nilai minimal 0 untuk tahun 2002; mean sebesar 1,2305; deviasi standar 2,5620; nilai maksimal 10,96 dan nilai minimal -15,33 untuk tahun 2003.

➤ **Dividend Per Share Tahun Sebelumnya**

Dari tabel 4.1 dapat dilihat bahwa variabel dividend per share tahun sebelumnya untuk pengujian seluruh tahun mempunyai mean sebesar 125,1527. Hal ini berarti bahwa rata-rata dari dividend per share tahun sebelumnya pada 88 perusahaan manufaktur selama 5 tahun adalah sebesar 125,1527 dengan deviasi standar sebesar 424,6237 yang menunjukkan bahwa terjadi penyimpangan terhadap variabel dividend per share tahun sebelumnya sebesar 424,6237 dari rata-ratanya yaitu 125,1527. Selain itu variabel dividend per share tahun sebelumnya mempunyai nilai maksimal 4463 dan nilai minimal 0.

Untuk pengujian tiap tahun, variabel dividend per share tahun sebelumnya mempunyai mean sebesar 60,2614; deviasi standar sebesar 181,5669; nilai maksimal 1450 dan nilai minimal 0 untuk tahun 1999; mean sebesar 176,8328; deviasi standar 511,4169; nilai maksimal 3631 dan nilai minimal 0 untuk tahun 2000; mean sebesar 108,9892; deviasi standar 400,4549; nilai maksimal 3550 dan nilai minimal 0 untuk tahun 2001; mean sebesar 129,8873; deviasi standar 511,8383; nilai maksimal 4463 dan nilai minimal 0 untuk tahun 2002; mean sebesar 137,7330; deviasi standar 418,8053; nilai maksimal 3097 dan nilai minimal 0 untuk tahun 2003.

➤ **Earning Per Share**

Dari tabel 4.1 dapat dilihat bahwa variabel earning per share untuk pengujian seluruh tahun mempunyai mean sebesar 400,3141. Hal ini berarti bahwa rata-rata dari earning per share pada 88 perusahaan manufaktur selama 5 tahun adalah sebesar 400,3141 dengan deviasi standar sebesar 1082,8228 yang menunjukkan bahwa terjadi penyimpangan terhadap variabel earning per share sebesar 1082,8228 dari rata-ratanya yaitu 400,3141. Selain itu variabel earning per share mempunyai nilai maksimal 10658 dan nilai minimal -3740.

Untuk pengujian tiap tahun, variabel earning per share mempunyai mean sebesar 470,6541; deviasi standar sebesar 959,8088; nilai maksimal 6986 dan nilai minimal -416 untuk tahun 1999; mean sebesar 345,2380; deviasi standar 1507,7327; nilai maksimal 10658 dan nilai minimal -3740

untuk tahun 2000; mean sebesar 340,2089; deviasi standar 973,9737; nilai maksimal 5403 dan nilai minimal -2020 untuk tahun 2001; mean sebesar 403,2750; deviasi standar 894,5458; nilai maksimal 5023 dan nilai minimal -919 untuk tahun 2002; mean sebesar 335,9818; deviasi standar 869,0509; nilai maksimal 4716 dan nilai minimal -479 untuk tahun 2003.

4.2 Hasil Uji Hipotesis Untuk Seluruh Tahun Pengamatan (Tahun 1999 sampai dengan 2003)

Ringkasan hasil uji hipotesis untuk seluruh tahun pengamatan dapat dilihat pada tabel 4.3.

Tabel 4.3 Ringkasan Hasil Uji Hipotesis untuk seluruh tahun pengamatan
(1999-2003)

	Prediksi	Beta	T hitung
Konstan		49,417	1,499
CR	(+)	-8,319	-0,858
DER	(-)	-3,649	-0,601
DPS-1	(+)	0,332	6,519
EPS	(+)	0,203	10,118
R ² = 0,457			
F = 91,662			

Sumber : Data diolah

Pembahasan

4.2.1 Current Ratio (CR)

Nilai koefisien Current Ratio adalah sebesar $-8,319$. Arah koefisien regresi untuk variabel ini adalah negatif. Hal ini menunjukkan bahwa peningkatan Current Ratio akan menyebabkan DPS mengalami penurunan. Hasil pengujian hipotesis variabel current ratio dengan melakukan uji satu sisi (*one tail*) menunjukkan t hitung sebesar $-0,858$ (tidak signifikan). Arah hubungan koefisien adalah negatif. Hasil penelitian ini tidak dapat mendukung hipotesis yang diajukan yaitu terdapat hubungan positif antara current ratio dan dividend per share.

Hasil penelitian ini mendukung penelitian yang dilakukan oleh *Edi Susanto (2002)* (dalam Sunarto dan Andi Kartika, 2003) yang menyatakan bahwa Current Ratio tidak signifikan berpengaruh terhadap dividen pada perusahaan yang listing di BEJ periode 1999. Hasil penelitian ini konsisten dengan penelitian *Adedeji (1998)* yang menyatakan bahwa likuiditas bukan digunakan untuk membayar dividen tetapi dialokasikan pada pembelian aktiva tetap atau aktiva lancar yang permanen, guna memanfaatkan kesempatan investasi yang ada serta untuk biaya operasional.

Salah satu alasan yang dapat diajukan adalah perusahaan yang berkembang dan menguntungkan mungkin tidak likuid karena dana yang dimilikinya digunakan untuk keperluan aktiva tetap dan modal kerja permanen. Manajemen perusahaan biasanya ingin mempertahankan tingkat

likuiditas tertentu untuk memberikan perlindungan dan fleksibilitas keuangan terhadap ketidakpastian. Untuk mencapai tujuan tersebut, manajemen perusahaan mungkin melakukan penolakan untuk membayar dividen dalam jumlah besar.

4.2.2 Debt to Equity Ratio (DER)

Nilai koefisien DER adalah sebesar $-3,649$. Arah koefisien regresi untuk variabel ini adalah negatif. Hal ini menunjukkan bahwa peningkatan DER akan menyebabkan DPS mengalami penurunan dan hal ini sesuai dengan prediksi yang diharapkan. Hasil pengujian hipotesis variabel debt to equity ratio dengan melakukan uji satu sisi (*one tail*) menunjukkan t hitung sebesar $-0,601$ (tidak signifikan). Walaupun arah hubungan koefisien adalah negatif dan sesuai dengan prediksi, pengujian ini tidak berhasil mendukung hipotesis yang diajukan karena debt to equity ratio tidak mempunyai pengaruh terhadap devidend per share.

Hasil penelitian ini mendukung penelitian yang dilakukan oleh *Parthington (1989)* (dalam *Sunarto dan Andi Kartika, 2003*) yang menunjukkan bahwa tingkat hutang yang tinggi akan mempengaruhi pembayaran deviden yang semakin rendah. Dengan kata lain, debt to equity ratio berpengaruh negatif terhadap deviden per share.

Salah satu alasan yang dapat diajukan yaitu kebanyakan perusahaan-perusahaan manufaktur di Indonesia mempunyai DER lebih dari satu (artinya

hutangnya lebih besar dari modal sendiri). Kemungkinan penjelasannya adalah bahwa perusahaan-perusahaan manufaktur tersebut mempunyai risiko usaha yang lebih kecil sehingga berani menggunakan proporsi hutang yang lebih besar.

4.2.3 Dividend Per Share Tahun Sebelumnya (DPS-1)

Nilai koefisien DPS-1 adalah sebesar 0,332. Arah koefisien regresi untuk variabel ini adalah positif. Hal ini menunjukkan bahwa peningkatan DPS-1 akan menyebabkan DPS mengalami kenaikan dan hal ini sesuai dengan prediksi yang diharapkan. Hasil pengujian hipotesis variabel dividend per share tahun sebelumnya dengan melakukan uji satu sisi (*one tail*) menunjukkan t hitung sebesar 6,519 (signifikan pada level 1%). Arah hubungan koefisien adalah positif. Pengujian ini berhasil mendukung hipotesis yang diajukan yaitu Deviden Per Share Tahun Sebelumnya mempunyai pengaruh positif terhadap Dividend Per Share.

Hasil penelitian yang diajukan mendukung penelitian yang dilakukan oleh *Lintner (1956)* (dalam Mutaminah dan Sulisty, 2000) yang menyatakan bahwa pada umumnya perusahaan tidak bersedia untuk mengurangi besarnya deviden sehingga deviden per share tahun sekarang dipengaruhi oleh deviden per share tahun sebelumnya.

4.2.4 Earning Per Share (EPS)

Nilai koefisien EPS adalah sebesar 0,203. Arah koefisien regresi untuk variabel ini adalah positif. Hal ini menunjukkan bahwa peningkatan EPS akan menyebabkan DPS mengalami kenaikan dan hal ini sesuai dengan prediksi yang diharapkan. Hasil pengujian hipotesis variabel earning per share dengan melakukan uji satu sisi (*one tail*) menunjukkan t hitung sebesar 10,118 (signifikan pada level 1%). Arah hubungan koefisien adalah positif.

Pengujian ini berhasil mendukung hipotesis yang diajukan yaitu Earning Per Share mempunyai pengaruh positif terhadap Dividend Per Share.

Hasil penelitian yang diajukan mendukung penelitian yang dilakukan oleh *Aharony dan Swary (1980)* yang telah melakukan penelitian pada saham-saham yang tercatat di New York Stock Exchange dan mengumumkan bahwa pengumuman earning dan pengumuman perubahan dividen memberi informasi yang bermanfaat bagi investor yang tercermin dari perubahan harga saham. Hasil penelitian konsisten dengan penelitian yang dilakukan oleh *Surasni (1998)* yang juga menyatakan bahwa EPS berpengaruh signifikan positif terhadap dividend per share pada perusahaan manufaktur yang listing di BEJ periode 1993-1995.

Salah satu alasan yang dapat diajukan adalah 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

diambilkan dari keuntungan bersih yang diperoleh perusahaan, maka keuntungan tentu saja akan mempengaruhi besarnya dividen.

Koefisien Determinasi (R^2) pada seluruh tahun pengamatan yaitu sebesar 0,457. Hal ini menunjukkan 45,7% dari total variasi variabel dependen dapat dijelaskan oleh model regresi tersebut. Sehingga kemampuan variabel Current Ratio, Debt to Equity Ratio, Dividend Per Share Tahun Sebelumnya dan Earning Per Share dalam menjelaskan perilaku Dividend Per Share adalah sebesar 45,7% sedangkan sisanya sebesar 54,3% dijelaskan oleh variabel lain. Pengujian secara simultan terhadap persamaan regresi pada penelitian ini dapat dilihat dari nilai F test. Pada seluruh tahun pengamatan nilai F test-nya adalah 91,662 dengan signifikansi sebesar 1%. Hal ini menunjukkan bahwa model ini mampu menjelaskan hubungan antara variabel dependen terhadap variabel independen.

4.3 Hasil Uji Hipotesis Untuk Tiap Tahun Pengamatan

Ringkasan hasil uji hipotesis untuk tiap tahun pengamatan dapat dilihat pada tabel 4.4 dan tabel 4.5.

Tabel 4.4 Ringkasan Hasil Uji Hipotesis Untuk Tiap Tahun Pengamatan

	1999			2000			2001		
	Koefisien	T htg	P-value	Koefisien	T htg	P-value	Koefisien	T htg	P-value
Konstan	43,546	0,586	0,560	53,664	1,689	0,095	29,366	0,451	0,653
CR	-17,059	-0,904	0,369	-3,768	-0,382	0,704	-14,718	-0,725	0,471
DER	-13,995	-0,920	0,360	-3,726	-0,809	0,421	-3,190	-0,341	0,734
DPS-1	0,156	0,790	0,432	0,177	3,709	0,000	-0,140	-1,171	0,245
EPS	0,407	10,978	0,000	0,051	3,132	0,002	0,455	9,261	0,000
R ²	0,618			0,554			0,634		
F	33,564			26,793			35,956		

Sumber : Data diolah

Tabel 4.5 Ringkasan Hasil Uji Hipotesis Untuk Tiap Tahun Pengamatan

	2002			2003		
	Koefisien	T htg	P-value	Koefisien	T htg	P-value
Konstan	63,917	1,184	0,240	28,746	0,381	0,704
CR	-5,377	-0,405	0,687	-7,596	-0,291	0,722
DER	-15,222	-0,865	0,389	4,828	0,300	0,765
DPS-1	0,583	8,992	0,000	0,732	5,731	0,000
EPS	0,078	2,112	0,038	0,187	2,922	0,004
R ²	0,706			0,573		
F	49,808			27,836		

Sumber : Data diolah

Pembahasan

4.3.1 Current Ratio (CR)

Nilai koefisien current ratio adalah sebesar $-17,059$ pada tahun 1999; $-3,768$ pada tahun 2000; $-14,718$ pada tahun 2001; $-5,377$ pada tahun 2002; dan $-7,596$ pada tahun 2003.

Hasil pengujian hipotesis variabel current ratio dengan melakukan uji satu sisi (*one tail*) menunjukkan t hitung sebesar $-0,904$ (tidak signifikan) pada tahun 1999; $-0,382$ (tidak signifikan) pada tahun 2000; $-0,725$ (tidak signifikan) pada tahun 2001; $-0,405$ (tidak signifikan) pada tahun 2002; dan $-0,291$ (tidak signifikan) pada tahun 2003. Arah hubungan koefisien untuk variabel ini baik untuk seluruh tahun pengamatan dan tiap tahun pengamatan semuanya sama yaitu negatif. Jadi, variabel CR untuk hasil uji hipotesis seluruh tahun pengamatan dan tiap tahun pengamatan tidak ada yang sesuai dengan prediksi yang diharapkan.

