

ANALISIS DAMPAK PERUBAHAN *EARNING* DAN *CASH FLOW* TERHADAP DIVIDEN YANG DIBAYARKAN



SKRIPSI

Oleh :

Nama : Martina Navratilova

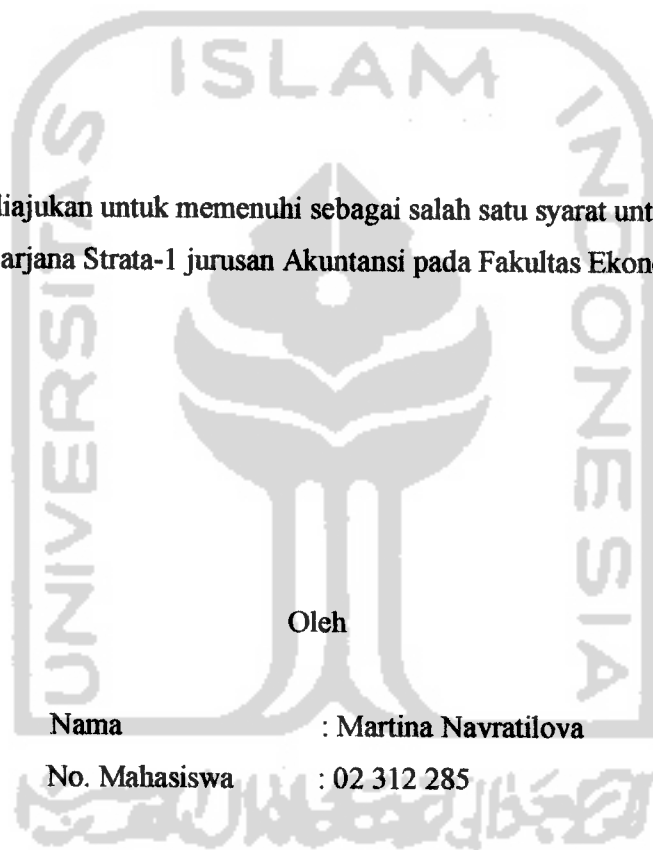
No Mahasiswa : 02 312 285

**UNIVERSITAS ISLAM INDONESIA
FAKULTAS EKONOMI
YOGYAKARTA
2006**

ANALISIS DAMPAK PERUBAHAN *EARNING* DAN *CASH FLOW* TERHADAP DIVIDEN YANG DIBAYARKAN

SKRIPSI

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



Oleh

Nama : Martina Navratilova

No. Mahasiswa : 02 312 285

**FAKULTAS EKONOMI
UNIVERSITAS ISLAM INDONESIA YOGYAKARTA
JUNI 2006**

PERNYATAAN BEBAS PLAGIARISME

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



Yogyakarta, Juni 2006

Penyusun

A handwritten signature in black ink, appearing to read 'Martina Navratilova'.

(Martina Navratilova)

BERITA ACARA UJIAN SKRIPSI

SKRIPSI BERJUDUL

**"Analisis Dampak Perubahan Earning Dan Cash Flow Terhadap
Dividen Yang Dibayarkan**

Disusun Oleh: MARTINA NAVRATILOVA

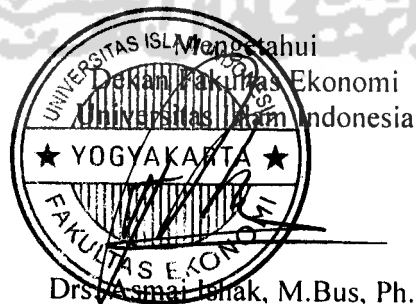
Nomor mahasiswa: 02312285

Telah dipertahankan di depan Tim Penguji dan dinyatakan **LULUS**

Pada tanggal : 16 Mei 2006

Pembimbing Skripsi/Penguji : Dra. Erna Hidayah, M.Si, Ak

Penguji : Dra. Marfuah, M.Si, Ak



KATA PENGANTAR

Segala puji bagi Allah atas rahmat dan karunia-Nya sehingga penulis dapat menyelesaikan penyusunan skripsi. Skripsi ini disusun dengan judul “Analisis Dampak Perubahan *Earning* dan *Cash Flow* Terhadap Dividen Yang Dibayarkan”, sebagai salah satu syarat dalam memperoleh gelar Sarjana Ekonomi Jurusan Akuntansi UII.

Terselesainya penulisan skripsi ini tidak terlepas dari bantuan semua pihak, untuk itu pada kesempatan ini penulis ingin mengucapkan terima kasih kepada:

1. Bapak Drs. H. Suwarsono, MA selaku Dekan Fakultas Ekonomi Universitas Islam Indonesia.
2. Ibu Dra. Erna Hidayah, M.Si, Ak selaku Dosen Pembimbing Skripsi yang dengan sabar dan ikhlas memberikan pengarahan dalam menyusun skripsi ini.
3. Papi, mami tercinta yang telah memberikan dukungan material dan spiritual selama ini. Kalian yang terpenting dan paling ku sayang di dunia ini.
4. Kakak tersayang, Mba Dolly, Kak Darwin, Mas Andy dan Mba Ria, makasih yah atas dukungannya. Spesial untuk mamas tercinta, makasih buat kesabarannya selama ini.
5. Keluarga di Jogja, tante-tante, om-om dan ade-ade ku....makasih banget yah buat semuanya, yang udah jadi orang tua dan keluarga selama Lova jauh dari mami papi.
6. Janda (jgn suka ngupil trus loh, hindari lah bokep sejak dini,hehehe...), Dora (bikin gemes deh, gemes pgn jita?!), Dian Mbem (Miss u much), Dian Novi (bahagia dg Roul nya), Susi (best pren!!). thanx yaw untuk semangatnya, i love u girls!!
7. Anak-anak Kos, my family, mmm...Kakak (jgn lupa ama kita2 oke?!), Prima (malaikat di kost gw), Patty gw yang cantik, hoekk!!(hidup duit, hidup nikah!!makasih buat malam2 yang kita habiskan bersama, buat gw pat, itu adl malam2 yg penuh derita, siksaan batin..hikss!!!), Dede yang

so..sok..sweet (denger2 nih kemaren lo cari obat panu, dah dapet belom?!?btw, thanx de' selama ini dah sering ngrepotin mba, ganggu mba, bawa sial bagi mba, suka maksa pengen bobo bareng, mba maaf'in...), Mba Neni patner gw kursus brevet (U help me much, makaci loh...), Nungky Jonezzz (muachhh aja deh buat dokter cinta ku, sahabat buat gw curhat, fighting!!).

8. Sohib ku, Inggrit (Cayooo!!!take care ya bo'), Cyntia (miss ribet sedunia), Adhi (halooo...makasih buat semua nya dhi,muach!), mba Yuli di medan.
9. Dana, Mas Rica, Mas Agung...hai guys?!!!nice 2 meet u...(dede still jomblo,maap gak masuk itungan!)
10. The last one, teman dan kekasih, Sarif Sulistiawan, onta ku...yang ganteng, tampan, manis, cakep, baik hati, ramah tamah, berbakti pada orang tua, gagah perkasa, sexy sedunia, tp bohong, hehehe...yg suka ngambek, genit2an, lirik kanan kiri, suka bikin Lova tersiksa, resah gelisah, gundah gulana, tidur tak nyenyak, makan tak enak, karena merindukan mu tiap malem...cuit..cuit..apa lg klo pas bokek, jd tambah deh kangen nya,hehehe... Makasih ya han, everything u have done 4 me...Love u han..
(pada saat skripsi ini selesai, beliau sudah menjadi mantan ku, hehehehe....)
11. Semua pihak yang tidak dapat penulis sebutkan satu persatu yang telah banyak membantu sampai dengan terselesainya penyusunan skripsi ini.

Semoga segala bantuan yang telah diberikan menjadi amal yang bermanfaat, dan segala kritik yang membangun dari pembaca akan diterima dengan senang hati agar nantinya penulis dapat membuat sesuatu yang lebih baik lagi. Akhir kata penulis berharap semoga skripsi ini memberikan manfaat kepada para pembaca.

Yogyakarta, Juni 2006



Martina Navratilova

DAFTAR ISI

Halaman Judul.....	i
Halaman Pernyataan Bebas Plagiarisme.....	ii
Halaman Pengesahaan.....	iii
Kata Pengantar.....	iv
Daftar Isi.....	v
Daftar Tabel.....	vi
Daftar Gambar dan Grafik.....	vii
Daftar Lampiran.....	viii
Abstraksi	ix
BAB I PENDAHULUAN	
1.1 Latar Belakang Masalah.....	1
1.2 Perumusan Masalah.....	5
1.3 Batasan Masalah.....	6
1.4 Tujuan Penelitian.....	6
1.5 Manfaat Penelitian.....	7
1.6 Sistematika Penulisan.....	8

BAB II LANDASAN TEORI

2.1 Pengertian Laporan Keuangan.....	9
2.2 Pengertian <i>Earning</i> (Penghasilan).....	10
2.3 Pengertian <i>Cash Flow</i> (Arus Kas)	12
1. Kegunaan Informasi Arus Kas.....	13
2. Klasifikasi Arus Kas Menurut Aktifitas.....	15
2.4 Dividen.....	20
2.4.1 Kebijakan Dividen dan faktor Yang Mempengaruhi.....	20
2.5 Hubungan Antara <i>Earning</i> , <i>Cash Flow</i> dan Pembayaran Dividen	21
1. Hubungan Antara <i>Earning</i> dan Pembayaran Dividen.....	21
2. Hubungan Antara <i>Cash Flow</i> dan Pembayaran Dividen.....	22
2.6 Tinjauan Penelitian Terdahulu.....	23
2.7 Pembangan Hipotesis.....	24

BAB III METODOLOGI PENELITIAN

3.1 Populasi dan Sampel.....	26
3.2 Definisi Operasional dan Pengukuran Variabel.....	28
3.3 Model Regresi dan Metode Analisis.....	29
3.3.1 Model Regresi.....	29
3.3.2 Metode Analisis.....	30
3.3.2.1 Uji Asumsi Klasik.....	31
3.3.2.2 Uji Orde Kedua.....	35
3.4 Pengujian Hipotesis.....	36

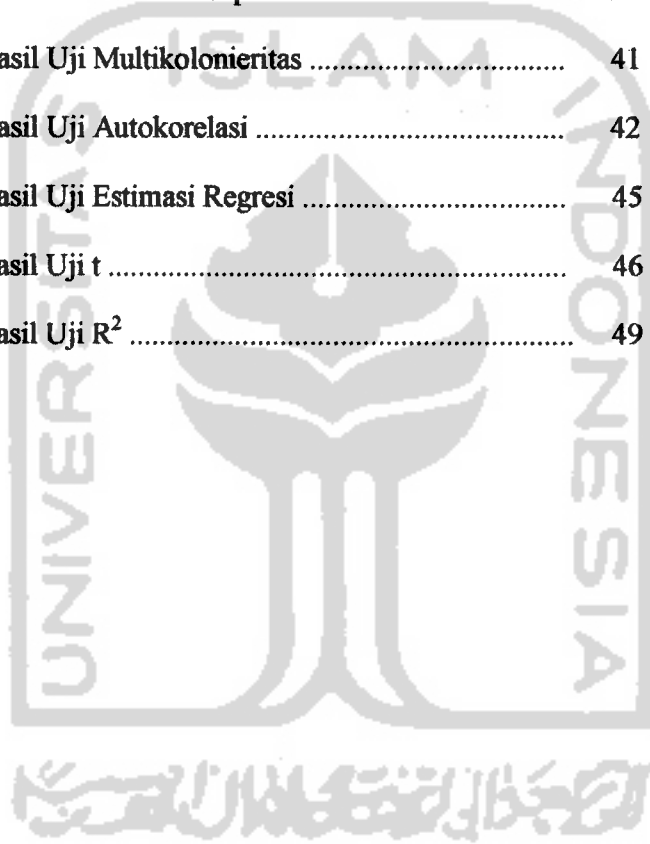
BAB IV ANALISIS DATA DAN PEMBAHASAN

4.1 Deskripsi Data.....	38
4.2 Analisis Statistik Deskriptif.....	39
4.3 Pengujian Asumsi Klasik.....	40
4.3.1 Uji Multikolonieritas.....	40
4.3.2 Uji Autokorelasi.....	42
4.3.3 Uji Heteroskedastisitas.....	43
4.4 Analisis Hasil Regresi.....	45
4.5 Pengujian Hipotesis.....	46
4.6 Test of Goodnes of fit (R^2).....	49
BAB V KESIMPULAN DAN SARAN	
5.1 Kesimpulan.....	50
5.2 Keterbatasan Penelitian.....	52
5.3 Saran.....	52
DAFTAR PUSTAKA	54



DAFTAR TABEL

TABEL 3.1 Pemilihan Sampel.....	28
TABEL 4.1 Hasil Analisis Deskriptif	39
TABEL 4.2 Hasil Uji Multikolonieritas	41
TABEL 4.3 Hasil Uji Autokorelasi	42
TABEL 4.4 Hasil Uji Estimasi Regresi	45
TABEL 4.5 Hasil Uji t	46
TABEL 4.6 Hasil Uji R ²	49



DAFTAR GAMBAR

GAMBAR 4.1 Hasil Uji Heteroskedasitas 44



DAFTAR LAMPIRAN

LAMPIRAN 1. Nama Perusahaan.....	56
LAMPIRAN 2. Data Perusahaan	57
LAMPIRAN 3. Data Perubahan Variabel.....	61
LAMPIRAN 4.	64



ABSTRAKSI

Penelitian ini tentang "Analisis Dampak Perubahan *Earning* Dan *Cash Flow* Terhadap Dividen Yang Dibayarkan". Penelitian ini bertujuan untuk menguji pengaruh variabel-variabel perubahan *earning* dan perubahan *cash flow* secara parsial terhadap variabel perubahan dividen. Jumlah populasi penelitian sebanyak 337 perusahaan, yaitu perusahaan yang terdaftar di BEJ selama periode 2000-2003, karena selama periode tersebut keadaan ekonomi negara Indonesia dalam taraf pemulihan setelah krisis ekonomi. Sampel penelitian yang diambil sebanyak 36 perusahaan, dengan metode purposive sampling.

Model analisis yang digunakan adalah model regresi berganda, selain itu digunakan model uji asumsi klasik untuk menghindari terjadinya bias antara lain uji multikolonieritas, uji autokorelasi dan uji heteroskedasitas. Pengujian hipotesis dilakukan dengan perhitungan uji T / uji parsial dan test of goodness of fit / R^2 .

Hasil uji yang didapat dari perhitungan dengan bantuan SPSS 13.0 didapat bahwa tidak terjadi multikolonieritas, autokorelasi dan heteroskedasitas. Hasil uji T didapat bahwa secara parsial variabel perubahan *earning* berpengaruh signifikan tetapi tidak mempunyai hubungan yang positif terhadap variabel perubahan dividen, sedangkan variabel perubahan *cash flow* berpengaruh signifikan dan berpengaruh positif terhadap variabel perubahan dividen.

BAB I

PENDAHULUAN

1.1 Latar Belakang

Pembayaran dividen menjadi suatu perdebatan panjang dalam *corporate finance*, dan juga sebagai reaksi dari harga untuk diberitahukan dalam kebijakan dividen, tetapi dividen juga dapat dibuktikan sebagai mekanisme informasi yang berhubungan dengan operasi dan rencana yang akan datang bagi perusahaan. Besarnya informasi menyebabkan kenaikan dividen diperlukan untuk memprediksi perubahan dividen. Hal ini berarti bahwa kandungan informasi dalam kebijakan dividen yang diterima oleh investor lebih kecil dibandingkan dengan informasi yang dimiliki manajer. Dalam beberapa model kebijakan diasumsikan bahwa informasi distribusi secara asimetik antara manajer dan investor. Kebijakan dividen menyangkut keputusan untuk pembagian laba atau menahannya guna diinvestasikan kembali kepada perusahaan, apalagi dividen yang dibayarkan secara tunai semakin meningkat, maka semakin sedikit dana yang tersedia untuk reinvestasi. Hal ini menyebabkan tingkat pertumbuhan pada masa mendatang menjadi rendah dan akan menekan harga saham. Kebijakan dividen optimal merupakan kebijakan yang menciptakan keseimbangan antara dividen saat ini dengan pertumbuhan dimasa yang akan datang sehingga dapat memaksimalkan laba.

Perusahaan yang membayarkan dividen akan menganggap bahwa dividen sebagai *transmitter of information* dan memberikan signal tentang *private information* terhadap manajer, yaitu kebijakan-kebijakan keuangan perusahaan yang dilaksanakan pada tahun-tahun yang akan datang, serta membantu partisipasi pasar menilai perusahaan (Bhattacharya, 1979, 1980 seperti dikutip oleh Heni Kusumawati, 2002). Dalam hal ini pembayaran dividen bukan merupakan *residual payment decision* sebagai implikasi dalam teori keuangan klasik. Dividen yang tidak diantisipasi (*unanticipated dividend*) memberikan signal perubahan *earning* dan *cash flow*. Perusahaan membayarkan dividen untuk menyampaikan informasi kepada investor, dengan biaya yang lebih murah dan kredibel (Miller dan Rock, 1985 seperti yang dikutip oleh Heni Kusumawati, 2002).

Perubahan dividen merupakan isyarat terhadap perubahan *earning*, perusahaan akan menaikkan dividen ketika manajemen percaya bahwa *earning* telah meningkat secara permanen. Dengan demikian dijelaskan bahwa selama *earning* perusahaan naik, diharapkan perusahaan membayarkan dividen lebih besar sebagai signal tentang prediksi membaiknya nilai perusahaan, sedangkan penurunan dividen dapat dipahami sebagai berita yang tidak baik. Manajer hanya akan menurunkan pembayaran dividen ketika dia tidak mempunyai pilihan lain, seperti ketika kesehatan finansial perusahaan yang semakin memburuk (*persisstant losses*), dan tidak ada jalan keluar yang baik. Akibatnya reaksi pasar terhadap penurunan dividen akan terjadi dengan menurunnya harga saham perusahaan.

Kemampuan perusahaan dalam membayarkan dividen diukur dengan *current earnings* (Litner, 1956), *cash flow* (Brittain; Fama dan Babiak, 1966), dan *harga saham* (Marsh dan Merton, 1987) seperti yang dikutip oleh Heni Kusumawati 2002. *Current earning* mengisyaratkan *proxy* kuatnya kemampuan perusahaan dalam membayarkan dividen, *current earning* juga menyajikan *proxy* yang efektif terhadap *permanent earning* untuk meningkatkan inovasi variabel yang berisi informasi tentang *future earning*. *Current earning* yang positif memberikan indikasi bahwa pihak manajer mampu mengelola perusahaan dengan baik, dan sebagai hasilnya ada sebagian pendapatan yang dibayarkan kepada investor sebagai dividen.

Umumnya kita akan berpikir bahwa *earning* merupakan penentu utama dalam pembayaran dividen, namun realita yang terjadi mengungkapkan bahwa *cash flow* terkadang lebih penting. *Cash flow* dipercaya sebagai indikator untuk mengukur kinerja perusahaan dibandingkan dengan *earning* (Healy, 1945).

Menurut Charitou dan Vafeas (1998) ada dua alasan utama tentang superioritas penggunaan komponen *cash flow* dibandingkan dengan komponen penting dari *earning* dalam menjelaskan perubahan dividen, yaitu:

1. Manajer mungkin memanipulasi *earning* untuk memaksimalkan bonus atau untuk membatasi tindakan pelanggaran atas perjanjian utang (*debt covenant*), sedangkan komponen *cash flow* diharapkan menjadi indikator yang lebih dipercaya dalam menilai kinerja perusahaan daripada komponen *earning*.

2. Jika *earning* dan *cash flow* dinilai sama dengan mengukur kinerja perusahaan, *cash flow* dianggap lebih membantu daripada *earning* dalam memprediksi perubahan dividen karena *cash flow* lebih mampu mengukur likuiditas secara langsung.

Dalam beberapa kasus, dividen secara lebih jelas tergantung pada *cash flow*. *Cash flow* berpengaruh terhadap kebijakan dividen (Simons, 1994; Charitou and Vafeas, 1998). DeAngelo et al, menyimpulkan bahwa kerugian tahunan adalah kondisi yang penting untuk mengurangi dividen dalam perusahaan dengan dibuktikan oleh catatan *earning* dan dividen. Hal ini merefleksikan bahwa *cash flow* sebagai indikator terbaik dalam mengukur kemampuan perusahaan untuk membayar dividen daripada *earning* yang dengan mudah dipengaruhi oleh praktik akuntansi dan tidak merefleksikan kemampuan perusahaan dalam membayarkan dividen.

Di Indonesia penelitian mengenai perubahan *earning* dan *cash flow* terhadap perusahaan dalam membayarkan dividen telah dilakukan oleh Heni Kusumawati (2002), yang membuktikan bahwa tidak adanya pengaruh perubahan *earning* dan *cash flow* terhadap perusahaan dalam membayarkan dividen. Dan juga membuktikan bahwa di Indonesia *earning* bukan indikator utama terhadap perubahan dividen. Temuan ini tidak mendukung pandangan Litner yang mengatakan bahwa perusahaan akan menaikkan dividen hanya ketika manajemen percaya *earning* telah meningkat secara permanen.

Karena itu pada penelitian ini, peneliti akan mencoba menguji kemampuan *earning* sebagai indikator terbaik yang memberikan penjelasan tentang pengaruhnya terhadap perusahaan untuk membayarkan dividen, yang mana penelitian ini lebih memfokuskan pada pandangan model Litner yang dikutip oleh Heni Kusumawati, 2002 bahwa *earning* merupakan prediktor utama terhadap pengaruh perusahaan dalam membayarkan dividen.

Dari uraian di atas maka penulis mencoba melakukan pembahasan dan penyusunan skripsi dengan judul **“ANALISIS DAMPAK PERUBAHAN *EARNING* DAN *CASH FLOW* TERHADAP DIVIDEN YANG DIBAYARKAN”**.

1.2 Perumusan Masalah

Adanya fenomena perubahan *earning* dan *cash flow* terhadap perubahan dividen memberikan pendapat yang berbeda-beda tentang prediktor terbaik yang mempengaruhi perubahan dividen. Di beberapa penelitian dahulu ditemukan bukti bahwa perubahan *cash flow* sebagai prediktor yang terbaik terhadap perubahan dividen, namun pada penelitian yang dilakukan sebelumnya, peneliti tidak dapat menjelaskan pengaruh yang terbaik antara *earning* dan *cash flow* terhadap perubahan dividen. Berdasarkan latar belakang diatas, maka masalah yang akan diteliti dapat dirumuskan sebagai berikut :

1. Apakah perubahan *earning* berpengaruh terhadap dividen yang dibayarkan?

2. Apakah perubahan *cash flow* berpengaruh terhadap dividen yang dibayarkan?

1.3 Batasan Masalah

Untuk lebih memusatkan penelitian pada pokok permasalahannya, maka perlu ditetapkan batasan ruang lingkup penelitian, yaitu:

1. Data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data laporan keuangan perusahaan manufaktur, lembaga keuangan dan bank serta perdagangan pada periode 2000-2003.
2. Arus kas yang digunakan dalam memprediksi kemampuan perusahaan membayarkan dividen hanya arus kas yang berasal dari aktivitas operasi.
3. Perusahaan yang digunakan sebagai populasi dalam penelitian ini adalah perusahaan yang terdaftar di BEJ.
4. Perusahaan yang digunakan sebagai sample dalam penelitian ini adalah Perusahaan *non regulated*, dengan alasan pada umumnya perusahaan milik pemerintah (*regulated*) cenderung membagikan dividen dengan konstan, berapapun besarnya keuntungan perusahaan.

1.4 Tujuan Penelitian

Dari latar belakang permasalahan diatas dapat dirumuskan tujuan penelitian sebagai berikut :

1. Untuk mengetahui apakah perubahan *earning* berpengaruh terhadap dividen yang dibayarkan.

2. Untuk mengetahui apakah perubahan *cash flow* berpengaruh terhadap dividen yang dibayarkan.

1.5 Manfaat Penelitian

Berdasarkan latar belakang masalah dan tujuan penelitian maka diharapkan manfaat yang bisa diambil yaitu :

1. Bagi Investor

Dapat memberikan penjelasan terhadap kemampuan penggunaan tingkat pendapatan yang diatributkan oleh *earning* maupun *cash flow* dalam mengestimasi pembayaran dividen.

2. Bagi Manajer

Sebagai bahan pertimbangan bagi manajer untuk mengetahui mana yang lebih baik antara *earning* dan *cash flow* dalam mengelola perusahaan dengan baik, yang mana dapat meningkatkan dividen.

3. Bagi Peneliti Berikutnya

Penelitian ini dapat memberikan bukti tambahan tentang perubahan *earning* dan *cash flow* terhadap kemampuan perusahaan membayarkan dividen serta indikator terbaik yang mempengaruhi pembayaran dividen.

1.6 Sistematika Penulisan

BAB I : PENDAHULUAN

Dalam pendahuluan dapat dijumpai latar belakang masalah, perumusan masalah, tujuan dan manfaat penelitian, hipotesis, dan metode penelitian yang digunakan.

BAB II : LANDASAN TEORI DAN PENGEMBANGAN HIPOTESIS

Pada pokok bahasan ini akan diuraikan secara garis besar mengenai definisi dan pengertian *earning* dan *cash flow* serta pengaruh antara *earning* dan *cash flow* terhadap perubahan dividen serta pengembangan hipotesis untuk penelitian.

BAB III : METODE PENELITIAN

Dalam bab ini akan diuraikan sampel dan data, pengukuran variabel dan pengujian hipotesis serta metode yang akan digunakan dalam penelitian.

BAB IV : ANALISIS DATA

Dalam bab ini akan diuraikan hasil analisis penelitian, yang meliputi perhitungan statistik dan pengujian hipotesis.

BAB V : KESIMPULAN

Merupakan uraian kesimpulan dari analisis yang dilakukan, keterbatasan dari penelitian disertai dengan implikasi penelitian dan saran untuk penelitian-penelitian yang akan datang.

BAB II

LANDASAN TEORI

Didalam membahas dan menelusuri kembali masalah *earning* dan *cash flow* dalam kaitannya dengan kemampuan perusahaan membayarkan dividen diperlukan landasan teori yang akan digunakan sebagai pangkal tolak dan pendukung kegiatan penelitian ini maupun pembahasan yang mendalam mengenai permasalahan yang ada. Berkaitan dengan masalah tersebut maka pada bab ini akan dibahas landasan teori, yaitu:

2.1 Pengertian Laporan Keuangan

Laporan keuangan merupakan ringkasan dari suatu proses pencatatan, merupakan suatu ringkasan dari transaksi-transaksi keuangan yang terjadi selama tahun buku yang bersangkutan. Laporan keuangan ini dibuat oleh manajemen dengan tujuan untuk mempertanggungjawabkan tugas-tugas yang dibebankan kepadanya oleh para pemilik perusahaan. Disamping itu laporan keuangan dapat juga digunakan untuk memenuhi tujuan-tujuan lain yaitu sebagai laporan kepada pihak-pihak di luar perusahaan.

Laporan keuangan yang disusun oleh manajemen biasanya terdiri dari:

- a) Neraca, yaitu laporan yang menunjukkan keadaan keuangan suatu perusahaan pada tanggal tertentu.**

- b) Laporan rugi laba, yaitu laporan yang menunjukkan hasil usaha dan biaya-biaya selama suatu periode akuntansi.
- c) Laporan perubahan modal, yaitu laporan yang menunjukkan sebab-sebab perubahan modal dari jumlah awal periode menjadi jumlah modal pada akhir periode.
- d) Laporan perubahan posisi keuangan, menunjukkan arus dana dan perubahan-perubahan dalam posisi keuangan selama tahun buku yang bersangkutan. (FASB dalam SFAS Nomor 95 menentukan laporan ini diganti dengan laporan aliran kas).

2.2 Pengertian *Earning* (Penghasilan)

Pendapatan adalah darah kehidupan dari suatu perusahaan. Tanpa pendapatan, tidak ada laba. Tanpa laba, tidak ada perusahaan. Mengingat pentingnya, sangat sulit mendefinisikan pendapatan sebagai unsur akuntansi pada dirinya sendiri. Kerangka Dasar Penyusunan dan Penyajian Laporan Keuangan (KDPPLK) yang juga mengacu pada *frame work for the preparation and the Intenational Accountuing Standar Committe (IASC)* menyebutkan beberapa hal mengenai penghasilan menurut (SAK, 1999, hal 12) antara lain:

1. Pada paragraf 69

Penghasilan Bersih (laba) seringkali digunakan sebagai ukuran kinerja atau sebagai dasar bagi ukuran yang lain seperti imbalan investasi (*Return of Investment*) atau penghasilan per saham (*Earning Per Share*) unsur yang

langsung berkaitan dengan pengukuran penghasilan bersih (*Laba*) adalah penghasilan dan beban.

2. Pada paragraf 70

Penghasilan (*Income*) adalah kenaikan manfaat ekonomi selama penambahan suatu periode akuntansi dalam bentuk pemasukan atau penambahan aktiva atau penurunan kewajiban yang menyebabkan kenaikan ekuitas yang tidak berasal dari kontribusi penanaman modal.

3. Pada paragraf 74

Definisi penghasilan (*Income*) meliputi baik pendapatan (*revenue*) maupun keuntungan (*gains*), pendapatan timbul dalam pelaksanaan aktivitas perusahaan yang biasa dan dikenal dengan sebutan yang berbeda seperti penjualan, penghasilan jasa (*fees*), bunga dividen, royalti dan sewa.

Comitte on Accounting Concepts and Standards of the American Accounting Association mendefinisikan pendapatan dalam pernyataan tahun 1957 (Eldon S. Hendriksen, 2000, hal 376) sebagai berikut:

Pendapatan adalah pernyataan moneter dari keseluruhan produk dan jasa yang ditransfer oleh perusahaan kepada pelanggannya selama suatu periode waktu.

FASB mendefinisikan pendapatan dari arah yang berlawanan, mereka memusatkan pada kas yang diterima pada saat penjualan atau sesudahnya, jika itu penjualan kredit, dan mendefinisikan pendapatan dalam pengertian arus masuk (*inflow*) aktiva

kedalam perusahaan sebagai hasil penjualan barang dan jasa. (Eldon S. Hendriksen, 2000, hal 377).

Pendapatan adalah arus masuk atau penambahan lainnya pada aktiva suatu satuan usaha atau penyelesaian kewajiban-kewajiban (atau kombinasi keduanya) dari pengiriman atau produksi barang, pemberian jasa, atau kegiatan lainnya yang merupakan kegiatan utama atau pusat dari satuan usaha yang berkesinambungan.

Earning / Penghasilan (Siegel, Joel G and S.K. Shiro, Kamus Istilah Akuntansi, 1994) adalah:

- Laba bersih suatu perusahaan
- Pemasukan yang diperoleh perorangan seperti kompensasi dan pendapatan pasif (misalnya: bunga dividen).

Oleh Ball dan Brown, *earning* diasumsikan sebagai *proxy* arus kas dan pengukuran *earning* didasarkan pada *net income* dan *earning per share* (EPS) tahunan.

Earning per share (EPS) adalah keuntungan yang diberikan kepada pemegang saham untuk setiap lembar saham yang dipegangnya. Perhitungannya adalah laba bersih untuk satu tahun dibagi dengan jumlah rata-rata saham yang beredar selama tahun tersebut.

2.3 Pengertian *Cash Flow* (Arus Kas)

Laporan arus kas adalah laporan keuangan yang memperlihatkan dampak-dampak dari aktivitas operasi, pendanaan, dan investasi perusahaan terhadap arus kas selama periode akuntansi tertentu dalam suatu cara yang merekonsiliasi saldo awal dan saldo akhir. Informasi tentang arus kas yang sudah menjadi bagian yang integral

dari laporan keuangan perusahaan publik di Indonesia sejak berlakunya Standar Akuntansi keuangan (SAK) pada tanggal 1 Januari 1995 berguna bagi para pemakai laporan keuangan sebagai dasar untuk menilai kemampuan perusahaan dalam menghasilkan kas dan setara kas dan menilai kebutuhan perusahaan untuk menggunakan arus kas tersebut.

Definisi yang berhubungan dengan arus kas (PSAK No.2, 1994) :

- a) Kas terdiri dari saldo kas (*cash on hand*) dan rekening giro.
- b) Arus kas adalah arus masuk dan arus keluar atau setara kas.
- c) Setara kas (*cash equivalent*) adalah investasi yang sifatnya sangat liquid, berjangka pendek dan dengan cepat dapat dijadikan kas dalam jumlah tertentu tanpa menghadapi resiko perubahan nilai yang signifikan.

2.3.1 Kegunaan Informasi Arus Kas

Jika digunakan dalam kaitannya dengan laporan keuangan yang lain, laporan arus kas dapat memberikan informasi yang memungkinkan para pemakai untuk mengevaluasi perubahan dalam aktiva bersih perusahaan, struktur keuangan (termasuk likuiditas dan solvabilitas) dan kemampuan untuk mempengaruhi jumlah serta arus kas dalam rangka adaptasi dengan perubahan keadaan dan peluang. Informasi arus kas berguna untuk menilai kemampuan perusahaan dalam menghasilkan kas dan setara kas dan memungkinkan para pemakai mengembangkan modal untuk menilai dan membandingkan nilai sekarang dengan arus kas dimasa

depan (*future cash flows*) dari berbagai perusahaan. Informasi tersebut juga meningkatkan daya banding pelaporan kinerja operasi berbagai perusahaan karena dapat meniadakan pengaruh penggunaan perlakuan akuntansi yang berbeda terhadap transaksi dan peristiwa yang sama.

Informasi arus kas historis sering digunakan sebagai indikator dari jumlah, waktu, dan kepastian arus kas masa depan. Di samping itu arus kas berguna untuk meneliti kecermatan dari taksiran arus kas masa depan yang telah dibuat sebelumnya dan dalam menentukan hubungan antara profitabilitas dan arus kas bersih serta dampak perubahan harga.

Sejak berlakunya PSAK No.2 tahun 1994 laporan perubahan posisi keuangan tidak boleh lagi disajikan dalam bentuk laporan arus dana, akan tetapi harus berbentuk laporan arus kas yang diperinci ke dalam komponen-komponen arus kas dari aktivitas operasi, pendanaan, dan investasi. Alasannya adalah karena informasi arus kas historis lebih berguna untuk menunjukkan jumlah, waktu, kepastian arus kas masa depan. Selain itu, informasi arus kas historis juga bermanfaat dalam meneliti prediksi arus kas masa depan.

Prediksi arus kas masa depan merupakan informasi penting yang membantu pengambilan keputusan bagi para pengguna laporan keuangan perusahaan. Menurut Bowen dkk (1986) data akuntansi dapat memberikan informasi yang berfungsi untuk:

- a) memprediksi tanda-tanda bahaya dalam bidang keuangan.

- b) mengetahui resiko, ukuran dan penjadwalan keputusan kredit.
- c) memprediksi rating kredit.
- d) menilai kinerja perusahaan dan menyajikan informasi tambahan di pasar modal.

2.3.2 Klasifikasi Arus Kas Menurut Aktivitas

Klasifikasi arus kas menurut aktivitas memberikan informasi yang memungkinkan para pengguna laporan untuk menilai pengaruh aktivitas tersebut terhadap posisi keuangan perusahaan serta terhadap jumlah kas dan setara kas.

Klasifikasi arus kas menurut aktivitas antara lain:

1. Aktivitas Operasi

Adalah aktivitas penghasilan utama pendapatan perusahaan (*principal revenue-producing activities*) dan aktivitas lain yang bukan merupakan aktivitas investasi dan aktivitas pendanaan. Dari aktivitas operasi, arus masuk kas akan terjadi apabila pendapatan dari operasi utama perusahaan lebih besar dibandingkan dengan pengeluaran kas untuk beban operasi. Sebaliknya, arus kas keluar akan terjadi bila pengeluaran lebih besar dibandingkan pendapatannya.

Jumlah arus kas yang berasal dari aktivitas operasi merupakan indikator yang menentukan apakah dari operasinya perusahaan dapat menghasilkan arus kas yang cukup untuk melunasi pinjaman, memelihara kemampuan operasi perusahaan, membayarkan dividen dan melakukan investasi baru tanpa mengandalkan pada sumber pendanaan dari luar. Informasi mengenai unsur

tertentu arus kas historis bersama dengan informasi lain, berguna dalam memprediksi arus kas masa depan.

Arus kas dari aktivitas operasi terutama diperoleh dari aktivitas penghasilan utama pendapatan perusahaan. Oleh karena itu, arus kas tersebut pada umumnya berasal dari transaksi dan peristiwa lain yang mempengaruhi penetapan laba atau rugi bersih. Beberapa contoh arus kas dari aktivitas operasi adalah:

- a) Penerimaan kas dari penjualan barang dan jasa.
- b) Penerimaan kas dari royalti, *fees*, komisi dan pendapatan lain.
- c) Pembayaran kas kepada pemasok barang dan jasa.
- d) Pembayaran kas kepada karyawan.

Pelaporan arus kas dari Aktivitas Operasi dapat menggunakan 2 metode (PSAK No.2, paragraf 17) yaitu:

1. Metode langsung, dengan metode ini kelompok utama dari penerimaan kas bruto dan pengeluaran kas bruto diungkapkan. Metode ini menghasilkan informasi yang berguna dalam mengestimasi arus kas masa depan. Dengan metode langsung, informasi mengenai kelompok utama penerimaan kas bruto dan pengeluaran bruto dapat diperoleh:
 - a) Dari catatan akuntansi perusahaan
 - b) Dengan menyesuaikan penjualan beban pokok penjualan dan pos-pos lain dalam laporan laba rugi. Informasi ini digunakan untuk perubahan

persediaan, piutang usaha, dan hutang selama periode berjalan, pos lain yang berhubungan dengan arus kas investasi dan pendanaan.

Keunggulan dari metode langsung adalah bahwa metode ini melaporkan sumber-sumber dan pemakaian-pemakaian kas dalam laporan arus kas, kelemahannya adalah bahwa data yang diperlukan mungkin tidak tersedia dengan cepat dan biaya pengumpulan data tersebut mungkin mahal.

2. Metode tidak langsung, dengan metode ini laba atau rugi bersih disesuaikan dengan mengoreksi pengaruh dari transaksi bukan kas, penangguhan (*deferral*) atau akrual dari penerimaan atau pembayaran kas untuk operasi di masa lalu dan masa depan, dan unsur penghasilan atau beban berkaitan dengan arus kas investasi atau pendanaan. Dalam metode tidak langsung, arus kas bersih dari aktivitas operasi ditentukan dengan menyesuaikan laba atau rugi bersih dari pengaruh:
 - a) perubahan persediaan dan piutang usaha serta hutang usaha selama periode berjalan.
 - b) Pos bukan kas, seperti penyusutan, penyisihan, pajak ditangguhkan, keuntungan dan kerugian valuta asing yang belum direalisasi, laba perusahaan asosiasi yang belum dibagikan dan hak minoritas dalam laba/rugi konsolidasi.

Kelemahan metode tidak langsung adalah bahwa ini terfokus pada perbedaan antara laba bersih dan arus kas dari aktivitas operasi. Dalam hal ini metode

tidak langsung memperlihatkan hubungan di antara laporan laba rugi, neraca, dan laporan arus kas. Karena datanya mudah dicari, metode ini biasanya lebih murah dari pada metode langsung.

2. Aktivitas Investasi

Aktivitas investasi adalah perolehan dan pelepasan aktiva jangka panjang serta investasi lain yang tidak termasuk setara kas. Pengungkapan terpisah arus kas yang berasal dari aktivitas investasi perlu dilakukan sebab arus kas tersebut mencerminkan penerimaan dan pengeluaran kas sehubungan dengan sumber daya yang bertujuan untuk menghasilkan pendapatan dan arus kas masa depan. Beberapa contoh arus kas yang berasal dari aktivitas investasi adalah:

- a) Pembayaran kas untuk membeli aktiva tetap, aktiva tak berwujud, dan aktiva jangka panjang lain, termasuk biaya pengembangan yang dikapitalisasi dan aktiva tetap yang dibangun sendiri.
- b) Penerimaan kas dari penjualan tanah, bangunan dan peralatan, aktiva tak berwujud dan aktiva jangka panjang lain.
- c) Perolehan saham atau instrumen keuangan perusahaan lain.
- d) Uang muka dan pinjaman yang diberikan kepada pihak lain serta pelunasannya (kecuali yang dilakukan oleh lembaga keuangan).

3. Aktivitas Pendanaan

Aktivitas pendanaan adalah aktivitas yang mengakibatkan perubahan dalam jumlah serta komposisi modal dan pinjaman perusahaan. Pengungkapan terpisah

arus kas yang timbul dari aktivitas pendanaan perlu dilakukan sebab berguna untuk memprediksi klaim terhadap arus kas masa depan oleh para pemasok modal perusahaan. Dari aktivitas pendanaan, arus kas masuk biasanya berasal dari penerbitan sekuritas ekuitas dan utang (obligasi dan wesel). Arus kas keluar akan timbul karena pembayaran dividen, penebusan utang, dan akuisisi kembali saham modal.

Beberapa contoh arus kas yang berasal dari aktivitas pendanaan adalah:

- a) Penerimaan kas dari emisi saham atau instrumen modal lainnya.
- b) Pembayaran kas kepada para pemegang saham untuk menarik atau menembus saham perusahaan.
- c) Penerimaan kas dari emisi obligasi, pinjaman, wesel, hipotik dan pinjaman lainnya, pelunasan pinjaman.
- d) pembayaran kas oleh penyewa guna usaha (*lessee*) untuk mengurangi saldo kewajiban yang berkaitan dengan sewa guna usaha pembiayaan (*finance lease*).

Pelaporan Arus kas atas dari Aktivitas Investasi dan Pendanaan yaitu (PSAK No.2, paragraf 20):

Perusahaan harus melaporkan secara terpisah kelompok utama penerimaan kas bruto dan pengeluaran kas bruto yang berasal dari aktivitas investasi dan pendanaan, kas dilaporkan atas dasar arus kas bersih.

2.4 Dividen

Dividen adalah merupakan aliran kas berupa imbalan yang dibayar perusahaan atau emiten kepada pemegang saham atau investor. Prosentase dari laba yang akan dibagikan sebagai dividen disebut *dividend payout ratio*. Berdasarkan Riyanto (1994) persentase dari pendapatan yang akan dibagikan kepada pemegang saham sebagai *cash dividend* disebut *dividend payout ratio*.

2.4.1 Kebijakan Dividen dan Faktor yang Mempengaruhinya.

Kebijakan dividen menentukan penempatan laba, yaitu antara membayar kepada pemegang saham dan menginvestasikannya kembali dalam perusahaan, laba ditahan merupakan salah satu dari sumber dana yang paling penting untuk membiayai pertumbuhan perusahaan, tetapi dividen merupakan arus kas yang disisihkan untuk pemegang saham. (Weston & Copeland, 1991)

Dalam penentuan besar kecilnya dividen yang akan dibayarkan, ada perusahaan yang akan merencanakan dengan menetapkan target *Dividend Payout Ratio* yang didasarkan atas perhitungan keuntungan yang diperoleh setelah dikurangi dengan pajak. Likuiditas perusahaan merupakan pertimbangan utama dalam kebijakan pembayaran dividen, karena dividen bagi perusahaan merupakan kas keluar, maka semakin besar posisi kas dan likuiditas perusahaan secara keseluruhan akan semakin besar kemampuan perusahaan untuk membagi dividen.

2.5 Hubungan Antara *Earning* , *Cash Flow* dan Pembayaran Dividen

2.5.1 Hubungan Antara *Earning* Dan Pembayaran Dividen

Disamping arus kas sebagai prediksi pembayaran dividen, masih ada satu indikator yang digunakan untuk memprediksi pembayaran dividen yaitu *earning* (pendapatan). *Earning* mengisyaratkan *proxy* kuatnya kemampuan perusahaan dalam membayarkan dividen, *earning* juga menyajikan *proxy* yang efektif terhadap *permanent earning* untuk meningkatkan inovasi variabel yang berisi informasi tentang *future earning*. *Earning* yang positif memberikan indikasi bahwa pihak manajer mampu mengelola perusahaan dengan baik, dan sebagai hasilnya ada sebagian pendapatan yang dibayarkan kepada investor sebagai dividen.

Perusahaan akan menaikkan dividen ketika manajemen percaya bahwa *earning* telah meningkat secara permanen. Dengan demikian dijelaskan bahwa selama *earning* perusahaan naik, perusahaan diharapkan perusahaan membayarkan dividen lebih besar sebagai signal tentang prediksi membaiknya nilai perusahaan, sedangkan penurunan dividen dapat dipahami sebagai berita yang tidak baik. Manajer hanya akan menurunkan pembayaran dividen ketika mempunyai pilihan lain, seperti ketika kesehatan finansial perusahaan yang semakin memburuk, dan tidak ada jalan keluar yang baik. Akibatnya reaksi pasar terhadap penurunan dividen akan terjadi dengan menurunnya harga saham perusahaan.

Menurut teori yang dikemukakan oleh Litner bahwa perusahaan akan menaikkan dividen hanya ketika manajemen percaya *earning* telah meningkat secara permanen.

2.5.2 Hubungan Antara *Cash Flow* dan Pembayaran Dividen

Penggunaan *cash flow* sebagai peramal mengenai dividen hanya memperkuat kelemahan-kelemahan dari *net income* sebagai prediksi kemampuan perusahaan membayarkan dividen, yang mana kelemahan *net income* sebagai peramal mengenai dividen ialah karena dalam beberapa hal terdapat ketidakmampuan untuk melakukan *matching* (perpaduan) yang tepat antara *expense* (biaya) dengan *revenue* (penghasilan). Kesulitan yang dihadapi dalam menggunakan arus kas yang historis untuk memprediksi ialah bahwa bermacam-macam arus kas dalam perusahaan saling bergantung satu sama lain (Theodorus M. Tuanautta, 1983, hal 223). Oleh karena itu, informasi mengenai arus kas harus ditambah dengan informasi lain seperti ikhtisar mengenai *resources* dan *commitments* perusahaan serta rencana-rencana dan harapan manajemen untuk periode mendatang.

Meskipun keputusan mengenai dividen tergantung dari beberapa faktor yang cukup rumit, namun dalam membuat prediksi tentang pembayaran dividen pembaca laporan keuangan akan tertolong apabila tersedia informasi tentang jenis-jenis arus sebagai berikut:

- a) Arus kas yang berhubungan dengan kegiatan utama perusahaan pada saat ini.

- b) Arus kas yang timbul berulang-ulang maupun yang sesekali saja terjadi, yang timbul dari kejadian-kejadian yang tidak terduga (bukan yang berhubungan dengan kegiatan perusahaan) atau keinginan menciptakan lingkungan suasana yang baik bagi perusahaan dikemudian hari.
- c) Arus kas yang akan dipakai untuk memperluas fasilitas produksi dan meningkatkan *inventory* (persediaan), serta arus kas yang diperoleh dari penjualan dan tidak diperlukan untuk kegiatan perusahaan dimasa yang akan datang.

Dua alasan utama tentang superioritas penggunaan komponen *cash flow* dalam menjelaskan perubahan dividen, yaitu:

1. *Cash flow* diharapkan menjadi indikator yang lebih dipercaya dalam menilai kinerja perusahaan.
2. *Cash flow* dianggap lebih membantu dalam memprediksi perubahan dividen karena *cash flow* lebih mampu mengukur likuiditas secara langsung.

2.6 Tinjauan Penelitian Terdahulu

Pada penelitian terdahulu yang dilakukan oleh Heni Kusumawati (2002), dalam penelitiannya menggunakan data *pure cross section* dengan pemilihan sampel menggunakan *purposive sampling* yang mana total sampel yang digunakan sebanyak 45 perusahaan yang mengacu pada penelitian tahun 1994-1996 karena periode tersebut mengandung alasan bahwa merupakan periode dimana keadaan ekonomi Indonesia dalam keadaan yang stabil, karena setelah bulan Juli 1997 kinerja

BEJ mengalami kondisi tidak normal yang disebabkan oleh krisis moneter di Indonesia.

Hasil penelitiannya menunjukkan bahwa perubahan *earning* tidak dapat memberikan penjelasan tentang pengaruhnya terhadap perubahan dividen, temuan ini tidak mendukung pandangan Litner yang menyatakan bahwa perusahaan akan menaikkan dividen hanya ketika manajemen percaya *earning* telah meningkat secara permanen. Dan perubahan *cash flow* mempunyai pengaruh negatif yang tidak signifikan terhadap perubahan dividen, temuan ini tidak dapat memberikan penjelasan tentang kemampuan *cash flow* sebagai prediktor yang lebih baik dibandingkan *earning* terhadap perubahan dividen.

2.7 Pengembangan Hipotesis

Perubahan dividen merupakan isyarat terhadap perubahan *earning*, perusahaan akan menaikkan dividen ketika manajemen percaya bahwa *earning* telah meningkat secara permanen. Dengan demikian dijelaskan bahwa selama *earning* perusahaan naik, perusahaan diharapkan perusahaan membayarkan dividen lebih besar sebagai signal tentang prediksi membaiknya nilai perusahaan, sedangkan penurunan dividen dapat dipahami sebagai berita yang tidak baik. Manajer hanya akan menurunkan pembayaran dividen ketika mempunyai pilihan lain, seperti ketika kesehatan finansial perusahaan yang semakin memburuk, dan tidak ada jalan keluar yang baik. Akibatnya reaksi pasar terhadap penurunan dividen akan terjadi dengan menurunnya harga saham perusahaan.

Earning yang positif memberikan indikasi bahwa pihak manajer mampu mengelola perusahaan dengan baik, dan sebagai hasilnya ada sebagian pendapatan yang dibayarkan kepada investor sebagai dividen.

Hipotesis I: Perubahan *earning* berpengaruh positif terhadap dividen yang dibayarkan.

Umumnya kita akan berpikir bahwa *earning* merupakan penentu utama dalam pembayaran dividen, namun realita yang terjadi mengungkapkan bahwa *cash flow* terkadang lebih penting. Dalam beberapa kasus, dividen secara lebih jelas tergantung pada *cash flow*. *Cash flow* dinilai sebagai indikator yang terbaik dalam mengukur dividen yang dibayarkan oleh perusahaan karena *cash flow* lebih mampu mengukur likuiditas secara langsung daripada *earning* yang dengan mudah dipengaruhi oleh praktik akuntansi. Besarnya arus kas dapat mempengaruhi besarnya dividen yang dibayarkan, *cash flow* yang positif memberikan indikasi bahwa manajer mampu mengelola perusahaan dengan baik, karena dengan arus kas yang dihasilkan dapat dilihat apakah operasinya perusahaan dapat menghasilkan arus kas yang cukup untuk membayar dividen. Dengan demikian selama arus kas yang berasal dari aktivitas operasi perusahaan naik, perusahaan diharapkan dapat membayar dividen lebih besar.

Hipotesis II: Perubahan *cashflow* berpengaruh positif terhadap dividen yang dibayarkan.

BAB III

METODE PENELITIAN

Bab ini menyajikan populasi, sampel dan data yang digunakan dalam penelitian, metode serta alat analisis yang digunakan dan memberikan gambaran mengenai hubungan antara variabel dependen yaitu perubahan dividen (ΔD) dengan variabel-variabel independen yang terdiri dari perubahan *cash flow* ($\Delta CASH$) dan perubahan *earning* (ΔE), serta adanya variabel kontrol yang diduga berpengaruh terhadap variabel dependen yaitu: perubahan penjualan ($\Delta Sales$), perubahan investasi ($\Delta Invest$), dan perubahan utang ($\Delta Debt$), namun dalam penelitian ini variabel kontrol diasumsikan nol untuk memperoleh hasil pengaruh dividen murni yang dipengaruhi oleh *cash flow* dan *earning* maupun kenaikan *earning* dan kenaikan *cash flow*.

3.1 Populasi dan Sampel

Populasi adalah suatu pengertian abstrak yang menunjukkan totalitas dari seluruh objek penelitian. Banyaknya objek penelitian yang secara konseptual bisa diamati disebut ukuran populasi (*Size of population*). Perusahaan yang digunakan sebagai populasi dalam penelitian ini adalah perusahaan yang terdaftar di BEJ. Dalam penelitian ini populasi sebanyak 337 perusahaan, yang kemudian akan dipilih sebagai sampel berdasarkan kriteria yang telah ditentukan.

Sedangkan sampel merupakan himpunan objek pengamatan yang dipilih dari populasi. Banyaknya objek pengamatan dalam sampel disebut ukuran sampel (*size of*

sample) (Sumodiningrat, 1993). Pemilihan sampel menggunakan metode purposive sampling dengan tipe judgement sampling, yaitu pemilihan metode dengan mendasarkan pada kriteria (Cooper dan Emory, 1995:22), agar adanya generalisasi pada perusahaan yang ada pada Bursa Efek Jakarta.

Kriteria sampel penelitian yang digunakan untuk memilih sampel adalah sebagai berikut:

- a. Perusahaan non regulated, dengan alasan pada umumnya perusahaan milik pemerintah (regulated) cenderung membagikan dividen dengan konstan, berapapun besarnya keuntungan perusahaan.
- b. Perusahaan menyampaikan laporan keuangan lengkap minimal selama periode 2000-2003 dan membagikan sebagian keuntungan dalam bentuk dividen.
- c. Perusahaan yang mengalami perubahan dividen per share nya minimal selama periode 2000-2003 sebagai bentuk adanya kontribusi perubahan *earning* dan *cash flow*.
- d. Perusahaan manufacture yang menyampaikan laporan keuangan lengkap minimal selama periode 2000-2003.

TABEL 3.1
Pemilihan Sampel

Jumlah Populasi	337
Sampel yang tidak memenuhi kriteria:	
1. Perusahaan regulated.	46
2. Perusahaan tidak menyampaikan laporan keuangan lengkap minimal selama periode 2000-2003 dan membagikan sebagian keuntungan dalam bentuk dividen.	75
3. Perusahaan yang tidak mengalami perubahan dividen per share nya minimal selama periode 2000-2003 sebagai bentuk adanya kontribusi perubahan <i>earning</i> dan <i>cash flow</i> .	68
4. Perusahaan manufacture yang tidak menyampaikan laporan keuangan lengkap minimal selama periode 2000-2003.	112
Jumlah sampel yang tidak memenuhi kriteria :	301
Jumlah sampel yang diambil berdasarkan kriteria:	36

Sampel dalam penelitian ini ada pada lampiran 1, halaman 56

3.2 Definisi Operasional dan Pengukuran Variabel

Variabel-variabel yang digunakan dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

1. Perubahan Dividen (ΔD)

Yaitu perubahan pembagian laba perusahaan kepada para pemegang saham (dividen), sumber data dividen perusahaan berasal dari Indonesia Capital Market Directory dan Laporan Tahunan Perusahaan. Data dividen yang digunakan mewakili untuk tahun 2000, 2001, 2002 dan 2003 karena selama periode tersebut keadaan ekonomi negara Indonesia dalam taraf pemulihan setelah krisis ekonomi di Indonesia.

2. Perubahan *cash flow* (Δ CASH)

Yaitu perubahan jumlah penerimaan dan pengeluaran kas suatu perusahaan yang berasal dari aktivitas operasi selama periode tahun 2000, 2001, 2002 dan 2003. Sumber data arus kas perusahaan berasal dari Indonesia Capital Market Directory dan Laporan Tahunan Perusahaan, serta diambil dari www.jsx.co.id.

3. Perubahan *earning* (Δ E)

Yaitu: perubahan banyaknya penerimaan perusahaan yang berasal dari aktivitas perusahaan maupun penerimaan dari hasil operasi perusahaan secara rutin selama periode 2000, 2001, 2002 dan 2003. Sumber data penerimaan perusahaan berasal dari Indonesia Capital Market Directory dan Laporan Tahunan Perusahaan, serta diambil dari www.jsx.co.id

3.3 Model Regresi dan Metode Analisis

3.3.1 Model Regresi

Dalam penelitian ini, alat analisis yang digunakan adalah regresi berganda (*multiple regression*), dengan dibantu menggunakan program komputer yaitu SPSS 13.0, untuk menguji pengaruh lebih dari satu variabel bebas terhadap variabel terikat.

Persamaan regresi linier berganda dapat dirumuskan sebagai berikut

$$\Delta D = a + \beta_1 \Delta Earning + \beta_2 \Delta Cash + e$$

Dimana:

ΔD = perubahan dividen pada periode t dengan t-1

Δ CASH	= perubahan <i>cash flow</i> pada periode t dengan t-1
Δ E	= perubahan <i>earning</i> pada periode t dengan t-1
a	= konstanta
β_1, β_2	= koefisien regresi
e	= kesalahan terganggu

3.3.2 Metode Analisis

Metode analisis dalam penelitian ini menggunakan:

1. Pengujian Statistik Deskriptif, pengujian ini berkaitan dengan pengumpulan data peringkat data, yang menggambarkan karakteristik sampel yang digunakan dalam penelitian ini. Dimana karakteristik sampel terutama mencakup mean, standar error mean, nilai ekstrim yaitu nilai maksimum dan minimum, serta standar deviasi.
2. Pengujian Uji Statistik, pengujian ini dilakukan untuk menentukan keputusan menerima atau menolak hipotesis yang diajukan. Berikut ini adalah tahapan yang akan dilakukan dalam penelitian ini :terdiri dari dua tahap. Berikut ini adalah tahapan yang akan dilakukan dalam penelitian ini :
 - a) Pengujian secara statistik (*first order test*) yang meliputi uji asumsi klasik, yang terdiri atas uji autokorelasi, uji heteroskedastisitas dan uji multikolinearitas.
 - b) Pengujian tahap kedua (*second order test*) yakni pengujian hipotesis tunggal (uji t), dan uji goodnest of fit (uji R^2).

