

saham tentang pengharapan manajemen terhadap pendapatan atau laba di masa depan.

2. Penurunan jumlah dividen yang dibayarkan mengindikasikan pengharapan yang buruk atas pendapatan, dan kenaikan dividen mengindikasikan optimisme pendapatan di masa depan.
3. Disisi lain perusahaan yang menerapkan kebijakan dividen yang fluktuatif tidak dapat memberikan informasi bagi pemegang saham. Dengan demikian resiko saham perusahaan tersebut juga akan meningkat.

Kebijakan dividen yang mengutamakan kestabilan dan didasarkan pada kekuatan pendapatan jangka panjang akan mengurangi resiko saham, dan pada akhirnya akan meningkatkan nilai saham bagi para pemegang saham.

#### **2.5. Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Kebijakan Dividen**

Berbagai faktor yang mempengaruhi kebijakan dividen dapat dibagi menjadi dua faktor yaitu *faktor intern* dan *faktor ekstern* (Setyawan, 1995), yaitu:

1. **Faktor intern** yaitu faktor yang berpengaruh terhadap kebijakan dividen yang berasal dari perusahaan, misalnya: *Likuiditas* perusahaan, tingkat laba, kemampuan untuk meminjam dan sebagainya. Pada faktor intern, perusahaan dapat mempengaruhi dan mengendalikan secara aktif sehingga akibat dari upaya itu akan dirasakan langsung.
2. **Faktor ekstern** yaitu berpengaruh yang berasal dari luar perusahaan, misalnya: Pajak atas dividen, pajak atas *capital gain*, akses ke pasar modal,

dengan standar deviasi (SD) sebesar 0,52252; dimana nilai SD ini lebih besar daripada rata-rata DPR. Demikian pula nilai minimum yang lebih kecil dari rata-ratanya (0,001) dan nilai maksimum yang lebih besar daripada nilai rata-ratanya (5,14). Hasil yang sama juga terjadi pada 3 (tiga) variabel independen yaitu, ROA, *Cash Ratio* dan *Growth*. Sedangkan variabel penelitian yang standar deviasinya lebih kecil daripada nilai rata-ratanya (*mean*) adalah variabel DER dan *Size*; dimana besarnya standar deviasi DER sebesar 0,22623 dan nilai rata-rata sebesar 0,4601, demikian pula dengan variabel *Size*.

#### 4.2. Proses Analisis

Sebelum dilakukan analisis lebih lanjut maka tahap awal dalam proses analisis ini adalah melakukan perhitungan-perhitungan yang didasarkan pada data mentah (*raw data*) yang diperoleh dari teknik pengumpulan data.

Berdasarkan data yang ada maka untuk kepentingan analisis lanjutan dihitung rasio-rasio keuangan (sebagai faktor fundamental) dan sekaligus sebagai variabel independen dan perhitungan DPR sebagai variabel dependennya.

Hasil perhitungan rasio-rasio keuangan yang digunakan dalam penelitian ini yaitu DPR, ROA, *Cash Ratio*, DER, *Growth*, dan *Size*.

Rata-rata rasio keuangan dalam 150 pengamatan dari 50 perusahaan sampel dapat ditunjukkan pada tabel 4.2 sebagai berikut: