

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



**FAKULTAS EKONOMI
UNIVERSITAS ISLAM INDONESIA
YOGYAKARTA
2006**

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

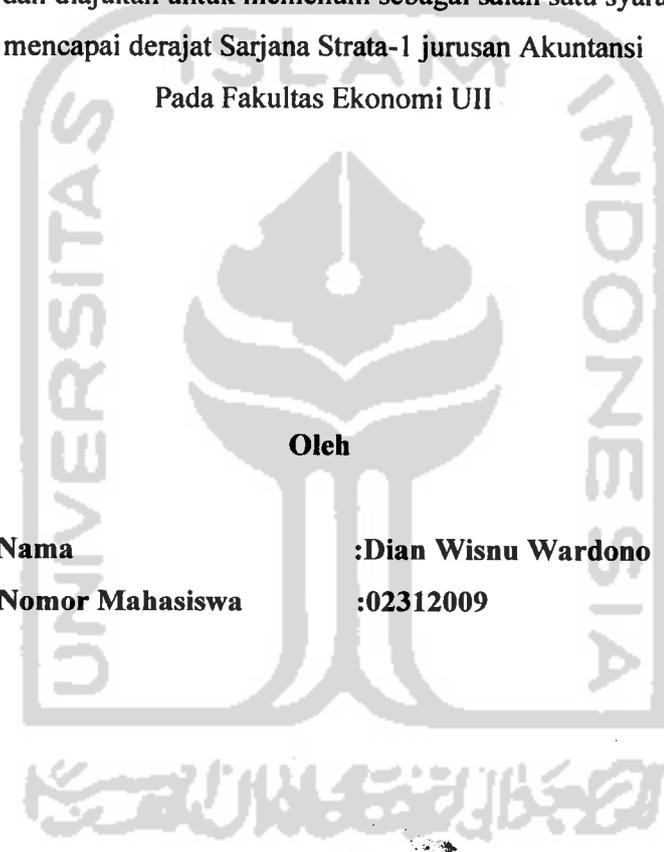
SKRIPSI

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

Oleh

Nama : Dian Wisnu Wardono

Nomor Mahasiswa : 02312009



**FAKULTAS EKONOMI
UNIVERSITAS ISLAM INDONESIA
YOGYAKARTA
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 dan disebutkan dalam referensi. Dan apabila kemudian hari terbukti bahwa pernyataan ini benar maka saya sanggup menerima hukuman/sanksi apapun sesuai peraturan yang berlaku.”

Yogyakarta, 3 April 2006

Penyusun



(Dian Wisnu Wardono)

BERITA ACARA UJIAN SKRIPSI

SKRIPSI BERJUDUL

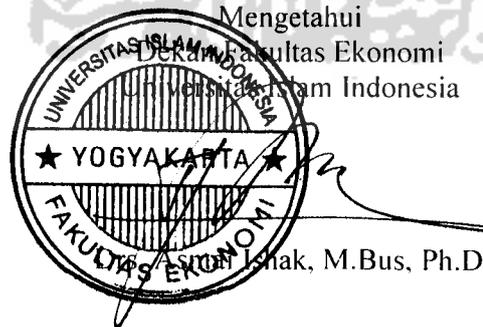
**Analisis Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Cash Dividend Di Bursa
Efek Jakarta**

Disusun Oleh: DIAN WISNU WARDONO
Nomor mahasiswa: 02312009

Telah dipertahankan di depan Tim Penguji dan dinyatakan LULUS
Pada tanggal : 15 Mei 2006

Pembimbing Skripsi/Penguji : Dra. Neni Meidawati, M.Si, Ak

Penguji : Dra. Isti Rahayu, M.Si, Ak



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

Hasil Penelitian



Diajukan Oleh

Nama : Dian Wisnu Wardono
Nomor Mahasiswa : 02312009
Jurusan : Akuntansi

Telah disetujui oleh Dosen Pembimbing

Pada Tanggal

Dosen Pembimbing,

ICC y diuji 27/3/2016

A handwritten signature in black ink, appearing to be 'Neni Meidawati', written in a cursive style.

(Dra. Neni Meidawati, Msi, Ak)

HALAMAN PERSEMBAHAN

” Dengan mengucap puji syukur kehadiran ALLAH SWT yang telah melimpahkan rahmat, taufik, dan hidayah-Nya, serta nabi Muhammad yang menginspirasi kehidupanku ini, skripsi ini kupersembahkan kepada :

- **Sosok terhormat dan kukagumi, Papa Wisnu Doyo**
- **Ibunda tersayang R. Nurul Lailah**
- **Kedua mertua yang kuhormati, Bpk dan Ibu Nurwakhid, SST**
- **Istriku tercinta Thomy Prima Arumsari “I LOVE U”**
- **Adik-adikku terkasih Dimas Wisnu Nurcahyo, Ratnasari Wisnu Murti, dan Abrian Rahutomo**
- **My Black Supra M 3671 E**
- **Seluruh teman-temanku yang tidak dapat kusebut satu persatu**

MOTTO

**“ SHOLATLAH ENKAU SEBELUM ENKAU DISHOLATI
ORANG LAIN “**

“ JALANI HIDUP INI LAKSANA AIR, MENGALIR APA ADANYA ”

“ SURGA BERADA DI BAWAH TELAPAK KAKI IBU “



KATA PENGANTAR

Assalamualaikum Wr. Wb.

Puji syukur kehadiran ALLAH SWT yang telah memberikan rahmat-Nya, melimpahkan segala karunia, taufik serta hidayah-Nya kepada penulis, sehingga penulis dapat menyelesaikan skripsi ini yang merupakan syarat untuk memperoleh gelar kesarjanaan pada Fakultas Ekonomi Jurusan Akuntansi Universitas Islam Indonesia.

Adapun di dalam penyusunan skripsi ini penulis menyadari bahwa apa yang telah disajikan masih jauh dari kesempurnaan. Oleh karena itu, bimbingan, saran serta pengarahan dari semua pihak sangat penulis harapkan demi tercapainya penulisan yang lebih baik.

Pada kesempatan ini penulis ingin menyampaikan rasa terima kasih kepada pihak-pihak yang telah membantu baik atas bimbingan, bantuan, semangat, dorongan, maupun doa dan kasih sayang yang cukup membantu selama proses penyusunan skripsi ini :

1. Dekan Fakultas Ekonomi Universitas Islam Indonesia, Bpk. Drs. Asmai Ishak, M.Bus, Ph.D
2. Ibu Dra. Neni Meidawati, Msi, Ak. Selaku dosen pembimbing skripsi yang telah memberikan pengarahan, kemudahan dan dengan penuh kesabaran membantu penulis dalam proses penyusunan skripsi ini.

3. Seluruh staf pengajar dan karyawan Fakultas Ekonomi Universitas Islam Indonesia.
4. Papa dan mama yang tersayang dan tercinta, atas doa, perhatian, kasih sayang dan dorongan semangat yang selama ini tiada hentinya buat ananda. “ Pa, Ma, makasih ya! Hanya ALLAH SWT yang bisa membalas kebaikan kalian berdua! “. Semoga dengan skripsi ini, dapat membalas sedikit kebaikan kalian berdua selama ini. Terima kasih...
5. Kedua mertua ananda, Bpk dan Ibu Nurwakhid SST. Ananda juga mengucapkan terima kasih yang tak terhingga. Karena Bpk Ibu berdua inilah, skripsi ini selesai. Terima Kasih...
6. Dan bidadari yang paling aku cintai, istriku tercinta Thomy Prima Arumsari, yang selama ini selalu ada di sampingku! Baik itu dalam suka maupun duka. Makasih atas semuanya ya sayang! I Love U honey...
7. Adik-adikku tercinta, Dimas Wisnu Nurcahyo, Ratnasari Wisnu Murti, dan Abrian Rahutomo, belajar yang rajin ya! Buat orang tua kita bangga akan kehadiran kita, ok! Jangan seperti kakak-kakak kalian, kalian harus lebih baik dari mereka! Sukses selalu buat kalian.
8. Buat sahabat-sahabat Maduraku, Yandi, Huda, Azka dan Fendi, makasih atas persahabatan yang telah kalian berikan kepada penulis selama berjuang bersama di Yogyakarta ini. Buat Yandi, tetaplah jadi teman latihanku ya! Thanks Guys..

9. Sahabat-sahabat SMU, Herdy, Banu, Wulan, Fikky dan mbak Yuli, makasih atas waktu dan kenangan indah yang telah kalian berikan selama ini.
10. Teman-teman seperjuangan di kampus UII, (Rio & Fifin, Hafidz, Ogep, Arief, Ucil, Gamal, Ray & Galuh, Andika & Debrian, Rima & Arie) Buat Rio & Fifin, makasih ya! Kapan nyusul ?! Dan special thanks buat Hafidz, Makasih banyak Prend.
11. Anak-anak kost Sagan, mas Ikhsan, mas Lana, mas Erik, mas Barjo, mas Aan Sragen, mas Bejo, mas sutris, mas Erro' burjo, mas Andi & mbak Devi + Iza! Thanks Dab. I miss U all. Buat Bpk & Ibu D. Soenarno Yogya, Matur Nuwun Gih!
12. My Black Supra M 3671 E, U still with me forever..
13. Semua pihak yang telah berjasa bagi penulis dalam penyusunan skripsi ini dan dalam kehidupan penulis selama ini yang belum penulis sebutkan, Terima kasih.

Dengan segala rahmat dan ridho dari ALLAH SWT, penulis berharap semoga laporan tugas akhir ini dapat memberikan manfaat bagi kita semua dan pihak-pihak yang membutuhkannya.

Yogyakarta, 03 April 2006

Penulis

Dian Wisnu Wardono

DAFTAR ISI

	Halaman
Halaman Judul.....	ii
Halaman Bebas Plagiarisme.....	iii
Halaman Pengesahan.....	iv
Halaman Persembahan.....	v
Motto.....	vi
Kata Pengantar.....	vii
Daftar isi.....	x
Daftar Tabel.....	xiii
Daftar Lampiran.....	xiv
Abstrak.....	xv
 BAB I PENDAHULUAN	
1.1 Latar Belakang Masalah.....	1
1.2 Identifikasi Masalah.....	5
1.3 Pembatasan Masalah.....	6
1.4 Tujuan Penelitian.....	6
1.5 Manfaat Penelitian.....	7
1.6 Sistematika Pembahasan.....	8
 BAB II KAJIAN PUSTAKA	
II.1 Kebijakan Dividend.....	9
II.2 Cash Dividend.....	10

II.2.1 Hubungan ROI dan Cash Dividend.....	12
II.2.2 Hubungan Current Ratio dan Cash Dividend.....	13
II.2.3 Hubungan EPS dan Cash Dividend.....	14
II.2.4 Hubungan ROI, Current Ratio, EPS, terhadap Cash Dividend.....	15

BAB III METODE PENELITIAN

III.1 Jenis dan Sumber Data.....	17
III.2 Populasi dan Sampel.....	17
III.3 Metode Pengumpulan Data.....	18
III.4 Definisi Operasional Variabel.....	18
III.5 Asumsi Klasik.....	19
III.5.1 Autokorelasi.....	20
III.5.2 Multikolinearitas.....	20
III.5.3 Heteroskedastisitas.....	21
III.5.4 Normalitas.....	21
III.6 Teknik Analisis.....	22
III.6.1 Uji t Statistik.....	22
III.6.2 Uji F Statistik.....	23
III.6.3 R Square (R^2).....	24

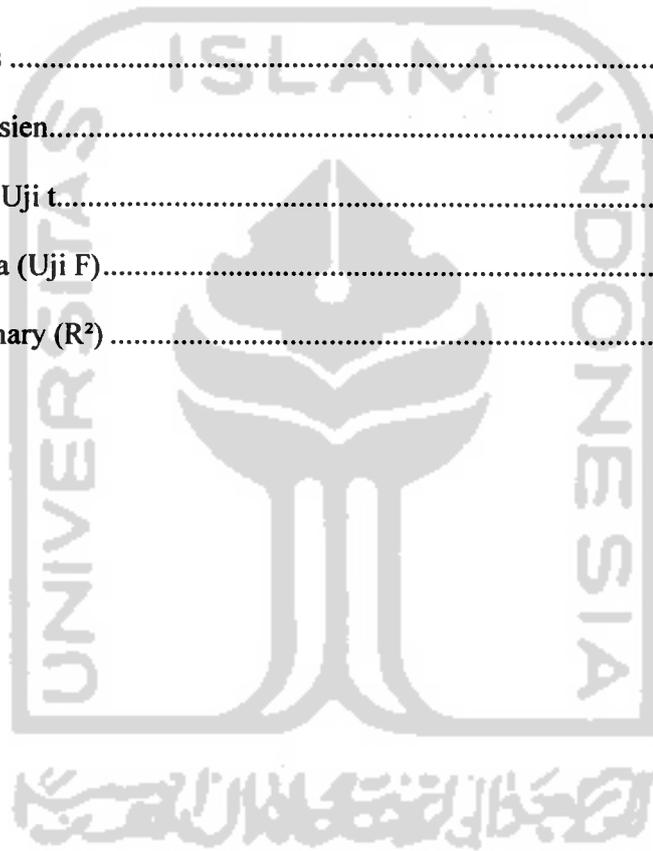
BAB IV ANALISIS DAN PEMBAHASAN

IV.1 Analisis Deskriptif.....	25
IV.2 Analisis Verikatif.....	26
IV.3 Uji Penyimpangan Asumsi Klasik.....	27
IV.3.1 Uji Autokorelasi.....	27

IV.3.2 Uji Multikolinearitas	28
IV.3.3 Uji Heteroskedastisitas	28
IV.3.4 Uji Normalitas.....	29
IV.4 Hasil Analisis	31
IV.5 Pengujian Koefisien Regresi Secara Parsial (Uji t).....	32
IV.5.1 Return On Investment	33
IV.5.2 Current Ratio.....	33
IV.5.3 Earnings Per Share	34
IV.6 Pengujian Koefisien Regresi Secara Simultan (Uji F).....	35
IV.7 Pengujian Koefisien Determinasi Berganda (R^2).....	36
BAB V PENUTUP	
V.1 Kesimpulan.....	38
V.2 Implikasi.....	39
V.3 Keterbatasan Penelitian.....	41
V.4 Agenda Penelitian Mendatang.....	41
Daftar Pustaka	42
Lampiran 1	44
Lampiran 2	46
Lampiran 3	51
Lampiran 4	54

DAFTAR TABEL

Tabel	Halaman
3.1 Definisi Operasional Variabel	18
4.1 Descriptive Statistics.....	25
4.2 Coefficients	28
4.3 Tabel Koefisien.....	31
4.4 Tabel Hasil Uji t.....	32
4.6 Tabel Anova (Uji F).....	36
4.7 Tabel Summary (R^2)	37



DAFTAR LAMPIRAN

Tabel	Halaman
1. Daftar Nama Perusahaan	44
2. Daftar Data Variabel Penelitian	46
3. Hasil Uji Statistik	51
4. Hasil Uji Untuk Heteroskedastisitas	54



ABSTRAK

Secara garis besar, penelitian ini akan mencoba mengkaji variabel-variabel yang mempengaruhi *cash dividend*. Penelitian ini akan dilakukan di perusahaan-perusahaan *go public* yang terdaftar di Bursa Efek Jakarta pada periode 2002-2003.

Tujuan yang ingin dicapai dalam penelitian ini adalah untuk melihat apakah ada pengaruh *Return On Investment*, *Current Ratio*, *Earnings Per Share* terhadap besar-kecilnya *cash dividend* yang diterima oleh pemegang saham pada perusahaan-perusahaan di Bursa Efek Jakarta.



BAB I

PENDAHULUAN

I.1. Latar Belakang

Aktivitas investasi merupakan aktivitas yang dihadapkan pada berbagai macam resiko dan ketidakpastian yang seringkali sulit diprediksi oleh para investor. Untuk mengurangi kemungkinan resiko dan ketidakpastian yang akan terjadi, investor memerlukan berbagai macam informasi, baik informasi yang diperoleh dari kinerja perusahaan maupun informasi lain yang relevan seperti kondisi ekonomi dan politik dalam suatu negara. Informasi yang diperoleh dari perusahaan lazimnya didasarkan pada kinerja perusahaan yang tercermin dalam laporan keuangan.

Investor mempunyai tujuan umum dalam menanamkan dananya kedalam perusahaan yaitu untuk mencari pendapatan atau tingkat kembalian investasi (*return*) baik berupa pendapatan *dividend* (*dividend yield*) maupun pendapatan dari selisih harga jual saham terhadap harga belinya (*capital gain*). Dalam hubungannya dengan pendapatan *dividend*, para investor umumnya menginginkan pembagian dividen yang relatif stabil, karena dengan stabilitas *dividend* dapat meningkatkan kepercayaan investor terhadap perusahaan sehingga mengurangi ketidakpastian investor dalam menanamkan dananya kedalam perusahaan. Di sisi lain, perusahaan yang akan membagikan dividen

dihadapkan pada berbagai macam pertimbangan antara lain: perlunya menahan sebagian laba untuk re-investasi yang mungkin lebih menguntungkan, kebutuhan dana perusahaan, likuiditas perusahaan, sifat pemegang saham, target tertentu yang berhubungan dengan rasio pembayaran *dividend* dan faktor lain yang berhubungan dengan kebijakan *dividend*.

Pembayaran *dividend* dalam bentuk tunai lebih banyak diinginkan investor daripada dalam bentuk lain, karena pembayaran *dividend* tunai membantu mengurangi ketidakpastian investor dalam aktivitas investasinya kedalam perusahaan. Demikian pula stabilitas *dividend* yang dibayarkan juga akan mengurangi ketidakpastian dan profitabilitas perusahaan, sehingga stabilitas *dividend* juga merupakan faktor penting yang harus dipertimbangkan manajemen perusahaan. Parthington (1989) dalam penelitiannya menunjukkan beberapa variabel yang mempengaruhi penentuan *dividend* yaitu: (1) profitabilitas, (2) stabilitas *dividend* dan *earning*, (3) likuiditas dan *cash flow*, (4) investasi, dan (5) pembiayaan.

Bukti empiris yang menghubungkan profitabilitas dengan *dividend* dilakukan oleh Brittain, (1966, dalam Parthington, 1989) menunjukkan bahwa profit sebagai pengganti variabel *cash flow* secara signifikan berpengaruh terhadap *dividend*. Partington (1989) menunjukkan bukti bahwa stabilitas *dividend* dan *earning* merupakan variabel yang penting (berarti) mempengaruhi preferensi investor untuk memperoleh *dividend* dimasa mendatang pada level signifikansi 0,001 (kurang dari 1%). Sementara variabel likuiditas dan investasi berada pada peringkat dibawahnya (setelah) variabel stabilitas *dividend* dan

earning yang berpengaruh terhadap pendapatan *dividend* dimasa depan. Sementara variabel *cash-flow* (kas bersih yang diperoleh dan aktifitas operasi, aktifitas investasi dan aktifitas pendanaan) bersifat saling mengganti (*komplementer*) dengan variabel *profit* (Brittain, 1966 dalam Parthington, 1989). Sedangkan variabel pembiayaan (*external finance*) dianggap sebagai kendala para manajer terhadap pembayaran *dividend*, sehingga para manajer cenderung tidak mempertimbangkan pembiayaan pada saat pembayaran *dividend*. Dengan kata lain variabel pembiayaan tidak signifikan berpengaruh terhadap *dividend*.

Investor dan manajemen perusahaan lebih menekankan pada preferensi jangka panjang. Mengingat masih terbatasnya penelitian yang menguji faktor-faktor yang mempengaruhi *dividend*, maka perlu dilakukan penelitian sejenis sebagaimana penelitian yang dilakukan di luar negeri (Amerika dan Australia). Sementara penelitian yang dilakukan di luar negeri tentang faktor-faktor yang berpengaruh terhadap *dividend* didasarkan pada persepsi para manajer perusahaan melalui metode kuesioner (Parthington, 1989), sehingga hasil penelitiannya lebih bersifat kebijakan manajemen dalam menentukan besarnya pembayaran *dividend*.

Investor mengharapkan untuk mendapatkan tingkat kembalian (*return*) baik berupa *dividend* maupun *capital gain* tidak didasarkan pada kebijakan manajemen (*intern*) perusahaan tetapi didasarkan pada hasil kinerja yang telah dicapai oleh perusahaan yang tercermin dalam laporan keuangan yang dipublikasikan. Kebijakan apapun yang ditempuh oleh manajemen perusahaan,

bagi investor tidak terlalu penting dipertimbangkan, karena kebijakan manajemen hanya dapat diketahui oleh pihak *intern* perusahaan. Lagi pula, bagi investor yang terpenting adalah melihat bagaimana perkembangan perusahaan terutama dari kinerja keuangannya.

Bertitik tolak dari faktor-faktor yang dipertimbangkan oleh manajemen dan kepentingan investor yang didasarkan pada kinerja keuangan maka berdasarkan hasil penelitian sebelumnya dapat diidentifikasi variabel-variabel yang mungkin berpengaruh terhadap pendapatan *dividend*, terutama *dividend* tunai (*cash dividend*), yang terdiri dari: profitabilitas, stabilitas *dividend* dan *earning*, likuiditas, investasi, dan pembiayaan. Sementara berdasarkan laporan keuangan variabel-variabel tersebut dapat diidentifikasi sebagai berikut: (1) profitabilitas (diukur dengan laba bersih setelah pajak). (2) likuiditas (diukur dari *cash ratio* dan *current ratio*), (3) investasi (diukur dari jumlah dana yang ditanamkan pada aktiva tetap operasi), dan (4) pembiayaan (terutama dana yang diperoleh dari utang jangka panjang plus utang jangka pendek) yang diukur dengan rasio *leverage*.

Sementara *earning* dapat dilihat dari *earning per share* (EPS), sedangkan *dividend* (terutama *cash dividend*) merupakan tujuan yang diinginkan oleh investor dalam rangka memperoleh pendapatan dalam bentuk *dividend* dari hasil investasinya.

Perusahaan yang menunjukkan kendala pembayaran (kekurangan likuiditas) mengarahkan manajemen untuk membatasi pertumbuhan *dividend*. Hasil penelitian tersebut masih menunjukkan hasil yang kontradiktif, sehingga

perlu dilakukan penelitian hubungan antara *ROI* dengan *dividend* serta hubungan antara *current ratio* dengan *dividend*. Terlebih hasil penelitian terdahulu, pengujiannya tidak didasarkan dari kinerja keuangan perusahaan, tetapi lebih ditekankan pada respon (tanggapan) manajemen dalam kebijakan *dividend*. Berdasarkan pertimbangan dan tujuan investasi dari investor, maka perlu dilakukan perluasan penelitian untuk mengkaji faktor-faktor yang berpengaruh terhadap *dividend* (pendapatan *dividend* per lembar saham) berdasarkan informasi keuangan yang dipublikasikan oleh perusahaan, dan bukan didasarkan pada kebijakan yang ditempuh oleh manajemen perusahaan.

I.2. Identifikasi Masalah

Sebagaimana diuraikan dimuka, bahwa yang terpenting bagi investor adalah memperoleh tingkat kembalian (*return*) dari hasil investasinya baik berupa pendapatan *dividend* maupun *capital gain*. Untuk memprediksi pendapatan *dividend* tidak dapat dipertimbangkan faktor-faktor kebijakan manajemen, karena kebijakan manajemen merupakan keputusan yang berhubungan dengan pihak *intern* perusahaan. Satu-satunya informasi yang berhubungan dengan kondisi perusahaan adalah laporan keuangan yang menunjukkan kinerja keuangan yang dihasilkan oleh manajemen perusahaan. Berdasar analisis laporan keuangan dan identifikasi sementara yang telah diuraikan di muka, maka variabel-variabel yang mungkin berpengaruh terhadap pendapatan *dividend* perlembar saham adalah: (1) *return on investment*, (2)

current ratio, (3) *earning per share (EPS)*. Berdasarkan uraian tersebut, maka permasalahan yang akan diteliti adalah:

1. Bagaimana pengaruh *ROI*, *Current Ratio*, dan *EPS* terhadap pendapatan *dividend (cash dividend)* di Bursa Efek Jakarta?

I.3 Pembatasan Masalah

Pembahasan ini dilakukan sebagai upaya untuk menghindari terjadinya kerancuan dan untuk menanggulangi pembahasan yang terlalu meluas serta untuk mengarahkan pembahasan agar tidak menyimpang. Pada penelitian ini batasan masalah dilakukan antara lain:

1. Penelitian ini mencoba mengkaji variabel-variabel yang mempengaruhi *Cash Dividend*.
2. Penelitian ini akan dilakukan di perusahaan-perusahaan yang *go public*.
3. Fokus penelitian ini dibatasi pada perusahaan-perusahaan yang membagikan *dividend* pada tahun 2002-2003. Penulis memilih periode ini karena keadaan ekonomi mulai stabil setelah terjadinya krisis ekonomi.
4. Data di ambil dari perusahaan yang memiliki data kepemilikan saham oleh manajer.

I.4 Tujuan Penelitian

Sesuai dengan identifikasi masalah di atas, tujuan penelitian ini adalah guna mengetahui apakah ada hubungan antara *Return On Investment*, *Current Ratio*, dan *Earnings Per Share* terhadap *Cash Dividend*.

I.5. Manfaat penelitian

Penelitian ini bermanfaat bagi pihak-pihak yang berkepentingan terutama investor sebagai bahan pertimbangan yang bermanfaat untuk pengambilan keputusan investasi di pasar modal. Secara terperinci manfaat penelitian dapat dijabarkan sebagai berikut:

1. Bagi manajemen perusahaan dapat dijadikan pertimbangan dalam penentuan kebijakan *dividend*. Perhitungan kuantitatif diharapkan dapat menunjukkan hubungan atau pengaruh faktor-faktor fundamental seperti *ROI*, *current ratio*, dan *earnings per share* terhadap kebijakan *dividend*. Faktor-faktor tersebut diharapkan dapat membantu manajer keuangan dalam pengambilan keputusan untuk menentukan besarnya *dividend* yang dibayarkan terutama dalam bentuk *dividend* kas bagi perusahaan yang sahamnya terdaftar dan aktif diperdagangkan di BEJ periode 2003-2004.
2. Bagi akademis penelitian ini dapat memberikan bukti empiris mengenai faktor-faktor yang berpengaruh terhadap pembayaran *dividend* per lembar saham sehingga dapat memberikan wawasan dan pengetahuan yang lebih mendalam serta sebagai dasar penelitian selanjutnya tentang kebijakan *dividend*.
3. Bagi investor sebagai bahan pertimbangan yang bermanfaat untuk pengambilan keputusan investasi di pasar modal (khususnya instrumen saham). Dengan menganalisis faktor-faktor yang berpengaruh terhadap pembayaran *dividend* per lembar saham diharapkan investor dapat

melakukan prediksi pendapatan *dividend* (terutama *dividend* kas) yang akan diterima oleh para pemegang saham biasa.

I.6. Sistematika Pembahasan

BAB I : PENDAHULUAN

Menguraikan latar belakang masalah, perumusan masalah, manfaat penelitian, dan sistematika penelitian.

BAB II : KAJIAN PUSTAKA

Berisi teori-teori dan landasan konseptual yang mendasari penelitian dan menguraikan penelitian terdahulu yang berhubungan dengan masalah penelitian.

BAB III : METODE PENELITIAN

Mendeskripsikan model metodologi penelitian yang digunakan untuk mengetahui hubungan antara variabel dalam penelitian.

BAB IV : ANALISA DAN PEMBAHASAN

Memaparkan hasil penelitian, menganalisa hasil pengujian data yang terdapat pada bab sebelumnya.

BAB V : PENUTUP

Menyajikan kesimpulan atau ringkasan hasil penelitian, keterbatasan penelitian dan implikasi bagi penelitian selanjutnya.

BAB II

KAJIAN PUSTAKA

II.1. Kebijakan *Dividend*

Dividend dibagikan kepada para pemegang saham sebagai kepentingan dari laba perusahaan. Cadangan yang diambil dari EAT dilakukan sampai cadangan mencapai minimum dua puluh persen dari modal yang ditempatkan. Modal yang ditempatkan adalah modal yang disetor penuh ditambah dengan modal yang belum disetor sehubungan dengan penerbitan saham baru seperti *rights* dan *warrant*. Keputusan mengenai jumlah laba yang ditahan dan *dividend* yang akan dibagikan diputuskan dalam Rapat Umum Pemegang Saham (RUPS).

Kebijakan *dividend* merupakan keputusan pembayaran *dividend* yang mempertimbangkan maksimalisasi harga saham saat ini dan periode mendatang. Dalam penentuan besar kecilnya *dividend* yang akan dibayarkan pada perusahaan yang sudah merencanakan dengan menetapkan target *Dividend Payout Ratio* didasarkan atas perhitungan keuntungan yang diperoleh setelah dikurangi pajak. Untuk dapat membayar *dividend* dapat dibuat suatu rencana pembayaran *dividend* sebagai berikut:

1. Perusahaan mempunyai target *Dividend Payout Ratio* jangka panjang
2. Manajer memfokuskan pada tingkat perubahan *dividend* dan pada tingkat absolut.
3. Perubahan *dividend* yang meningkat dalam jangka panjang, untuk menjaga penghasilan. Perubahan penghasilan yang sementara tidak untuk mempengaruhi *Dividend Payout Ratio*.
4. Manajer bebas membuat perubahan dividen untuk keperluan cadangan.

Penentuan besarnya *Dividend Payout Ratio* akan menentukan besar kecilnya laba yang ditahan. Setiap ada penambahan laba yang ditahan berarti ada penambahan modal sendiri dalam perusahaan dengan biaya murah.

II.2. Cash Dividend

Dividend merupakan hak pemegang saham biasa (*common stock*) untuk mendapatkan bagian dan keuntungan perusahaan. Jika perusahaan menentukan untuk membagi keuntungan dalam *dividend*, semua pemegang saham biasa mendapatkan haknya yang sama. Pembagian *dividend* untuk saham biasa, dapat dilakukan jika perusahaan sudah membayar *dividend* untuk saham *preferen* (Jogiyanto, H.M, 1998: pp. 58).

Arus *dividend* dapat dianggap sebagai arus kas yang diterima, oleh investor, dengan alasan bahwa *dividend* merupakan satu-satunya arus yang diterima oleh investor. Jika *dividend* merupakan satu-satunya arus kas, maka model diskonto *dividend* dapat digunakan sebagai pengukur arus kas untuk menghitung nilai intrinsik saham. Lebih jauh, Jogiyanto H.M (1998)

menyatakan bahwa pembayaran *dividend* dapat dikelompokkan ke dalam tiga kemungkinan yaitu : pembayaran *dividend* tidak teratur, *dividend* konstan tidak tumbuh, dan pertumbuhan *dividend* yang konstan.

Pembayaran *dividend* tidak teratur merupakan *dividend* dimana tiap-tiap periode tidak mempunyai pola yang jelas bahkan untuk periode-periode tertentu tidak membayar *dividend* sama sekali, karena perusahaan menderita rugi atau kesulitan likuiditas.

Dividend konstan tidak bertumbuh merupakan pembayaran *dividend* dari periode ke periode relatif konstan. Perusahaan umumnya tidak melakukan pemotongan atau pengurangan *dividend*, sekalipun perusahaan mengalami sedikit kesulitan likuiditas. Hal ini dilakukan oleh perusahaan untuk menjaga kesan para pemegang saham atas stabilitas likuiditas perusahaan. Dan pertumbuhan *dividend* yang konstan merupakan *dividend* yang tumbuh secara konstan yang umumnya ditunjukkan dengan pertumbuhan sebesar "G" (Jogiyanto HM, 1998: pp. 71-75).

Sawidji Widoadmodjo (1996) juga menyatakan bahwa *dividend* adalah bagian laba yang diberikan emiten kepada para pemegang saham, baik dalam bentuk *dividend* tunai (*cash dividend*) dan *dividend* saham (*stock dividend*). *Dividend* tunai (*cash dividend*) merupakan *dividend* yang dibayar oleh emiten kepada para pemegang saham secara tunai untuk setiap lembarnya (*dividend per share*). Sedangkan *dividend* saham (*stock dividend*) merupakan *dividend* yang dibayar atau dibagi dalam bentuk saham yang diperhitungkan untuk setiap lembarnya.

Robert Ang (1997) juga menyatakan bahwa *dividend* tunai (*cash dividend*) merupakan *dividend* yang dibayarkan dalam bentuk uang tunai. Sedangkan *dividend* saham (*stock dividend*) merupakan *dividend* yang dibayarkan dalam bentuk saham dengan proporsi tertentu. Nilai dari suatu *dividend* tunai sesuai dengan nilai tunai yang diberikan, sedangkan nilai suatu *dividend* saham dapat dihitung dengan rumusan sebagai berikut: $Vd = (Ps / Rd)$, dimana Vd adalah nilai suatu *dividend* saham per lembar saham (*value of stock dividend per share*), Ps merupakan harga wajar *dividend* saham (*declaration price*), dan Rd adalah rasio *dividend* saham (*stock dividend ratio*). Harga wajar *dividend* saham merupakan harga yang diputuskan di dalam Rapat Umum Pemegang Saham (RUPS), dan merupakan harga penutupan yang tersedia sebelum RUPS yang akan memutuskan *dividend* saham (umumnya pada sesi terakhir hari bursa sebelumnya atau sesi terakhir sebelum RUPS dimulai).

II. 2. 1. Hubungan *Return On Investment* (ROI) dan *Cash Dividend*

ROI merupakan ukuran efektifitas perusahaan dalam menghasilkan keuntungan dengan memanfaatkan aktiva tetap yang digunakan untuk operasi. Semakin besar ROI menunjukkan kinerja perusahaan yang semakin baik, karena tingkat kembalian investasi (*return*) semakin besar. Seperti diuraikan sebelumnya, bahwa *return* yang diterima oleh investor dapat berupa pendapatan *dividend* dan *capital gain*. Dengan demikian meningkatnya ROI juga akan meningkatkan pendapatan *dividend* (terutama *cash dividend*).