3.3.2.1 Uji Asumsi Klasik

Metode kuadrat terkecil didasarkan pada serangkaian asumsi klasik. Penyimpangan terhadap asumsi tersebut dapat mengakibatkan estimasi tidak sah. Maka perlu dilakukan deteksi penyimpangan terhadap asumsi klasik. Pengujian ini terdiri dari tiga kelompok, yaitu:

1. Uji multikolinieritas, untuk melihat ada tidaknya hubungan eksak linier antar variabel penjelas.
2. Uji autokorelasi untuk memastikan tidak terdapat hubungan antara residual pada suatu pengamatan dengan pengamatan lainnya. Uji homoskedastisitas guna mengukur konstannya varian variabel.
3. Uji homoskedastisitas guna mengukur konstannya varian variabel.

a. Uji Multikolinieritas

Pengujian ini dilakukan dengan tujuan untuk menguji ada tidaknya hubungan sempurna antar independen variabel dengan model regresi (Singgih 2002:206-207). Adanya multikolinieritas dalam model persamaan regresi yang digunakan akan mengalami suatu estimasi yang tidak tepat, dan konsekuensi dari multikolinieritas ini adalah tidak validnya signifikansi variabel.

Multikolinieritas berarti antar variabel terikat dalam model memiliki hubungan yang sempurna atau mendekati sempurna (koefisien korelatisnya tinggi bahkan sama dengan satu). Untuk mendeteksi adanya multikolinieritas dapat dilihat dari matrik korelasi antar variabel bebas.

Menurut Montgomery dan Reck (Gujarati,1995), multikolinieritas disebabkan oleh:

1. Metode pengumpulan data
2. Kendala pada model atau populasi yang dijadikan sampel
3. Spesifikasi model

Cara mendeteksi adanya multikolinieritas adalah dengan melihat nilai R yang tinggi tetapi nilai t yang signifikan sedikit.

Ada beberapa metode yang dapat digunakan untuk mengatasi masalah multikolinieritas pada suatu model regresi (Sritua Arif, 1993) :

1. Mentransformasikan variable-variabel

Yakni mentransformasikan variable-variabel dalam suatu model regresi menjadi bentuk yang disebut *first difference*. Hal ini dilakukan dengan mengurangi variable pada periode sebelumnya dari variable pada periode yang sedang berjalan.

2. Mendapatkan lebih banyak data / memperbesar sample

Dengan bertambahnya sample maka *standard errors* cenderung turun yang akan memungkinkan kita dapat menaksir koefisien regresi secara lebih tepat.

3. Menghilangkan salah satu variabel independen yang memiliki korelasi tinggi, dan membuat variabel baru yang merupakan gabungan dari variabel yang saling berkorelasi tinggi dan menggunakan variabel baru sebagai pengganti. Selain dengan ini dapat digunakan cara lain untuk menguji multikolinieritas, yaitu :

Variance Inflation Factor (VIF) dan Tolerance (TOL)

Menurut Gujarati (1995) sebagai *rule of thumb* yang digunakan untuk menentukan bahwa nilai TOL tidak berbahaya terhadap gejala multikolinieritas adalah 0,1. Jadi jika nilai TOL lebih besar dari 0,1 maka tidak berbahaya. Semakin tinggi nilai TOL maka semakin tinggi kolinieritas antar variabel. *Rule of thumb* yang digunakan untuk menentukan bahwa VIF tidak berbahaya adalah kurang dari 10.

Kelemahan pengobatan multikolinieritas adalah bahwa peneliti dapat kehilangan informasi jangka panjang. Hal ini sangat mengandung resiko yang tinggi mengingat pengkajian empiris terhadap suatu teori berkaitan dengan informasi jangka panjang.

b. Uji Autokorelasi

Uji autokorelasi dilakukan untuk mengetahui adanya korelasi antara anggota serangkaian observasi yang diurutkan menurut waktu (seperti *data time series*) atau ruang (seperti *data cross sectional*) (Gujarati, 1999).

Autokorelasi dapat terjadi disebabkan karena:

1. Adanya variabel penting yang belum dimasukkan
2. Mis spesifikasi bentuk matematis dari model
3. Manipulasi data. Data yang dipublikasikan seringkali merupakan hasil dari interpolasi atau *smoothing* yang mengakibatkan terjadi pengulangan data yang hampir sama atau terjadi otokorelasi .

Konsekuensi adanya autokorelasi:

1. Penaksir menjadi tidak efisien. Selang keyakinannya menjadi lebar dan pengujian signifikansinya menjadi sangat kurang akurat.
2. Varian residual menaksir terlalu rendah.
3. Pengujian arti t dan F tidak valid sehingga memberi kesimpulan yang menyesatkan mengenai arti statistik koefisien regresi yang ditaksir.
4. Penaksir memberi gambaran populasi yang menyimpang dari nilai koefisien populasi yang terjadi sebenarnya.

Untuk mendeteksi gejala autokorelasi digunakan Durbin Watson (DW) statistik, sebagai *Rule of thumb* nilai d yang menunjukkan gejala autokorelasi yang tidak berbahaya atau tidak ada autokorelasi adalah:

$DW_U < DW < (4 - DW_U)$: Terima hipotesis nol.

Tidak terdapat otokorelasi baik positif maupun negatif.

$(4 - DW_U) < DW < (4 - DW_L)$: *Inconclusive*

$(4 - DW_L) < DW < 4$: Tolak hipotesis nol.

Terdapat otokorelasi negatif.

$DW_L < DW < DW_U$: *Inconclusive*

$0 < DW < DW_L$: Tolak hipotesis nol.

Terdapat otokorelasi positif.

c. Uji Heteroskedastisitas

Gejala heteroskedastisitas akan muncul apabila pengganggu (e) memiliki varian yang berbeda dari satu observasi ke observasi yang lain. Adanya heteroskedastisitas menyebabkan estimasi koefisien-koefisien regresi menjadi tidak efisien. (Gujarati,1999) menyatakan bahwa terdapat beberapa metode yang digunakan untuk mendeteksi ada tidaknya gejala heteroskedastisitas seperti metode grafik, park, gejer, rank spearman dan barlett. Untuk mendeteksi gejala heteroskedastisitas dalam persamaan regresi digunakan metode grafik dengan menggunakan plot pada regresi dan metode gejer. Metode grafik dengan menggunakan nilai prediksi variabel terikat (ZPRED) dengan residualnya (SRESID) untuk melihat ada tidaknya pola tertentu pada grafik scatterplot antara SRESID dan ZPRED jika ada pola tertentu seperti titik-titik (point-point) yang ada membentuk suatu pola tertentu yang teratur (bergelombang, melebar, kemudian menyempit) maka telah terjadi heteroskedastisitas, jika tidak ada pola yang jelas serta titik-titik menyebar diatas dan dibawah angka nol pada sumbu Y maka tidak terjadi heteroskedastisitas (Singgih,2000).

3.3.2.2 Uji Orde Kedua (*second order test*)

1. Uji variabel individu

Melihat uji parsial t dari masing-masing variabel yang menjelaskan. Uji t untuk menentukan signifikan tidaknya (berarti atau tidaknya) suatu variabel penjelas

atau variabel bebas (*independent variable*) dalam mempengaruhi variabel tidak bebas (*dependent variable*).

2. Test of goodness of fit (R^2)

Nilai R^2 menunjukkan seberapa besar proporsi dari total variasi variabel terikat yang dapat dijelaskan oleh variabel penjelasnya (Gujarati, 1995). Semakin tinggi nilai R^2 maka semakin besar proporsi dari total variasi variabel tidak bebas yang dapat dijelaskan oleh variabel penjelasnya. R^2 menunjukkan seberapa besar variasi variabel-variabel penjelas mempengaruhi variasi variabel tidak bebas. Nilai R^2 tidak-lah selalu dapat dijadikan sebagai penentu bagi *goodness of fit* karena nilai R^2 tergantung pada jumlah kuadrat faktor residu.

Untuk memasukkan dampak perubahan jumlah variabel penjelas, diperlukan penyesuaian terhadap R^2 yang disebut R^2 adjusted. R^2 adjusted lebih akurat digunakan karena memperhitungkan jumlah variabel bebas dalam model

Ho: Perubahan *cashflow* tidak berpengaruh positif terhadap dividen yang dibayarkan.

Ha: Perubahan *cash flow* berpengaruh positif terhadap dividen yang dibayarkan.

Hipotesis pertama dan kedua ini diuji dengan uji t, untuk mengetahui keterkaitan antara variabel bebas secara parsial dengan variabel terikat. Apabila tingkat signifikansi secara statistik nilai $t < \alpha = 5\%$ maka, hipotesis penelitian ini didukung, artinya secara parsial variabel bebas tersebut berpengaruh secara signifikan terhadap variabel terikat. Sebaliknya apabila tingkat signifikansi secara statistik $t > \alpha = 5\%$ maka, hipotesis penelitian tidak didukung, artinya secara parsial variabel bebas tersebut tidak berpengaruh secara signifikan terhadap variabel terikat.

BAB IV

ANALISIS DATA DAN PEMBAHASAN

Bab ini menyajikan hasil regresi yang memberikan gambaran mengenai hubungan antara dependen yaitu perubahan dividen (ΔD) dan variabel independen yaitu perubahan *earning* (ΔE), perubahan *cashflow* (ΔCash). Namun demikian ada kemungkinan perubahan dividen akan dipengaruhi oleh variabel diluar *cashflow* dan *earning*, seperti perubahan penjualan (ΔSales), perubahan investasi (ΔInvest), dan perubahan utang (ΔDebt), namun dalam penelitian ini variabel kontrol diasumsikan nol untuk memperoleh hasil pengaruh dividen murni dipengaruhi oleh *cash flow* dan *earning* maupun kenaikan *earning* dan kenaikan *cash flow*.

4.1 Deskripsi Data

Dalam penelitian ini data yang digunakan adalah data sekunder yang berasal dari Indonesia Capital Market Directory, Laporan Tahunan Perusahaan yang di ambil dari www.jsx.co.id. Yaitu data laporan keuangan perusahaan manufaktur, lembaga keuangan, Bank serta perdagangan, yang telah dipilih sebagai sampel berdasarkan kriteria yang telah ditentukan, selama periode 2000-2003. Data yang digunakan adalah data *pure cross section* yang dikumpulkan selama periode 2000-2003, karena selama periode tersebut keadaan ekonomi negara Indonesia dalam taraf pemulihan setelah krisis ekonomi di Indonesia. Atas uraian diatas, maka diperoleh jumlah sampel dari penelitian periode 2000-2003 adalah sebesar 36 perusahaan, dengan

metode purposive sampling, dengan tipe judgement sampling, dengan mendasarkan pada kriteria.

Data dalam penelitian ini meliputi dividen sebagai variable dependen, *earning* dan *cash flow* sebagai variable independent.

Data di lampirkan pada lampiran 2, halaman 57-60

Data perubahan dividen, perubahan *earning* dan perubahan *cash flow* dilampirkan pada lampiran 3, halaman 61-63

4.2 Analisis Statistik Deskriptif.

Statistik deskriptif berkaitan dengan pengumpulan dan peringkat data, yang menggambarkan karakteristik sample yang digunakan dalam penelitian. Analisis ini untuk menjelaskan karakteristik sampel terutama mencakup mean, standar error mean, nilai ekstrim yaitu nilai minimum dan nilai maksimum, serta standar deviasi.

TABEL 4.1
Hasil Analisis Deskriptif

Descriptive Statistics

	N	Range	Minimum	Maximum	Mean		Std.
	Statistic	Statistic	Statistic	Statistic	Statistic	Std. Error	Statistic
Per DIV	108	1,7E+12	-4,3E+11	1,3E+12	2,3E+10	1,5E+10	1,6E+11
Per CASH	108	3,5E+13	-1,6E+13	1,9E+13	1,2E+11	2,4E+11	2,5E+12
Per EARNING	108	3,9E+12	-2,0E+12	1,8E+12	7,5E+09	2,8E+10	2,9E+11
Valid N (listwise)	108						

Sumber: Lampiran 4, halaman 64

Statistik deskriptif memberikan gambaran atau deskripsi suatu data yang dilihat dari nilai rata-rata (mean), standar deviasi, range, maksimum, minimum. Dari hasil analisis deskriptif diatas, diketahui jumlah N ada 108, dari jumlah N 108 ini perubahan dividen minimum adalah $-4,3E+11$ dan maksimum $1,3E+12$. Rata-rata perubahan dividen adalah $2,3E+10$ dengan standar deviasi sebesar $1,5E+10$, nilai range yang merupakan selisih nilai maksimum dan nilai minimum yaitu sebesar $1,7E+12$.

Perubahan *cash flow* minimum adalah $-1,6E+13$ dan maksimum $1,9E+13$. Rata-rata perubahan *cash flow* adalah $1,2E+11$ dengan standar deviasi sebesar $2,4E+11$ dan nilai range $3,5E+13$.

Perubahan *earning* minimum adalah $-2,0E+12$ dan maksimum $1,8E+12$. Rata-rata perubahan *earning* adalah $7,5E+09$ dengan standar deviasi sebesar $2,8E+010$ dan nilai range $3,9E+12$.

4.3 Pengujian Asumsi Klasik

4.3.1 Uji Multikolonieritas

Penelitian yang mengandung multikolonieritas akan berpengaruh terhadap hasil penelitian sehingga penelitian tersebut menjadi tidak berfungsi.

Cara yang digunakan untuk mendeteksi ada tidaknya multikolonieritas dengan berdasarkan pada nilai *Tolerance* dan VIF serta Pearson Correlation.

Nilai *Tolerance* untuk semua variabel independen lebih besar dari 0,10. *Rule of Thumb* yang digunakan untuk menentukan bahwa nilai *Tolerance* tidak

berbahaya terhadap gejala multikolonieritas adalah 0,10. Dari nilai VIF diketahui bahwa VIF semua variabel kurang dari 10. Menurut Gujarati (1995) semakin tinggi nilai VIF maka semakin tinggi kolonieritas antar variabel independen. *Rule of Thumb* yang digunakan untuk menentukan bahwa nilai VIF tidak berbahaya adalah kurang dari 10.

TABEL 4.2
Hasil Uji Multikolonieritas

Model	Collinearity Statistics	
	Tolerance	VIF
Per CASH	0,935	1,070
Per EARNING	0,935	1,070

Sumber: Lampiran 4, halaman 65

Dari hasil pengolahan data menggunakan nilai Tolerance dan VIF seperti pada tabel 4.2, nilai Tolerance untuk semua variabel independen lebih besar dari 0,10. *Rule of thumb* yang digunakan untuk menentukan bahwa nilai Tolerance tidak berbahaya terhadap gejala multikolonieritas adalah lebih besar dari 0,10. Dari tabel yang sama diketahui juga nilai VIF semua variabel independen dalam penelitian ini kurang dari 10. Menurut Gujarati (1995) semakin tinggi nilai VIF maka semakin tinggi kolonieritas antar variabel independen. *Rule of thumb* yang digunakan untuk menentukan bahwa nilai VIF tidak berbahaya adalah kurang

dari 10. Dengan menggunakan nilai Tolerance dan VIF, maka dalam model penelitian ini tidak terdapat multikoleniaritas.