4.3.2 Debt to Equity Ratio (DER)

Nilai koefisien DER adalah sebesar $-13,995$ pada tahun 1999; $-3,768$ pada tahun 2000; $-3,190$ pada tahun 2001; $-15,222$ pada tahun 2002 dan $4,828$ pada tahun 2003.

Hasil pengujian hipotesis variabel debt to equity ratio dengan melakukan uji satu sisi (*one tail*) menunjukkan t hitung sebesar $-0,920$ (tidak signifikan) pada tahun 1999; $-0,809$ (tidak signifikan) pada tahun 2000; $-0,341$

(tidak signifikan) pada tahun 2001; -0,865 (tidak signifikan) pada tahun 2002; dan 0,300 (tidak signifikan) pada tahun 2003. Arah hubungan koefisien pada tahun 1999-2002 adalah negatif dan sesuai dengan prediksi, pengujian ini tidak berhasil mendukung hipotesis yang diajukan karena debt to equity ratio tidak mempunyai pengaruh terhadap devidend per share. Jadi, variabel DER untuk hasil uji hipotesis seluruh tahun pengamatan dan tiap tahun pengamatan tidak ada yang berpengaruh terhadap dividen per lembar saham.

4.3.3 Dividend Per Share Tahun Sebelumnya (DPS-1)

Nilai koefisien DPS-1 adalah sebesar 0,156 pada tahun 1999; 0,177 pada tahun 2000; -0,140 pada tahun 2001; 0,583 pada tahun 2002; dan 0,732 pada tahun 2003.

Hasil pengujian hipotesis variabel dividend per share tahun sebelumnya dengan melakukan uji satu sisi (*one tail*) menunjukkan t hitung sebesar 0,790 (tidak signifikan) pada tahun 1999; 3,709 (signifikan pada 1%) pada tahun 2000; -1,171 (tidak signifikan) pada tahun 2001; 8,992 (signifikan pada 1%) pada tahun 2002; 5,731 (signifikan pada 1%) pada tahun 2003. Walaupun arah hubungan koefisien pada tahun 1999 adalah positif dan sesuai dengan prediksi, pengujian ini tidak berhasil mendukung hipotesis yang diajukan yaitu dividend per share tahun sebelumnya mempunyai pengaruh positif terhadap dividend per share. Pada tahun 2001, arah koefisien DPS-1 adalah negatif, jadi tidak sesuai dengan prediksi yang diharapkan.

Sedangkan hasil penelitian yang sesuai dengan prediksi yang diharapkan dan sama dengan hasil uji hipotesis untuk seluruh tahun pengamatan adalah pada tahun 2000, 2002 dan 2003.

4.3.4 Earning Per Share (EPS)

Nilai koefisien EPS adalah sebesar 0,407 pada tahun 1999; 5,099 pada tahun 2000; 0,455 pada tahun 2001; 7,821 pada tahun 2002; dan 0,187 pada tahun 2003.

Hasil pengujian hipotesis variabel earning per share dengan melakukan uji satu sisi (*one tail*) menunjukkan t hitung sebesar 10,978 (signifikan pada 1%) pada tahun 1999; 3,132 (signifikan pada 5%) pada tahun 2000; 9,261 (signifikan pada 1%) pada tahun 2001; 2,112 (signifikan pada 5%) pada tahun 2002; dan 2,922 (signifikan pada 5%) pada tahun 2003.

Arah hubungan koefisien untuk variabel ini baik untuk seluruh tahun pengamatan dan tiap tahun pengamatan sama yaitu positif. Jadi variabel EPS merupakan satu-satunya variabel yang mempunyai pengaruh positif terhadap dividend per share baik untuk hasil uji hipotesis seluruh tahun dan tiap tahun pengamatan.

BAB V

KESIMPULAN DAN SARAN

Bab ini akan menyajikan kesimpulan hasil penelitian dan saran-saran bagi penelitian di masa yang akan datang.