Sebagaimana lazimnya pengukuran ROI didapat dari *earnings after tax* (EAT) dan total investasi aktiva operasi. Besarnya EAT diperoleh dari laporan laba rugi, sedangkan total investasi yang digunakan dalam penelitian ini adalah total aktiva tetap (bersih) yang digunakan untuk aktivitas operasi perusahaan yang tercermin dalam laporan neraca (sisi aktiva / *asset*).

Parthington (1989) menunjukkan bahwa variabel investasi yang diukur dari aktiva tetap (bersih) operasi dapat digunakan untuk memprediksikan kebijakan *dividend* kas (*cash dividend*). Namun Fama (1974) dalam Parthington (1989) menunjukkan bahwa kebijakan *dividend* tidak dipengaruhi oleh keputusan investasi. Demikian pula penelitian yang dilakukan oleh Edi Susanto (2002) juga menunjukkan bahwa ROI tidak signifikan terhadap *dividend*.

Berdasar teori dan uraian tersebut maka dapat diajukan hipotesis alternatif pertama sebagai berikut:

H1: Ada pengaruh signifikan positif ROI terhadap *cash dividend*.

II.2.2. Hubungan *Current Ratio* dan *Cash Dividend*

Current ratio juga merupakan salah satu ukuran rasio likuiditas (*liquidity ratio*) yang dihitung dengan membagi aktiva lancar (*current assets*) dengan hutang/ kewajiban lancar (*current liability*). Semakin besar *current ratio* menunjukkan semakin tinggi kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendeknya (termasuk di dalamnya kewajiban membayar *dividend* kas yang terhutang). Sebagaimana *cash ratio*, maka tingginya *current*

ratio juga menunjukkan keyakinan investor terhadap kemampuan perusahaan membayar *dividend* yang dijanjikan

Kedua rasio likuiditas tersebut menunjukkan kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban-kewajiban jangka pendeknya. Dipisahkannya kedua rasio likuiditas ke dalam *cash ratio* dan *current ratio* dimaksudkan untuk mengetahui mana yang lebih berpengaruh terhadap pendapatan *dividend* kas per lembar saham (*cash dividend per share*). Parthington (1989) tidak dilihat dari rasio likuiditasnya, tetapi didasarkan pada penting tidaknya manajemen mempertimbangkan likuiditas dalam kebijakan *dividend*, sehingga tidak dapat ditemukan bagaimana hubungan antara besarnya *current ratio* dengan *cash dividend*. Sementara Edi Susanto (2002) menunjukkan bahwa *current ratio* tidak signifikan berpengaruh terhadap *dividend* pada perusahaan yang listing di BEJ periode 1999.

Berdasar teori dan uraian tersebut maka dapat diajukan hipotesis alternatif kedua sebagai berikut:

H2: Ada pengaruh signifikan positif *current ratio* terhadap *cash dividend*.

II.2.3. Hubungan *Earnings Per Share* dan *Cash Dividend*

Pendapatan per lembar saham (*earning per share*) merupakan total keuntungan yang diperoleh investor untuk setiap lembar sahamnya. Total keuntungan tersebut diukur dari rasio antara laba bersih setelah pajak (*earnings after tax - EAT*) terhadap jumlah lembar saham yang beredar (*outstanding*

share). Laba bersih yang diperhitungkan tersebut setelah dikurangi dengan *dividend* untuk para pemegang saham prioritas/minoritas (*preffered stock*).

Semakin besar *earning after tax* maka pendapatan *dividend* kas per lembar saham (*cash dividend per share*) yang akan diterima oleh para pemegang saham biasa (*common stock*) juga semakin besar. Hal tersebut dengan asumsi jika *dividend* bagi para pemegang saham minoritas dan jumlah saham yang beredar (saham biasa) relatif tetap. Teori ini juga didukung oleh Surasmi (1998) yang menunjukkan bahwa EPS berpengaruh signifikan positif terhadap *dividend per share* pada perusahaan manufaktur yang listing di BEJ periode 1993-1995.

Berdasar teori dan uraian tersebut maka dapat diajukan hipotesis alternatif ketiga sebagai berikut:

H3: Ada pengaruh signifikan positif *earning per share* terhadap *cash dividend*.

II.2.4. Hubungan *Return on Investment (ROI)*, *Current Ratio*, dan *Earnings Per Share* terhadap *Cash Dividend*

Setelah diperoleh ketiga hipotesa diatas, dimana cara memperoleh ROI dari *earnings after tax (EAT)* dan total investasi aktiva operasi yang berpengaruh signifikan positif terhadap *cash dividen*. *Current ratio* juga berpengaruh signifikan positif terhadap *cash dividen*, dimana cara memperolehnya dengan membagi aktiva lancar (*current assets*) dengan hutang/kewajiban lancar (*current liability*). Dan yang terakhir EPS, dimana EPS merupakan total keuntungan yang dapat diukur dari rasio antara laba

bersih setelah pajak terhadap jumlah lembar saham beredar, yang juga berpengaruh signifikan positif terhadap *cash dividen*.

Sehingga berdasar uraian dan teori tersebut, maka dapat diajukan hipotesis alternatif keempat sebagai berikut:

H4: Ada pengaruh signifikan positif *Return on Investment (ROI)*, *Current Ratio* dan *Earning Per Share (EPS)* terhadap *Cash dividen*.



BAB III

METODE PENELITIAN

III.1. Jenis dan Sumber Data

Jenis data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data sekunder yang diperoleh dari *Indonesian Capital Market Directory (ICMD)* tahun 2004 dan *Jakarta Stock Exchange (JSX)* tahun 2002 dan 2003. Berdasarkan publikasi dari ICMD tersebut data yang digunakan adalah data yang berasal dari laporan keuangan untuk periode 2002 dan 2003. Sedangkan dari JSX, data yang digunakan adalah data yang berasal dari laporan pembagian dividen untuk periode 2002 dan 2003 dengan jumlah perusahaan 268.

III.2. Populasi dan Sampel

Populasi dalam penelitian ini adalah seluruh perusahaan publik yang laporan pembagian *dividendnya* terdaftar di Bursa Efek Jakarta (BEJ). Sesuai dengan publikasi *ICMD* 2002-2003 dan *JSX* 2002-2003 menunjukkan bahwa jumlah perusahaan yang terdaftar pada periode 2002-2003 sejumlah 268 emiten.

Adapun teknik sampling yang digunakan adalah *purposive sampling* dengan sampel penuh (*full sample*) berdasarkan kriteria: (1) saham perusahaan yang selalu terdaftar pada 31 Desember 2002-2003; dan (2) perusahaan yang

selalu membagikan *dividend* kas pada periode 2002-2003. Berdasar kriteria tersebut diperoleh sampel 48 perusahaan selama satu tahun, sehingga pooling data sejumlah 96 sampel.

III.3. Metode Pengumpulan Data.

Metode pengumpulan data yang digunakan terutama dengan cara studi dokumenter dari *Indonesian Capital Market Directory* tahun 2003 dan *Jakarta Stock Exchange* 2002-2003. Data laporan mengenai pembagian *dividend* kas, juga diambil dari *Indonesian Capital Market Directory* dan *Jakarta Stock Exchange* tahun 2002 dan 2003. Untuk kepentingan analisis maka digunakan *pooling data (data pooled)* selama 2 tahun dari perusahaan sampel.

III.4. Definisi Operasional Variabel

Variabel-variabel yang dibutuhkan dalam penelitian ini ada empat jenis yang terdiri dari 3 (tiga) variabel independen yaitu ROI, *Current Ratio*, dan EPS, serta 1 (satu) variabel dependen yaitu *Cash Dividend*. Masing-masing variabel penelitian secara operasional dapat didefinisikan seperti nampak pada tabel 3.1 sebagai berikut:

Tabel 3.1
Definisi Operasional Variabel

No	Variabel	Definisi	Pengukuran
1	ROI	Rasio untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba	EAT

		setelah pajak dari total investasi yang digunakan oleh perusahaan	$\frac{\text{Total Investasi}}{\text{Total Investasi}}$
2	Current Ratio	Ratio untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendeknya melalui jumlah aktiva lancarnya	$\frac{\text{Aktiva Lancar}}{\text{Ut.J. Pendek}}$
3	EPS	Rasio yang digunakan untuk mengukur pendapatan per lembar saham yang dihitung dari total keuntungan (EAT) terhadap jumlah lembar saham yang beredar	$\frac{\text{EAT}}{\text{Jml.Lb. Saham}}$
4	Cash Dividend	Dividend yang dibayarkan secara tunai oleh perusahaan kepada setiap pemegang saham	$\frac{\text{Tot.Div. Kas}}{\text{Jml.Lb. Saham}}$

III.5. Asumsi Klasik

Agar hasil pengujian dalam penelitian ini dapat diinterpretasikan dengan baik, maka beberapa pengujian yang akan dilakukan dalam penelitian ini adalah pengujian normalitas dan asumsi klasik yang meliputi:

III.5.1. Autokorelasi

Merupakan kondisi dimana korelasi terjadi antar anggota-anggota serangkaian observasi yang diurutkan menurut waktu dan ruang. Konsekuensi dari adanya autokorelasi adalah selang keyakinan menjadi dasar varian dan kesalahan standart akan ditaksir terlalu rendah. Salah satu teknik pengujian autokorelasi yang dipakai dalam penelitian ini adalah *Durbin Watson*.

Uji gejala autokorelasi dilakukan dengan melihat hasil Durbin Watson. Hasil Durbin Watson jika $\rho = 0$ maka nilai $d=2$ yang berarti tidak adanya masalah autokorelasi. Oleh karena itu sebagai aturan kasar (*rule of thumb*) jika nilai d adalah 2, maka kita bisa mengatakan bahwa tidak ada autokorelasi baik positif maupun negatif.

III.5.2. Multikolinearitas

Pengujian ini bertujuan untuk mengetahui apakah masing-masing variabel independent berhubungan secara linier. Apabila sebagian atau seluruh variabel independent berkorelasi kuat berarti terjadi multikolinearitas. Konsekuensi adanya multikolinearitas adalah koefisien regresi variabel tidak tentu dan terjadi kesalahan atau *error* menjadi tidak terhingga. Uji multikolinearitas dapat dilihat *pearson correlation* atau *variance inflation faktor*. Jika hubungan antar variabel independen tidak berada diatas 0.867 maka dikatakan multikolinearitas tidak berbahaya.

III.5.3. Heteroskedastisitas

Uji asumsi *heteroskedastisitas* ini dimaksudkan untuk mengetahui apakah variasi *residual absolut* sama atau tidak sama untuk semua pengamatan. Apabila asumsi tidak terjadinya *heteroskedastisitas* ini tidak terpenuhi, maka penaksir menjadi tidak lagi efisien baik dalam sampel besar maupun kecil dan estimasi koefisien dapat dikatakan menjadi kurang akurat (Gujarati, 1991).

Ada dua alternatif kriteria yang digunakan untuk menyatakan apakah terjadi *heteroskedastisitas* atau tidak, dan dapat dipilih salah satu. Pertama adalah menggunakan koefisien signifikansi (probabilitas) dan yang kedua menggunakan harga koefisien *correlation*. Dalam penelitian ini akan menggunakan koefisien signifikansi yaitu dengan membandingkan tingkat signifikansi dengan α yang telah ditetapkan sebelumnya. Apabila koefisien signifikansi $> \alpha$ maka dinyatakan tidak terjadi *heteroskedastisitas* di antara data pengamatan tersebut. Bila koefisien signifikansi $< \alpha$ yang ditetapkan maka dinyatakan terjadi *heteroskedastisitas* di antara data pengamatan.

III.5.4. Normalitas

Salah satu persyaratan yang harus dipenuhi dalam penggunaan analisis *parametric* yaitu uji normalitas data populasi. Hal ini dapat ditegaskan, bahwa suatu penelitian yang melakukan pengujian hipotesis yang menggunakan uji t atau uji F menuntut suatu asumsi yang harus diuji, yaitu populasi harus berdistribusi normal (Sudarmanto, 2005). Apabila jumlah sampel diperbesar, penyimpangan asumsi normalitas ini semakin kecil pengaruhnya. Hal ini

didukung oleh teori limit pusat yang menyatakan bahwa distribusi dari rata-rata sampel hasil observasi akan mendekati normal bila jumlah sampel semakin besar tanpa memperhatikan bentuk distribusi dari hasil observasinya sendiri (Sudarmanto, 2005).

Pengujian pada normalitas data yang digunakan adalah *grafik normality* dan probabilitas. Dasar pengambilan keputusan dalam deteksi normalitas jika data menyebar disekitar garis diagonal dan mengikuti arah garis diagonal, maka model regresi memenuhi asumsi normalitas, jika data menyebar jauh dari garis diagonal dan tidak mengikuti garis diagonal maka model regresi tidak memenuhi asumsi normalitas data.

III.6. Teknik Analisis

Teknik analisis data dalam penelitian ini dilakukan dengan menggunakan program komputer SPSS 11.0. pengujian hipotesis dilakukan dengan model analisis regresi berganda dengan persamaan kuadrat terkecil (OLS). Untuk menguji hipotesis tentang kekuatan variabel penentu (independen variabel) terhadap *Cash Dividend*, dapat menggunakan analisis statistik yaitu uji t dan uji F statistik.

III.6.1 Uji t Statistik

Pengujian hipotesis regresi secara parsial dapat dilakukan dengan uji t statistik yaitu apabila tingkat signifikan t yang digunakan sebagai ukuran maka nilai signifikansi t tersebut dapat dibandingkan dengan tingkat alpha (α) yang

telah ditetapkan. Apabila tingkat signifikansi $< \alpha$ berarti tidak ada pengaruh antar variabel dependen dengan variabel independen dan terdapat pengaruh antara variabel dependen dengan variabel independen (Sudarmanto, 2005).