4.3.2 Uji Autokorelasi

Uji autokorelasi dilakukan untuk mengetahui adanya korelasi antara anggota serangkaian observasi yang diurutkan menurut waktu (seperti *data time series*) atau ruang (seperti *data cross sectional*) (Gujarati, 1999).

Untuk mendeteksi gejala autokorelasi digunakan Durbin Watson (DW) statistik, sebagai *Rule of thumb* nilai d yang menunjukkan gejala autokorelasi yang tidak berbahaya atau tidak ada autokorelasi adalah.

TABEL 4.3
Hasil Uji Autokorelasi

N	DW Statistik	DW. L	DW. U
108	2,000	1,634	1,715

Sumber: Lampiran 4, halaman 65

$$DW_U < DW < (4 - DW_U)$$

$$1,715 < 2,000 < 2,285 \quad : \text{Terima hipotesis nol.}$$

Tidak terdapat otokorelasi baik positif maupun negatif.

$$(4 - DW_U) < DW < (4 - DW_L)$$

$$2,285 < 2,000 < 2,366 \quad : \text{Inconclusive}$$

$$(4 - DW_L) < DW < 4$$

$$2,366 < 2,000 < 4 \quad : \text{Tolak hipotesis nol.}$$

Tidak ada korelasi negatif.

$$DW_L < DW < DW_U$$

$$1,634 < 2,000 < 1,715 \quad : \text{Inconclusive}$$

$$0 < DW < DW_L$$

$$0 < 2,000 < 1,634 \quad : \text{Tolak hipotesis nol.}$$

Tidak ada autokorelasi positif.

Berdasarkan ketentuan di dalam tabel Durbin Watson apabila nilainya berkisar 1,715 sampai dengan 2,285 maka tidak ada autokorelasi. Nilai Durbin Watson dalam model persamaan regresi ini adalah 2,000. Diantara 1.715 sampai dengan 2,285 yang mana tidak ada autokorelasi positif maupun negatif, dapat dikatakan bahwa model ini bebas autokorelasi. Dengan demikian menunjukkan bahwa model persamaan pada penelitian ini **bebas dari Autokorelasi**.

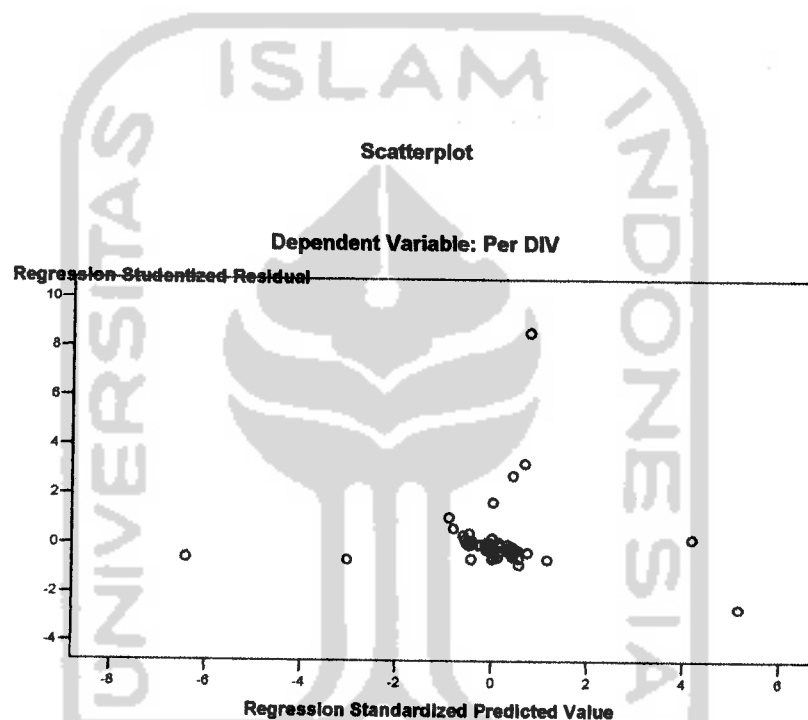
4.3.3 Uji Heteroskedastisitas

Pengujian ini dilakukan dengan tujuan untuk melihat jarak kuadrat titik-titik sebaran terhadap garis regresi. Untuk mendeteksi gejala heteroskedastisitas dalam persamaan regresi digunakan metode grafik dengan menggunakan plot pada regresi dan metode gejser. Metode grafik dengan menggunakan nilai prediksi variabel terikat (ZPRED) dengan residualnya (SRESID) untuk melihat ada tidaknya pola tertentu pada grafik scatterplot antara SRESID dan ZPRED jika ada pola tertentu seperti titik-titik (point-point) yang ada membentuk suatu pola tertentu yang teratur (bergelombang, melebar, kemudian menyempit) maka telah terjadi heteroskedastisitas, jika tidak ada pola yang jelas serta titik-titik menyebar

diatas dan dibawah angka nol pada sumbu Y maka tidak terjadi heteroskedastisitas.

GAMBAR 4.1

Hasil Uji Heteroskedasitas



Berdasarkan grafik *Scatter Plot* pada gambar 4.1 terlihat bahwa titik-titik sebaran secara acak, tidak membentuk sebuah pola tertentu yang jelas. Dengan menggunakan grafik scatterplot tersebut, maka model regresi **tidak terjadi gejala heteroskedastisitas.**

Setelah pengujian 3 asumsi klasik dilakukan, maka dapat diperoleh kesimpulan bahwa semua variabel-variabel perubahan dIviden (ΔD), variabel

perubahan *earning* (ΔE), perubahan *cashflow* (ΔCash) bebas dari ketiga asumsi klasik. Hal ini berarti variabel-variabel tidak perlu dikeluarkan dari model regresi yang berpengaruh terhadap hasil.

4.4 Analisis Hasil Regresi

TABEL 4.4
Hasil Uji Estimasi Regresi

Model	Koefisien Regresi	Standart Error	t- Statistik	Sig t
(Constant)	2,1E+10	1,4E+10	1,532	0,129
Per Cash	0,022	0,006	3,790	0,000
Per Earning	-0,148	0,051	-2,929	0,004

Sumber: Lampiran 4, halaman 65

Berdasarkan hasil regresi diatas dapat disusun persamaan regresi sebagai berikut:

$$\Delta D = 2,1E+10 + 0,022 \Delta \text{Cash} - 0,148 \Delta E + e$$

$$t = (3.790) \quad (-2.929)$$

$$\text{Sign } t = [0,000] \quad [0,004]$$

$$N = 108$$

$$R^2 = 0,133$$

$$\alpha = 5\%$$

Hasil analisis regresi pada penelitian ini digunakan untuk membuktikan pengujian hipotesis dalam penelitian ini. Pada regresi ini menunjukkan hasil

persamaan regresi antara variabel dependen yaitu perubahan deviden (ΔD) dengan variabel independen yaitu perubahan *earning* (ΔE), perubahan *cashflow* ($\Delta Cash$).

Nilai koefisien perubahan *cash flow* (β_1) sebesar 0.022 menunjukkan apabila perubahan *cashflow* ($\Delta Cash$) perusahaan pada periode t naik sebesar 1 unit akan mengakibatkan deviden pada periode t naik sebesar 0.022. Arah koefisien variabel adalah positif, hal ini sesuai dengan harapan penelitian bahwa ada hubungan yang positif antara perubahan *cash flow* dan perubahan deviden.

Nilai koefisien perubahan *earning* (β_2) sebesar -0.148 menunjukkan apabila *earning* perusahaan akan dinaikkan sebesar 1 unit, maka akan mengakibatkan deviden turun sebesar 0.148. Arah koefisien variabel adalah negatif, hal ini tidak sesuai dengan harapan penelitian yang mengemukakan ada hubungan yang positif antara perubahan *earning* dengan perubahan deviden.

4.5 Pengujian Hipotesis

Pengujian hipotesis dilakukan secara parsial yaitu menguji masing-masing pengaruh variabel perubahan cash, perubahan earning, dummy 1 dan dummy 2 terhadap variabel perubahan deviden dengan uji t

TABEL 4.5
Hasil Uji t

Model	t-hitung	t-sig	Keterangan
Per Cash	3,790	0,000	Signifikan
Per Earning	-2,929	0,004	Signifikan

Sumber: Lampiran 4, halaman 65

1. Pengujian terhadap hipotesis 1

Ho : Perubahan *earning* tidak berpengaruh positif terhadap dividen yang dibayarkan.

Ha : Perubahan *earning* berpengaruh positif terhadap dividen yang dibayarkan.

Hasil pengujian terhadap Δ Earning menunjukkan bahwa dengan uji satu sisi (*one tail*), nilai t-hitung sebesar -2.929 dengan propabilitas nilai t = 0,004 signifikan pada level $\alpha = 5\%$. Arah hubungan koefisien variabel bertanda negatif (kebalikan), oleh sebab itu hasil pengujian ini tidak berhasil mendukung hipotesis pertama yang mengatakan perubahan *earning* berpengaruh positif terhadap dividen yang dibayarkan, maka secara parsial hipotesis pertama ditolak. **Ho diterima.** Jadi semakin kecil kenaikan *earning* akan semakin menaikkan jumlah dividen yang akan dibayarkan oleh perusahaan, Dengan kata lain, perusahaan akan menurunkan *earning* suatu perusahaan untuk memancing investor menanamkan modalnya pada perusahaan tersebut. Langkah ini hanya dimaksudkan untuk menarik investor agar mau berinvestasi pada perusahaan ini, dengan memberikan jumlah dividen yang dibayarkan kepada investor lebih banyak. Dengan ditolaknya hipotesis ini maka tidak dapat memperkuat pendapat yang dikemukakan oleh Litner (1956) yang menyatakan bahwa perusahaan akan menaikkan dividen hanya ketika manajemen percaya *earning* telah meningkat secara permanen.

2. Pengujian terhadap hipotesis 2

Ho : Perubahan *cashflow* tidak berpengaruh positif terhadap dividen yang dibayarkan.

Ha : Perubahan *cashflow* berpengaruh positif terhadap dividen yang dibayarkan.

Hasil pengujian terhadap Δ Cash menunjukkan bahwa dengan uji satu sisi (*one tail*), nilai t-hitung sebesar 3.790 dengan propabilitas nilai $t = 0.000$ signifikan pada level $\alpha = 5\%$. Arah hubungan koefisien variabel bertanda positif (*searah*), oleh sebab itu hasil pengujian ini berhasil mendukung hipotesis kedua yang mengatakan perubahan *cashflow* berpengaruh positif terhadap dividen yang dibayarkan, maka secara parsial hipotesis kedua diterima. **Ho ditolak.** Dengan ini maka, besarnya dividen pada perusahaan dapat dipengaruhi oleh besarnya arus kas yang berasal dari aktivitas operasi yang diperoleh oleh suatu perusahaan, dengan adanya kas yang dihasilkan dari aktivitas operasi maka perusahaan dapat membayarkan dividen dengan jumlah kas yang dihasilkan. Dengan ini maka komponen arus kas dapat menjadi indikator yang *realible* dalam menilai kinerja perusahaan, karena lebih mampu mengukur likuiditas secara langsung. Dalam hal ini, likuiditas memungkinkan menjadi faktor kontribusi dalam menetapkan kebijakan dividen. Dengan diterimanya hipotesis ini maka dapat memperkuat pendapat yang dikemukakan oleh Simons (1994) dan Charitou and Vafeas (1998) yang menyatakan bahwa *cash flow* berpengaruh terhadap kebijakan dividen.

4.6 Test of goodness of fit (R^2)

Nilai R^2 menunjukkan seberapa besar proporsi dari total variasi variabel tidak bebas yang dapat dijelaskan oleh variabel penjelasnya (Gujarati, 1995). Semakin tinggi nilai R^2 maka semakin besar proporsi dari total variasi variabel tidak bebas yang dapat dijelaskan oleh variabel penjelasnya. R^2 menunjukkan seberapa besar variasi variabel-variabel penjelas mempengaruhi variasi variabel tidak bebas.

TABEL 4.6
Hasil Uji R^2

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of The Estimate
1	0,387 (a)	0,150	0,133	1,448E+11

Sumber: Lampiran 4, halaman 65

Koefisien determinasi (R^2) sebesar 0,133 menunjukkan bahwa 13,3% dari total variasi dependen dapat dijelaskan oleh model yang disajikan. Perubahan *cash flow*, perubahan *earning* mampu menjelaskan variabel perubahan dividen sebesar 13,3% sedangkan sisanya 86,7% dijelaskan oleh faktor lain yang tidak termasuk di dalam model penelitian. Hal ini menunjukkan bahwa masih ada faktor-faktor lain di luar faktor *cash flow*, *earning* yang berpengaruh terhadap penentuan besarnya dividen yang dibayarkan.

BAB V

KESIMPULAN DAN SARAN

5.1 Kesimpulan

Penelitian ini bertujuan untuk meneliti pengaruh dari beberapa variabel yang mempengaruhi variabel dividen dengan sampel penelitian sebanyak 36 perusahaan selama periode 2000-2003. Variabel independen yang digunakan dalam penelitian ini adalah *earning* dan *cash flow*, sedangkan variabel dependennya adalah dividen. Model analisis yang digunakan adalah regresi linier berganda.

Dari hasil analisis data yang dilakukan dapat diperoleh kesimpulan antara lain:

1. Sesuai dengan hipotesis, bahwa kenaikan *earning* berpengaruh positif terhadap dividen yang dibayarkan, namun dalam penelitian ini ternyata perubahan *earning* berpengaruh negatif terhadap dividen yang dibayarkan. Jadi semakin kecil *earning* akan semakin meningkatkan jumlah dividen yang akan dibayarkan oleh perusahaan, bila *earning* perusahaan menurun maka perusahaan akan membayarkan dividen lebih banyak sebagai signal tentang prediksi membaiknya nilai perusahaan, sedangkan penurunan dividen dapat dipahami sebagai berita yang tidak baik. Perusahaan akan menurunkan *earning* suatu perusahaan untuk memancing investor menanamkan modalnya pada perusahaan tersebut. Langkah ini hanya dimaksudkan untuk menarik investor agar mau berinvestasi pada perusahaan ini, dengan memberikan jumlah dividen yang dibayarkan kepada

investor lebih banyak. Jadi tidak ada perbedaan yang berarti secara statistik antara kelompok perusahaan yang mempunyai *earning* meningkat dan kelompok perusahaan yang mempunyai *earning* menurun. Dengan ini maka tidak dapat memperkuat pendapat yang dikemukakan oleh Litner (1956) yang menyatakan bahwa perusahaan akan menaikkan dividen hanya ketika manajemen percaya *earning* telah meningkat secara permanen, dengan kata lain perubahan *earning* berpengaruh terhadap perubahan dividen.