5.1 Kesimpulan

Berdasarkan hasil analisis data dan pembahasan yang dikemukakan pada bab terdahulu maka dapat diambil beberapa kesimpulan sebagai berikut :

1. Pengujian secara simultan menunjukkan semua variabel independen yang digunakan dalam penelitian ini baik yang diolah seluruh tahun pengamatan dan tiap tahun pengamatan mempunyai pengaruh yang signifikan secara bersama-sama terhadap dividend per share. Hal ini dapat dilihat dengan nilai F hitung yang signifikan pada 1%.
2. Pengujian secara parsial yang dilakukan pada seluruh tahun pengamatan menunjukkan bahwa hanya variabel Dividend Per Share Tahun Sebelumnya (DPS-1) dan Earning Per Share (EPS) yang secara signifikan pada 1% mempengaruhi DPS, sedangkan variabel lainnya CR dan DER tidak signifikan mempengaruhi DPS. Sedangkan untuk tiap tahun pengamatan, variabel EPS (signifikan pada 1%) untuk tahun 1999; variabel DPS-1 (signifikan pada 1%) dan EPS (signifikan pada 5%) untuk tahun 2000; variabel EPS (signifikan pada 1%) untuk tahun 2001; variabel DPS-1

(signifikan 1%) dan EPS (signifikan 5%) untuk tahun 2002; variabel DPS-1 (signifikan 1%) dan EPS (signifikan 5%) untuk tahun 2003.

3. Bukti empiris penelitian ini menyatakan bahwa earning per share mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap dividend per share secara konsisten. Hal ini menunjukkan pertumbuhan EPS memberikan informasi tentang perkembangan suatu perusahaan, bukan pertumbuhan laba absolut. Peningkatan laba dapat dihasilkan dari berbagai hal, misalnya perusahaan dapat memiliki saham perusahaan lain sehingga akan meningkatkan labanya. Akan tetapi, jika persentase peningkatan laba lebih kecil daripada persentase peningkatan jumlah saham, maka laba per saham akan turun, walaupun perusahaan memiliki laba yang lebih tinggi. Di lain pihak, current ratio dan debt to equity ratio tidak signifikan berpengaruh terhadap dividend per share. Sehingga current ratio dan debt to equity ratio tidak mengandung informasi terhadap dividend per share.
4. Pada tujuan penelitian yang dapat dijelaskan dalam hasil uji hipotesis untuk seluruh tahun pengamatan dan tiap tahun pengamatan hanya variabel EPS yang dapat diterima, dimana variabel tersebut mempunyai arah yang sama yaitu positif dan signifikan baik 1% dan 5% terhadap dividend per share.

5.2 Saran

Berdasarkan hasil penelitian, maka peneliti memberikan saran bagi kebijakan yang akan diambil oleh investor, pihak manajemen, dan bagi akademisi untuk dimungkinkannya pengembangan penelitian ini di masa datang, yakni sebagai berikut:

1. Penelitian ini menyatakan bahwa dividend per share tahun sebelumnya berpengaruh signifikan terhadap dividend per share tetapi tidak secara konsisten, karena hanya untuk hasil uji hipotesis untuk seluruh tahun pengamatan saja yang signifikan sedangkan untuk hasil uji hipotesis tiap tahun pengamatan hanya beberapa tahun saja yang menunjukkan bahwa dividend per share tahun sebelumnya mempunyai pengaruh yang signifikan. Sedangkan untuk penelitian yang mendatang sebaiknya untuk variabel dividend per share tahun sebelumnya hanya diuji secara seluruh tahun saja karena untuk menghasilkan nilai dividend per share tahun sebelumnya secara signifikan.
2. Penelitian yang akan datang diharapkan juga dapat mencakup seluruh sektor industri yang ada dalam Bursa Efek Jakarta.

Lampiran 1

Daftar nama-nama perusahaan sampel

- 1.PT Ades Alfindo Putrasetia Tbk
- 2.PT Aqua Golden Mississippi Tbk
- 3.PT Delta Jakarta Tbk
- 4.PT Fast Food Indonesia Tbk
- 5.Indofood Sukses Makmur
- 6.Multi Bintang Indonesia Tbk
- 7.Sari Husada Tbk
- 8.Siantar TOP Tbk
- 9.SMART Tbk
- 10.Tunas Baru Lampung Tbk
- 11.PT BAT Indonesia Tbk
- 12.PT Gudang Garam Tbk
- 13.PT Hanjaya Mandala sampoerna
- 14.CENTEX
- 15.Eratek Djaya Limited
- 16.Roda Vivatex
- 17.Sunson Textile Manufacture
- 18.TIFICO
- 19.APAC Citra Centertex
- 20.Evershine Textile Industry
- 21.Fortuna Mate Indonesia
- 22.Indorama Synthetics
- 23.Karwell Indonesia
- 24.Pan Brothers tex
- 25.Ryane Adibusana
- 26.Sarasa Nugraha
- 27.Sepatu Bata
- 28.Daya Sakti Unggul Corp
- 29.Tirta Mahakam Plywood Industry
- 30.Fajar Surya Wisesa
- 31.Pabrik Kertas Tjiwi Kimia
- 32.Suparma Tbk
- 33.Budi Acid Jaya
- 34.Lautan Luas Tbk
- 35.Unggul Indah Cahaya
- 36.Duta Pertiwi Nusantara
- 37.Ekadharma Tape Idustri
- 38.Intan Wijaya International
- 39.Asahimas Flat Glass Co Ltd
- 40.Berlina Co Ltd
- 41.Dynaplast
- 42.Fatrapolindo Nusa Industri
- 43.Igarjaya Tbk
- 44.Lapindo Packaging
- 45.Siwani trimitra Tbk
- 46.Summiplast Interbenua
- 47.Trias Sentosa
- 48.Semen Gresik (Persero)
- 49.Alumindo Light Metal Industry
- 50.Betonjaya Manunggal
- 51.Citra Tubindo
- 52.Indal Aluminium Industry
- 53.Lion Mesh Prima
- 54.Lion Metal works
- 55.Pelangi Indah Canindo
- 56.Tembaga Mulia Semanan
- 57.Kedaung Indah Can
- 58.Arwana Citra Mulia
- 59.Surya Toto Indonesia
- 60.Komatsu Indonesia
- 61.Sumo Indo Kabel
- 62.Astra Graphia
- 63.Metrodata Electronics
- 64.Multi agro Persada (Trafindo Perkasa)
- 65.Andhi Candra Automotive Products
- 66.Astra Otoparts
- 67.Goodyear Indonesia
- 68.Hexindo Adiperkasa
- 69.Indospring
- 70.Intraco Penta
- 71.Multi Prima Sejahtera
- 72.Nipres
- 73.Prima Alloy Steel Universal
- 74.Selamat Sempurna
- 75.Tunas Ridean
- 76.Modern Photo Film Company
- 77.Bayer Indonesia
- 78.Dankos Laboratories
- 79.Kalbe Farma
- 80.Kimia Farma
- 81.Merck Indonesia
- 82.Temposcan Pacific
- 83.Squibb Indonesia
- 84.Indofarma (Persero)
- 85.Pyridam Farma
- 86.Mandom Indonesia
- 87.Mustikaratu
- 88.Unilever Indonesia

Lampiran 2

Hasil Regresi Untuk Seluruh Tahun Pengamatan (1999-2003)

Descriptive Statistics

	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
DPS	440	.00	4463.00	146.8246	483.86434
CR	440	.04	13.05	2.2512	1.83458
DER	440	-15.33	26.65	1.8578	2.95446
DPSMIN1	440	.00	4463.00	125.1527	424.62371
EPS	440	-3740.00	10658.00	400.3141	1082.82284
Valid N (listwise)	440				

Model Summary

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Change Statistics				
					R Square Change	F Change	df1	df2	Sig. F Change
1	.676 ^a	.457	.452	358.06636	.457	91.662	4	435	.000

a. Predictors: (Constant), EPS, CR, DER, DPSMIN1

ANOVA^b

Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	47008733	4	11752183.26	91.662	.000 ^a
	Residual	55772009	435	128211.515		
	Total	1.03E+08	439			

a. Predictors: (Constant), EPS, CR, DER, DPSMIN1

b. Dependent Variable: DPS

Coefficients^a

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	49.417	32.966		1.499	.135
	CR	-8.319	9.697	-.032	-.858	.391
	DER	-3.649	6.070	-.022	-.601	.548
	DPSMIN1	.332	.051	.291	6.519	.000
	EPS	.203	.020	.455	10.118	.000

a. Dependent Variable: DPS

Lampiran 3.a

Hasil Regresi Untuk Tiap Tahun Pengamatan Periode 1999

Descriptive Statistics

	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
DPS	88	.00	3631.00	176.8328	511.41687
CR	88	.14	12.30	2.2435	2.00295
DER	88	.00	12.32	2.0865	2.50440
DPSMIN1	88	.00	1450.00	60.2614	181.56690
EPS	88	-416.00	6986.00	470.6541	959.80877
Valid N (listwise)	88				