2. Sesuai dengan hipotesis, bahwa perubahan *cash flow* berpengaruh positif terhadap dividen yang dibayarkan, Jadi semakin besar *cash flow* yang dihasilkan dari aktivitas operasi yang dimiliki oleh perusahaan, maka akan menaikkan jumlah dividen yang dibayarkan oleh perusahaan, karena dipandang semakin besar jumlah *cash flow*nya, akan semakin besar jumlah dividen yang harus dibayarkan oleh perusahaan, dengan jumlah *cash flow* yang dihasilkan semakin besar maka akan memperlihatkan kinerja yang ada dalam perusahaan tersebut baik. Dengan ini maka komponen arus kas dapat menjadi indikator yang *realible* dalam menilai kinerja perusahaan, karena lebih mampu mengukur likuiditas secara langsung. Dalam hal ini, likuiditas memungkinkan menjadi faktor kontribusi dalam menetapkan kebijakan dividen.
3. Dua hipotesis yang diajukan dalam penelitian ini, hasilnya menunjukkan bahwa variabel *earning* dan *cash flow* berpengaruh terhadap variabel dividen. Besarnya

pengaruh variabel *earning* dan *cash flow* ini sebesar 15,9% sedangkan sisanya sebesar 84,1% dijelaskan variabel-variabel lain.

5.2 Keterbatasan Penelitian

Hasil penelitian ini diharapkan dapat memberikan gambaran tentang pengaruh antara perubahan *cash flow* dan perubahan *earning* terhadap dividen yang dibayarkan. Meskipun demikian, penelitian ini masih mengandung keterbatasan-keterbatasan antara lain:

1. Jangka waktu penelitian sangat pendek sehingga mungkin konsistensi dari penelitian ini masih di uji lagi.
2. Arus kas yang digunakan hanya arus kas yang berasal dari aktivitas operasi dan tidak mencantumkan arus kas dari aktivitas pendanaan dan dari aktivitas investasi. Dengan menggabungkan arus kas yang berasal dari aktivitas operasi, pendanaan, dan investasi akan menghasilkan analisis yang lebih valid dan baik.
3. Variabel kontrol dalam penelitian ini tidak diujikan, karena untuk memperoleh hasil dari perubahan dividen murni dipengaruhi oleh perubahan *cash flow* dan perubahan *earning*.

5.3 Saran

Dengan melihat keterbatasan yang dikemukakan diatas maka penulis menyadari tidak ada satu penelitian yang sempurna. Untuk itu saran-saran yang membangun untuk penelitian ini akan diajukan oleh penulis adalah sebagai berikut:

DAFTAR PUSTAKA

- Dillah Utami Cahyani, “ *Muatan Informasi Tambahan Arus Kas dari Katifitas Operasi, Investasi dan Pendanaan*”, Volume I, No.1 April 1999.
- Heni Kusumawati, “*Dampak Perubahan Earning dan Cash Flow Terhadap Kemampuan Perusahaan Membayarkan Deviden*”, Jurnal Bisnis dan Akuntansi, Wahana Vol. 5, No.2 Agustus 2002.
- Hepi Syafriadi, “*Kemampuan Earning dan Arus kas dalam Memprediksi Earnings dan Arus Kas Masa Depan: Studi di Bursa Efek Jakarta*”, Jurnal Bisnis dan Akuntansi, Vol. 2, No.1, April 2000.
- Husnan, Suad, M.B.A. “*Manajemen Keuangan, Teori dan Penerapan*” Jilid IV.
- Hendriksen, Eldon, *Accounting Theory*, Edisi kelima, Interaksara, 2000.
- Henry Simamora, “*Akuntansi Basis Pengambilan Keputusan Bisnis*”, Jilid 2, Salemba 4, Jakarta, 2000.
- IAI, “*Standar Akuntansi Keuangan*”, Salemba Empat, , Hal 12, Jakarta 1999.
- , “*Pernyataan Standar Akuntansi Keuangan No. 2: Arus Kas*”, IAI, Jakarta, 1994.
- , “*Pernyataan Standar Akuntansi Keuangan No. 23: Pendapatan*”, IAI, Jakarta, 1994.

Imam Ghozali, "Aplikasi Analisis Multivariate Dengan program SPSS", Semarang, 2005.

M.Tuanakatha, Theodorus, "*Teori Akuntansi*", Buku I, 1983.



LAMPIRAN 1**NAMA PERUSAHAAN**

No	Perusahaan	Jenis Perusahaan
1	Arwana Citra	Manufacture
2	Bank Mega	Banking
3	Matahari	Whole Sale and Retail Trade
4	Dynaplast	Manufacture
5	Mustika Ratu	Manufacture
6	Sepatu Bata	Manufacture
7	Unggul Indah Cahaya	Manufacture
8	Tigaraksa Satria	Whole Sale and Retail Trade
9	Ramayana	Whole Sale and Retail Trade
10	Lion Metal Works	Manufacture
11	Ever Shine	Manufacture
12	Semen Gresik	Manufacture
13	Pool Asuransi	Insurance
14	Merck	Manufacture
15	Bhakti Investama	Securities
16	Centris Multi	Transportation Services
17	Eratex Djaya	Manufacture
18	Lautan Luas	Manufacture
19	Eka Dharma Tape	Manufacture
20	Asuransi Harta Aman	Insurance
21	Petrosea	Construction
22	Bank BCA	Banking
23	Lamicitra	Real Estate
24	Adhi Candra	Manufacture
25	Aneka Tambang	Mining & Mining Service
26	Astra Argo	Manufacture
27	Bayer Indonesia	Manufacture
28	Bank Danamon	Banking
29	Indofarma	Manufacture
30	Unilever Indonesia	Manufacture
31	Kimia Farma	Manufacture
32	Tunas Ridean	Manufacture
33	Sunson textile	Manufacture
34	Siwani Makmur	Manufacture
35	Selamat Sempurna	Manufacture
36	Bimantara	Holding & Other Investment Company

LAMPIRAN 2

DATA PERUSAHAAN

Perusahaan	Thn	Dividen	Cash Flow	Earning
Arwana Citra Mulia	0	0	15,091,130,846	4,106,006,652
	1	360,000,000	14,765,924,328	11,196,818,278
	2	57,410,674,855	64,390,268,502	15,001,862,721
	3	67,721,671,042	62,621,845,483	20,604,760,995
Bank Mega	0	53,000,000,000	314,642,000,000	90,013,000,000
	1	27,000,000,000	431,222,000,000	28,483,000,000
	2	8,545,000,000	1,126,435,000,000	180,245,000,000
	3	72,078,000,000	502,882,000,000	266,013,000,000
Matahari	0	44,649,000,000	563,754,000,000	283,060,000,000
	1	83,886,000,000	347,862,000,000	101,295,000,000
	2	29,485,000,000	4,927,111,000,000	105,305,000,000
	3	30,209,000,000	369,063,000,000	115,466,000,000
Dynaplast	0	134,874,422,000	56,204,680,588	29,448,966,932
	1	0	71,730,525,897	33,180,136,896
	2	15,129,722,000	98,156,266,023	46,883,406,639
	3	18,428,456,400	84,992,232,940	54,559,960,628
Mustika Ratu	0	738,000,000	54,329,609,229	31,446,666,017
	1	16,000,000,000	17,180,320,995	36,364,107,286
	2	27,373,000,000	-9,606,598,679	204,518,966,980
	3	15,408,000,000	15,213,578,028	10,765,904,346
Sepatu Bata	0	43,550,000,000	61,841,845,000	63,322,094,000
	1	46,150,000,000	86,233,892,000	63,468,117,000
	2	40,950,000,000	51,260,114,000	48,361,653,000
	3	26,650,000,000	50,589,701,000	35,930,553,000
Unggul Indah Cahaya	0	4,770,500	23,431,604,000	13,846,996,000
	1	0	10,861,044,000	8,860,528,000
	2	1,267,272,000	24,338,779,000	9,014,061,000
	3	1,352,109,000	31,354,927,000	7,424,501,000
Tigaraksa	0	17,495,100,000	37,468,574,132	15,910,905,753
	1	74,354,175,000	10,002,617,816	45,593,489,769
	2	8,747,550,000	-13,985,020,284	30,473,324,144
	3	30,174,047,500	75,216,770,216	56,032,642,990
Ramayana Lestari	0	70,000,000,000	564,920,000,000	257,194,000,000
	1	105,000,000,000	403,393,000,000	320,077,000,000
	2	140,000,000,000	413,341,000,000	299,680,000,000
	3	140,000,000,000	528,167,000,000	362,534,000,000
Lion Metal Works	0	1,456,498,000	15,370,210,900	12,274,977,064
	1	1,976,608,000	3,400,410,012	11,729,433,453

	2	3,120,960,000	12,799,255,815	11,876,012,529
	3	3,641,120,000	11,607,037,659	12,550,155,043
Ever Shine Textile Industri	0	14,927,472,000	127,451,986,771	4,102,831,028
	1	0	69,538,846,675	30,086,867,602
	2	4,030,417,440	63,020,565,206	1,491,775,153
	3	0	43,116,073,337	-29,683,635,489
Semen Gresik	0	96,232,980,000	465,370,661,000	342,762,994,000
	1	137,101,152,000	782,709,589,000	317,467,233,000
	2	158,733,407,000	1,052,058,111,000	196,227,307,000
	3	68,230,016,000	1,163,701,041,000	399,007,535,000
Pool Asuransi	0	1,000,000,000	-3,509,802,258	15,408,584,975
	1	3,000,000,000	-1,876,108,509	7,782,525,268
	2	2,000,000,000	-2,631,135,060	16,102,754,511
	3	5,000,000,000	-5,085,618,284	15,882,390,609
Merck	0	25,760,000,000	39,566,798,000	49,368,812,000
	1	25,760,000,000	39,444,448,000	56,398,124,000
	2	15,680,000,000	28,286,387,000	37,428,795,000
	3	40,320,000,000	64,477,144,000	50,580,140,000
Bhakti Investama	0	0	-91,067,862,855	96,358,530,227
	1	20,004,783,502	86,987,618,622	50,473,061,044
	2	12,502,979,057	216,253,344,641	98,445,020,836
	3	16,503,240,941	117,202,395,557	60,710,506,853
Centris Multi Persada	0	324,000,000	22,154,991,061	2,045,740,617
	1	810,000,000	22,430,993,761	2,676,213,064
	2	1,080,000,000	24,003,031,897	2,444,328,697
	3	0	25,841,326,856	4,587,612,368
Eratex Djaya	0	4,420,620,000	15,967,841,000	5,320,640,000
	1	2,455,900,000	92,498,777,000	6,573,350,000
	2	1,470,540,000	13,484,169,000	4,288,073,000
	3	982,000,000	-7,533,922,000	-7,055,380,000
Lautan Luas	0	14,040,000,000	29,611,439,490	23,009,337,457
	1	5,460,000,000	134,835,864,679	48,974,781,004
	2	12,090,000,000	-4,356,295,318	19,450,748,621
	3	3,900,000,000	-26,967,979,993	7,647,427,902
Eka Dharma Tape Industries	0	4,472,160,000	6,866,664,107	6,095,410,594
	1	3,354,120,000	12,407,205,147	5,976,410,237
	2	4,024,944,000	6,968,836,036	6,246,681,367
	3	3,354,120,000	4,465,833,275	4,342,120,809
Asuransi Harta	0	1,800,000,000	606,991,604	2,074,169,468
	1	1,800,000,000	1,970,435,542	3,237,263,385
	2	450,000,000	378,967,684	1,173,095,831
	3	840,000,000	368,807,955	2,020,534,429
Petrosea	0	10,260,000,000	17,540,000,000	35,526,000,000
	1	20,520,000,000	166,368,000,000	117,515,000,000

	2	5,130,000,000	29,260,000,000	23,390,000,000
	3	0	122,454,000,000	24,598,000,000
Bank BCA	0	16,214,000,000	2,044,646,465,000	3,119,167,967,000
	1	320,669,620,000	463,585,882,000	713,984,743,000
	2	83,990,000,000	4,029,258,000,000	2,541,552,000,000
	3	1,379,087,000,000	6,211,974,000,000	2,390,855,000,000
Lamicitra	0	9,000,000,000	31,195,012,000	9,137,015,000
	1	0	6,210,229,000	4,002,415,000
	2	1,148,418,000	-5,234,272,000	1,252,603,000
	3	0	-42,283,207,000	1,338,751,000
Adhi Chandra Automotive	0	0	31,619,473,986	11,631,484,276
	1	3,216,000,000	2,836,835,588	15,603,472,235
	2	14,472,000,000	30,157,715,983	11,605,354,800
	3	10,050,000,000	16,879,053,176	14,008,100,958
Aneka Tambang	0	2,932,070,000	825,475,048,000	383,154,961,000
	1	3,288,171,000	385,512,910,000	358,155,343,000
	2	5,783,179,000	303,745,723,000	202,022,820,000
	3	1,136,370,000	481,183,110,000	226,550,749,000
Astra Argo	0	67,932,000,000	165,355,000,000	70,371,000,000
	1	10,567,000,000	405,210,000,000	89,285,000,000
	2	15,268,000,000	651,329,000,000	229,498,000,000
	3	42,012,000,000	732,631,000,000	280,660,000,000
Bayer Indonesia	0	6,569,456,000	22,628,254,082	52,770,882,204
	1	7,716,012,000	-21,273,068,198	23,159,896,222
	2	6,290,564,000	20,351,768,646	152,436,407,453
	3	41,523,920,000	-59,218,165,960	70,929,936,794
Bank Danamon	0	0	-466,841,000,000	339,445,000,000
	1	446,158,000,000	3,497,847,000,000	733,310,000,000
	2	11,855,000,000	12,729,906,000,000	948,959,000,000
	3	102,883,000,000	6,395,091,000,000	1,529,576,000,000
Indofarma	0	65,313,659,081	27,045,446,752	110,291,468,850
	1	38,602,614,098	80,705,504,773	122,542,013,648
	2	61,271,006,824	-39,375,066,163	-59,825,799,403
	3	0	40,702,488,295	-129,570,329,938
Unilever Indonesia	0	297,570,000,000	582,960,000,000	813,205,000,000
	1	564,620,000,000	1,222,152,000,000	886,944,000,000
	2	686,700,000,000	1,260,848,000,000	1,296,711,000,000
	3	1,220,800,000,000	1,142,908,000,000	978,249,000,000
Kimia Farma	0	44,410,333,119	138,843,956,525	169,818,976,395
	1	37,360,175,807	58,227,435,050	132,263,183,451
	2	59,518,432,553	-71,663,463,507	35,407,747,594
	3	10,622,324,278	314,627,296,203	42,928,739,350
Tunas Ridean	0	23,100,000,000	-289,430,000,000	94,933,000,000