Model Summary

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Change Statistics				
					R Square Change	F Change	df1	df2	Sig. F Change
1	.786 ^a	.618	.600	323.63041	.618	33.564	4	83	.000

a. Predictors: (Constant), EPS, CR, DPSMIN1, DER

ANOVA^b

Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	14061466	4	3515366.610	33.564	.000 ^a
	Residual	8693141	83	104736.640		
	Total	22754608	87			

a. Predictors: (Constant), EPS, CR, DPSMIN1, DER

b. Dependent Variable: DPS

Coefficients^a

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	43.546	74.325		.586	.560
	CR	-17.059	18.868	-.067	-.904	.369
	DER	-13.995	15.217	-.069	-.920	.360
	DPSMIN1	.156	.197	.055	.790	.432
	EPS	.407	.037	.763	10.978	.000

a. Dependent Variable: DPS

Lampiran 3.b

Hasil Regresi Untuk Tiap Tahun Pengamatan Periode 2000

Descriptive Statistics

	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
DPS	88	.00	1500.00	85.4892	214.24456
CR	88	.15	11.18	2.1222	1.68364
DER	88	.00	21.63	2.4193	3.64716
DPSMIN1	88	.00	3631.00	176.8328	511.41687
EPS	88	-3740.00	10658.00	345.2380	1507.73273
Valid N (listwise)	88				

Model Summary

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Change Statistics				
					R Square Change	F Change	df1	df2	Sig. F Change
1	.744 ^a	.554	.533	146.45700	.554	25.793	4	83	.000

a. Predictors: (Constant), EPS, CR, DER, DPSMIN1

ANOVA ^b

Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	2213043	4	553260.658	25.793	.000 ^a
	Residual	1780321	83	21449.652		
	Total	3993364	87			

a. Predictors: (Constant), EPS, CR, DER, DPSMIN1

b. Dependent Variable: DPS

Coefficients ^a

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	53.664	31.781		1.689	.095
	CR	-3.768	9.874	-.030	-.382	.704
	DER	-3.726	4.605	-.063	-.809	.421
	DPSMIN1	.177	.048	.422	3.709	.000
	EPS	5.099E-02	.016	.359	3.132	.002

a. Dependent Variable: DPS

Lampiran 3.c

Hasil Regresi Untuk Tiap Tahun Pengamatan Periode 2001

Descriptive Statistics

	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
DPS	88	.00	4463.00	129.8873	511.83832
CR	88	.15	8.32	2.1851	1.74292
DER	88	.00	26.65	2.1934	3.80792
DPSMIN1	88	.00	3550.00	108.9892	400.45491
EPS	88	-2020.00	5403.00	340.2089	973.97369
Valid N (listwise)	88				

Model Summary

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Change Statistics				
					R Square Change	F Change	df1	df2	Sig. F Change
1	.796 ^a	.634	.616	317.07671	.634	35.926	4	83	.000

a. Predictors: (Constant), EPS, CR, DER, DPSMIN1

ANOVA^b

Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	14447502	4	3611875.550	35.926	.000 ^a
	Residual	8344624	83	100537.641		
	Total	22792126	87			

a. Predictors: (Constant), EPS, CR, DER, DPSMIN1

b. Dependent Variable: DPS

Coefficients^a

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	29.366	65.161		.451	.653
	CR	-14.718	20.307	-.050	-.725	.471
	DER	-3.190	9.352	-.024	-.341	.734
	DPSMIN1	-.140	.120	-.110	-1.171	.245
	EPS	.455	.049	.867	9.261	.000

a. Dependent Variable: DPS

Lampiran 3.d

Hasil Regresi Untuk Tiap Tahun Pengamatan Periode 2002

Descriptive Statistics

	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
DPS	88	.00	3097.00	137.6193	418.84169
CR	88	.20	13.05	2.3898	1.98360
DER	88	.00	7.68	1.3594	1.50746
DPSMIN1	88	.00	4463.00	129.8873	511.83832
EPS	88	-919.00	5023.00	403.2750	894.54584
Valid N (listwise)	88				

Model Summary

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Change Statistics				
					R Square Change	F Change	df1	df2	Sig. F Change
1	.840 ^a	.706	.692	232.54423	.706	49.808	4	83	.000

a. Predictors: (Constant), EPS, CR, DER, DPSMIN1

ANOVA^b

Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	10773892	4	2693472.894	49.808	.000 ^a
	Residual	4488376	83	54076.818		
	Total	15262267	87			

a. Predictors: (Constant), EPS, CR, DER, DPSMIN1

b. Dependent Variable: DPS

Coefficients^a

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	63.916	53.971		1.184	.240
	CR	-5.377	13.285	-.025	-.405	.687
	DER	-15.222	17.596	-.055	-.865	.389
	DPSMIN1	.583	.065	.712	8.992	.000
	EPS	7.821E-02	.037	.167	2.112	.038

a. Dependent Variable: DPS

Lampiran 3.e

Hasil Regresi Untuk Tiap Tahun Pengamatan Periode 2003

Descriptive Statistics

	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
DPS	88	.00	4037.00	181.0673	564.05819
CR	88	.04	6.99	2.2582	1.63172
DER	88	-15.33	10.96	1.2305	2.56204
DPSMIN1	88	.00	3097.00	137.7330	418.80528
EPS	88	-479.00	4716.00	335.9818	869.05098
Valid N (listwise)	88				