	1	0	-217,080,000,000	79,400,000,000
	2	15,345,000,000	128,445,000,000	73,515,000,000
	3	22,320,000,000	164,423,000,000	82,142,000,000
Sunson Textile	0	4,183,535,000	48,837,988,625	-42,366,491,690
	1	0	14,911,050,144	11,084,573,057
	2	2,510,121,000	34,690,534,630	22,674,647,275
	3	0	-281,506,119	1,671,879,672
Siwani Makmur	0	2,000,000,000	10,995,860,479	8,626,155,279
	1	1,387,500,000	-275,642,946	3,075,278,253
	2	462,500,000	1,553,529,612	1,064,283,461
	3	0	13,557,571,037	-29,443,515,004
Selamat Sempurna	0	8,061,746,560	74,777,490,870	59,034,039,025
	1	14,804,824,320	104,479,633,081	54,645,350,154
	2	23,376,038,400	120,602,494,824	40,222,026,888
	3	38,960,064,000	58,279,424,755	47,898,402,338
Bimantara	0	0	224,342,000,000	286,453,000,000
	1	15,255,000,000	110,216,000,000	341,664,000,000
	2	20,368,000,000	109,335,000,000	347,789,000,000
	3	26,535,000,000	206,692,000,000	24,181,700,000



Lampiran 3

Data Perubahan Variabel

Perusahaan	Thn	Per DIV	Per CASH	Per EARNING
Arwana Citra	2001-2000	360.000.000	-325.206.518	7.090.811.626
	2002-2001	57.050.674.855	49.624.344.174	3.805.044.443
	2003-2002	10.310.996.187	-1.768.423.019	5.602.898.274
Bank Mega	2001-2000	-26.000.000.000	116.580.000.000	-61.530.000.000
	2002-2001	-18.455.000.000	695.213.000.000	151.762.000.000
	2003-2002	63.533.000.000	-623.553.000.000	85.768.000.000
Matahari	2001-2000	39.237.000.000	-215.892.000.000	-181.765.000.000
	2002-2001	-54.401.000.000	144.849.000.000	4.010.000.000
	2003-2002	724.000.000	-123.648.000.000	10.161.000.000
Dynaplast	2001-2000	-13.487.422.000	15.525.845.309	3.731.169.964
	2002-2001	15.129.722.000	26.425.740.126	13.703.269.743
	2003-2002	3.298.734.400	-13.164.033.083	7.676.553.989
Mustika Ratu	2001-2000	15.262.000.000	-37.149.288.234	4.917.441.269
	2002-2001	11.373.000.000	-26.786.919.674	-15.912.210.588
	2003-2002	-11.965.000.000	24.820.176.707	-9.685.992.352
Sepatu Bata	2001-2000	2.600.000.000	24.392.047.000	146.023.000
	2002-2001	-5.200.000.000	-34.973.778.000	-15.106.464.000
	2003-2002	-14.300.000.000	-670.413.000	-12.431.100.000
Unggul	2001-2000	-4.770.500	-12.570.560.000	-4.986.468.000
	2002-2001	1.267.272.000	13.477.735.000	153.533.000
	2003-2002	84.837.000	7.016.148.000	-1.589.560.000
Tigaraksa	2001-2000	56.859.075.000	-27.465.956.316	29.682.584.016
	2002-2001	-65.606.625.000	-23.987.638.100	-15.120.165.625
	2003-2002	21.426.497.500	89.201.790.500	25.559.318.852
Ramayana	2001-2000	35.000.000.000	-161.527.000.000	62.883.000.000
	2002-2001	35.000.000.000	9.948.000.000	-20.397.000.000
	2003-2002	0	114.836.000.000	62.854.000.000
Lion Metal	2001-2000	520.110.000	-11.969.800.888	-545.543.611
	2002-2001	1.144.352.000	9.398.845.803	146.579.076
	2003-2002	520.160.000	-1.192.218.156	674.142.514
Ever Shine	2001-2000	-14.927.472.000	-57.913.140.096	25.984.036.574
	2002-2001	4.030.417.440	-6.518.281.469	-28.595.092.449
	2003-2002	-4.030.417.440	-19.904.491.869	-31.175.410.642
Semen Gresik	2001-2000	40.868.172.000	317.338.928.000	-25.295.761.000
	2002-2001	21.632.255.000	269.348.522.000	-121.239.926.000
	2003-2002	-90.503.391.000	111.642.930.000	202.780.228.000
Pool Asuransi	2001-2000	2.000.000.000	1.633.693.749	-7.626.059.707
	2002-2001	-1.000.000.000	-755.026.551	8.320.229.243
	2003-2002	3.000.000.000	-2.454.483.224	-220.363.902

Merck	2001-2000	0	-122.350.000	7.029.312.000
	2002-2001	-10.080.000.000	-11.158.061.000	-18.969.329.000
	2003-2002	24.640.000.000	36.190.757.000	13.151.345.000
Bhakti Investama	2001-2000	20.004.783.502	178.055.481.477	-45.885.469.183
	2002-2001	-7.501.804.445	129.265.726.019	47.971.959.792
	2003-2002	4.000.261.884	-99.050.949.084	-37.734.513.983
Centris Multi	2001-2000	486.000.000	276.002.700	630.472.447
	2002-2001	270.000.000	1.572.038.136	-231.884.367
	2003-2002	-1.080.000.000	1.838.294.959	2.143.283.671
Eratex Djaya	2001-2000	-1.964.720.000	76.530.936.000	1.252.710.000
	2002-2001	-985.360.000	-79.014.608.000	-2.285.277.000
	2003-2002	-488.540.000	-21.018.091.000	-11.343.453.000
Lautan Luas	2001-2000	-8.580.000.000	105.224.425.189	25.965.443.547
	2002-2001	6.630.000.000	-139.192.159.997	-29.524.032.383
	2003-2002	-8.190.000.000	-22.611.684.675	-11.803.320.719
Eka Dharma	2001-2000	-1.118.040.000	5.540.541.040	-119.000.357
	2002-2001	670.824.000	-5.438.369.111	270.271.130
	2003-2002	-670.824.000	-2.503.002.761	-1.904.560.558
Asuransi Harta	2001-2000	0	1.363.443.938	1.163.093.917
	2002-2001	-1.350.000.000	-1.591.467.858	-2.064.167.554
	2003-2002	390.000.000	-10.159.729	847.438.598
Petrosea	2001-2000	10.260.000.000	148.828.000.000	81.989.000.000
	2002-2001	-15.390.000.000	-137.108.000.000	-94.125.000.000
	2003-2002	-5.130.000.000	93.194.000.000	1.208.000.000
Bank BCA	2001-2000	304.455.620.000	-1.581.060.583.000	2.045.183.224.000
	2002-2001	-236.679.620.000	3.565.672.118.000	1.827.567.257.000
	2003-2002	1.295.097.000.000	2.182.716.000.000	150.697.000.000
Lamicitra	2001-2000	-9.000.000.000	-24.984.783.000	-5.134.600.000
	2002-2001	1.148.418.000	-11.444.501.000	-2.749.812.000
	2003-2002	-1.148.418.000	-37.048.935.000	86.148.000
Adhi Chandra	2001-2000	3.216.000.000	-28.782.638.398	3.971.987.959
	2002-2001	11.256.000.000	27.320.880.395	-3.998.117.435
	2003-2002	-4.422.000.000	-13.278.662.807	2.402.746.158
Aneka Tambang	2001-2000	356.101.000	-439.962.138.000	-24.999.618.000
	2002-2001	2.495.008.000	-81.767.187.000	-156.132.523.000
	2003-2002	-4.646.809.000	177.437.387.000	24.527.929.000
Astra Argo	2001-2000	-57.365.000.000	239.855.000.000	18.914.000.000
	2002-2001	4.701.000.000	246.119.000.000	140.213.000.000
	2003-2002	26.744.000.000	81.302.000.000	51.162.000.000
Bayer	2001-2000	1.146.556.000	-43.901.322.280	-29.610.985.982
	2002-2001	-1.425.448.000	41.624.836.844	129.276.511.231
	2003-2002	35.233.356.000	-79.569.934.606	-81.506.470.659
Bank Danamon	2001-2000	446.158.000.000	3.964.688.000.000	393.865.000.000

	2002-2001	-434.303.000.000	16.227.753.000.000	215.649.000.000
	2003-2002	91.028.000.000	19.124.997.000.000	580.617.000.000
Indofarma	2001-2000	-26.711.044.983	53.660.058.021	12.250.544.798
	2002-2001	22.668.392.726	-120.080.570.936	-182.367.813.051
	2003-2002	-61.271.006.824	80.077.554.458	-69.744.530.535
Unilever	2001-2000	267.050.000.000	539.192.000.000	73.739.000.000
	2002-2001	122.080.000.000	138.696.000.000	409.767.000.000
	2003-2002	534.100.000.000	-117.940.000.000	-318.462.000.000
Kimia Farma	2001-2000	-7.050.157.312	-80.616.521.475	-37.555.792.944
	2002-2001	22.158.256.746	-129.890.898.557	-96.855.435.857
	2003-2002	-48.896.108.275	386.290.759.710	7.520.991.756
Tunas Ridean	2001-2000	-23.100.000.000	72.350.000.000	-15.533.000.000
	2002-2001	15.345.000.000	345.525.000.000	-5.885.000.000
	2003-2002	6.975.000.000	35.978.000.000	8.627.000.000
Sunson	2001-2000	-4.183.535.000	-33.926.938.481	53.451.064.747
	2002-2001	2.510.121.000	19.779.484.486	11.590.074.218
	2003-2002	-2.510.121.000	-34.972.040.749	-21.002.767.603
Siwani	2001-2000	-612.500.000	-11.271.503.425	-5.550.877.026
	2002-2001	-925.000.000	1.839.172.558	-2.010.994.792
	2003-2002	-462.500.000	12.004.041.425	-30.507.798.465
Selamat	2001-2000	6.743.077.760	29.702.142.211	4.388.688.871
	2002-2001	8.571.214.080	16.122.861.743	-14.423.323.266
	2003-2002	15.584.025.600	-62.323.070.069	7.676.375.450
Bimantara	2001-2000	15.255.000.000	-114.126.000.000	55.211.000.000
	2002-2001	5.113.000.000	-881.000.000	6.125.000.000
	2003-2002	6.167.000.000	97.357.000.000	-323.607.300.000

LAMPIRAN 4

HASIL OLAH DATA

Descriptive Statistics

	N	Range	Minimum	Maximum	Mean		Std.
	Statistic	Statistic	Statistic	Statistic	Statistic	Std. Error	Statistic
Per DIV	108	1,7E+12	4,3E+11	1,3E+12	2,3E+10	1,5E+10	1,6E+11
Per CASH	108	3,5E+13	1,6E+13	1,9E+13	1,2E+11	2,4E+11	2,5E+12
Per EARNING	108	3,9E+12	2,0E+12	1,8E+12	7,5E+09	2,8E+10	2,9E+11
Valid N (listwis	108						

Regression

Correlations

		Per DIV	Per CASH	Per EARNING
Pearson Correlation	Per DIV	1,000	,283	-,183
	Per CASH	,283	1,000	,255
	Per EARNING	-,183	,255	1,000
Sig. (1-tailed)	Per DIV	.	,001	,029
	Per CASH	,001	.	,004
	Per EARNING	,029	,004	.
N	Per DIV	108	108	108
	Per CASH	108	108	108
	Per EARNING	108	108	108

Variables Entered/Removed^b

Model	Variables Entered	Variables Removed	Method
1	Per EARNING _a Per CASH	.	Enter

a. All requested variables entered.

b. Dependent Variable: Per DIV

Model Summary

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Change Statistics					Durbin-Watson
					Change	F Change	df1	df2	Sig. F Change	
1	,387 ^a	,150	,133	,448E+11	,150	9,240	2	105	,000	2,000

a. Predictors: (Constant), Per EARNING, Per CASH

b. Dependent Variable: Per DIV

ANOVA^b

Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	3,87E+23	2	1,937E+23	9,240	,000 ^a
	Residual	2,20E+24	105	2,096E+22		
	Total	2,59E+24	107			

a. Predictors: (Constant), Per EARNING, Per CASH

b. Dependent Variable: Per DIV

Coefficients

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.	Collinearity Statistics	
		B	Std. Error	Beta			Tolerance	VIF
1	(Constant)	2,1E+10	1,4E+10		1,532	,129		
	Per CASH	,022	,006	,353	3,790	,000	,935	1,070
	Per EARNIN	-,148	,051	-,273	-2,929	,004	,935	1,070

a. Dependent Variable: Per DIV

Coefficient Correlations^a

Model			Per EARNING	Per CASH
1	Correlations	Per EARNING	1,000	-,255
		Per CASH	-,255	1,000
	Covariances	Per EARNING	,003	,000
		Per CASH	,000	,000

a. Dependent Variable: Per DIV

Collinearity Diagnostics^a

Model	Dimension	Eigenvalue	Condition Index	Variance Proportions		
				(Constant)	Per CASH	Per EARNING
1	1	1,266	1,000	,03	,36	,35
	2	,990	1,131	,96	,01	,03
	3	,743	1,305	,01	,63	,62

a. Dependent Variable: Per DIV

Residuals Statistics^a

	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation	N
Predicted Value	-3,7E+11	3,8E+11	2,3E+10	6,017E+10	108
Std. Predicted Value	-8,489	5,535	,000	1,000	108
Standard Error of Predicted Value	1,4E+10	1,1E+11	1,8E+10	1,638E+10	108
Adjusted Predicted Value	-3,1E+11	6,8E+11	2,6E+10	7,758E+10	108
Residual	-2,8E+11	1,2E+12	,000	1,434E+11	108
Std. Residual	-1,830	8,620	,000	,991	108
Stud. Residual	-2,733	8,692	-,010	1,020	108
Deleted Residual	-5,9E+11	1,3E+12	-3,5E+09	1,553E+11	108
Stud. Deleted Residual	-2,822	16,334	,063	1,687	108
Mahal. Distance	,000	58,057	1,981	9,585	108
Cook's Distance	,000	3,066	,036	,298	108
Centered Leverage Value	,000	,543	,019	,090	108

a. Dependent Variable: Per DIV

Scatterplot

Dependent Variable: Per DIV