Model Summary

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Change Statistics				
					R Square Change	F Change	df1	df2	Sig. F Change
1	.757 ^a	.573	.552	377.39648	.573	27.836	4	83	.000

a. Predictors: (Constant), EPS, DER, CR, DPSMIN1

ANOVA^b

Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	15858530	4	3964632.544	27.836	.000 ^a
	Residual	11821532	83	142428.100		
	Total	27680062	87			

a. Predictors: (Constant), EPS, DER, CR, DPSMIN1

b. Dependent Variable: DPS

Coefficients^a

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	28.746	75.396		.381	.704
	CR	-7.596	26.082	-.022	-.291	.772
	DER	4.828	16.068	.022	.300	.765
	DPSMIN1	.732	.128	.544	5.731	.000
	EPS	.187	.064	.288	2.922	.004

a. Dependent Variable: DPS

DAFTAR PUSTAKA

- Adedeji, A. 1998, "Does Pecking Order Hypothesis Explain the Dividend Payout Ratio of Firm In The UK", *Journal of Bussiness Finance & Accounting*, No.25, pp 1127-1155.
- Aharony J. and Swary I. 1980, "Quarterly Deviden and Earnings Announcement & Stockholders Return : An Empirical Analysis", *Journal of Finance*.
- Bambang Riyanto, 1995, "Dasar-dasar Pembelanjaan Perusahaan", Edisi 4, Yogyakarta: BPFE, UGM.
- Brigham, E.F, and L.C., Gapenski, 1996, "Intermediate Financial Manegerial", Sixth Edition, The Dryden Press: New York.
- Ciaran Walsh, 2002, "Key Management Ratios", Edisi 3, Erlangga: Jakarta.
- Heni Kusumawati, Agustus, 2002, "Dampak Perubahan Earnings dan Cash Flow Terhadap Kemampuan Perusahaan membayar Dividen", *Wahana* Vol.5 No.2
- Imam Ghozali, 2005, "Aplikasi Analisis Multivariate dengan program SPSS", Badan Penerbit UNDIP: Semarang.
- J.Supranto, 1983, "Statistik Teori dan Aplikasi", Edisi 3, Jilid 2, Jakarta: Penerbit Erlangga.
- Robert Ang, 1997, "Buku pintar : Pasar Modal Indonesia", Mediasoft Indonesia.
- Suad Husnan, 1998, "Manajemen Keuangan, Teori dan Penerapan (Keputusan Jangka Panjang) " Edisi 4, BPFE: Yogyakarta.
- Sunarto dan Andi Kartika, Maret 2003, "Analisis Faktor-faktor yang mempengaruhi Dividen Kas di BEJ", *Jurnal Bisnis dan Ekonomi* Vol 1 No.1 hal 67-82, STIE Stikubank: Semarang.
- Surasni,1998, "Beberapa Variabel yang mempengaruhi DPS pada Perusahaan-perusahaan Manufaktur yang Listed di BEJ".
- Sutrisno,2000, "Manajemen Keuangan Teori, Konsep dan Aplikasi", Jilid I, Ekonesia.

- Weston, J.Fled dan Copeland Thomas,E, 1989, *Manajemen Keuangan*, Edisi 8, Jilid I, Jakarta: Penerbit Erlangga.
- Weston, J.Fled and Eugene F.Brigham. 1997. *Essential of Managerial Finance*, Chicago: The Dryden Press: 419-439.
- Wijaya, Ir, 2000,"*Analisis Statistik dengan Program SPSS 10.0*",Alfabeta: Bandung.
- Yeye Susilowati, April 2003, “ *Hubungan Antara Peluang Investasi dengan arus Kas, Kebijakan Pendanaan dan Dividen*”, Fokus Ekonomi Vol.2 hal 24-31, STIE Stikubank: Semarang.
- Yuniningsih, September 2002, “*Interdependensi antara Kebijakan Dividend Pay Out Ratio, Financial Leverage, Dan Investasi Pada Perusahaan Manufaktur Yang Listed di BEJ*”, Jurnal Bisnis dan Ekonomi Vol.9 No.2 hal 164-182, FE UPN Veteran: Surabaya.