Sedangkan jika tingkat signifikansi $> \alpha$ pada tingkat kepercayaan dan derajat kebebasan yang sama, maka tidak ada pengaruhnya antara variabel dependen dengan variabel independen dan dapat disimpulkan bahwa ada pengaruh antara variabel dependen dengan variabel independen.

Untuk mempermudah perhitungan, penelitian ini menggunakan bantuan komputer SPSS 11.0, berarti hubungan variabel secara parsial (uji t) dapat dilihat melalui tingkat signifikansinya. Apabila tingkat signifikansinya lebih kecil dari α yang ditetapkan (α 0,05) maka dapat dinyatakan bahwa secara parsial variabel independen tersebut mampu menjelaskan hubungan terhadap variabel dependen.

III.6.2 Uji F Statistik

Pengujian hipotesis regresi secara simultan dapat dilakukan dengan uji F statistik. Pengujian tersebut bertujuan untuk mengetahui apakah ketiga variabel independen tersebut (ROI, *Current Ratio*, EPS) secara bersama-sama mempunyai hubungan signifikan terhadap variabel dependen. Pengujian tersebut dilakukan dengan menggunakan uji F, apabila signifikansi F yang digunakan sebagai ukuran, maka nilai signifikansi tersebut harus dibandingkan dengan α (α) yang telah ditetapkan. Jika tingkat signifikansi $F < \alpha$ maka tidak ada pengaruh antara variabel dependen dengan variabel independen

sebaliknya justru data tersebut menunjukkan adanya hubungan antara variabel dependen dengan independen.

III.6.3. R Square (R^2)

Untuk mengetahui kekuatan model dapat memprediksi maka akan dilihat koefisien determinasi (R^2) yang diperoleh dari hasil perhitungan regresi.



BAB IV

ANALISIS DATA DAN PEMBAHASAN

IV.1. Analisis Deskriptif

Jumlah perusahaan yang membagikan *Cash Dividend* selama 2 tahun berturut-turut sebanyak 96 perusahaan selama periode 2002-2003. Berikut akan dijelaskan analisis deskriptif yang menjelaskan data dari seluruh variabel yang akan dimasukkan dalam model penelitian. Untuk lebih jelasnya dapat kita lihat pada tabel berikut ini:

Tabel 4.1

Descriptive Statistics

	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
DIVIDEN	96	.40	400.00	62.1128	85.56206
ROI	96	-36.96	17.02	6.8248	6.43710
CR	96	.18	18.91	3.0232	2.76776
EPS	96	-37.00	2800.00	235.5729	440.42854
Valid N (listwise)	96				

Dari tabel diatas dapat dijelaskan bahwa *Cash Dividend* memiliki nilai minimum 0,40 dan maksimum 400,00 yang artinya bahwa dari seluruh data *Cash Dividend* memiliki nilai terendah sebesar 0,40 dan nilai tertinggi 400,00. Nilai rata-rata sebesar 62,1128 sedangkan *standar deviasi* sebesar 85,56206 artinya ukuran penyebaran dari *Cash Dividend* adalah 85,56206 dari 96 sampel yang diteliti.

Pada variabel *ROI* memiliki nilai minimum -36,96 dan maksimum 17,02 yang artinya bahwa dari seluruh data *Return on Investment* nilai terendah sebesar -36,96 dan nilai tertinggi 17,02. Nilai rata-rata sebesar 6,8248, sedangkan standar deviasi sebesar 6,43710 artinya ukuran penyebaran dari *ROI* adalah 6,43710 dari 96 sampel yang diteliti

Pada variabel *Current Ratio* memiliki nilai minimum 0,18 dan maksimum 18,91 yang artinya bahwa dari seluruh data *Current Ratio* memiliki nilai terendah sebesar 0,18 dan nilai tertinggi 18,91. Nilai rata-rata sebesar 3,0232, sedangkan standar deviasi sebesar 2,76776 artinya ukuran penyebaran dari *current ratio* adalah 2,76776 dari 96 sampel yang diteliti.

Pada variabel *EPS (Earnings per Share)* memiliki nilai minimum -37,00 dan maksimum 2800 yang artinya bahwa dari seluruh data *Earnings per Share* memiliki nilai terendah sebesar -37,00 dan nilai tertinggi 2800. Nilai rata-rata sebesar 235,5729, sedangkan standar deviasi sebesar 440,42854 artinya ukuran penyebaran dari *Earnings per Share* adalah 440,42854 dari 96 sampel yang diteliti.

IV.2. Analisis Verifikatif

Untuk mempermudah perhitungan regresi dari data yang cukup banyak, maka dalam penelitian ini menggunakan SPSS 11.0. pengujian ini dengan menggunakan analisis regresi berganda dengan persamaan kuadrat terkecil (OLS). Fokusnya adalah kesignifikanan dan sifat pengaruh interaksi tiga variabel independen yang ada dalam persamaan. Jika koefisien regresi interaksi

kurang dari 5%, menunjukkan bahwa hipotesis dalam penelitian ini baik hipotesis 1,2 dan 3 didukung atau gagal ditolak.

IV.3. Uji Penyimpangan Asumsi Klasik

Berdasarkan hasil pengujian hipotesis secara statistik sebenarnya model persamaan regresi yang diajukan sudah memenuhi syarat, dalam arti erat hubungan variabel bebas dengan variabel tidak bebasnya. Tetapi agar model persamaan tersebut dapat diterima secara ekonometrik maka harus melakukan uji penyimpangan asumsi klasik untuk mendapatkan model yang BLUE (*Best Linear Unbiased Estimator*) antara lain *autokorelasi*, *multikolinearitas*, dan *Heteroskedastisitas*

IV.3.1 Uji Autokorelasi

Pengujian ada tidaknya autokorelasi dilakukan dengan metode Durbin-Watson. Panduan mengenai angka D-W (Durbin watson) untuk mendeteksi autokorelasi bisa dilihat pada tabel D-W.

Statistik Durbin-Watson

Autokorelasi Positif	Ragu-Ragu	Tidak ada Autokorelasi	Ragu-Ragu	Autokorelasi Negatif
0	dl	du	4-du	4-dl
		2		4

Dengan sampel berjumlah 96 dan jumlah variabel bebas adalah 3, maka didapat angka batas bawah (dl) 1,613 dan batas atas (du) 1,736. Pada tabel *model summary* (lampiran 3) terlihat angka DW sebesar 2.092, hal ini berarti tidak terjadi autokorelasi karena nilai DW berada diantara du (1,736) sampai 4-du ($4-1,736=2,261$)

IV.3.2 Uji Multikolinearitas

Multikolinearitas adalah situasi adanya multi korelasi diantara variabel bebas satu dengan yang lainnya, atau dengan kata lain diantara variabel-variabel bebas tersebut dapat dibentuk hubungan antara variabel satu dengan yang lainnya. Model regresi dinyatakan terjadi multikolinearitas apabila koefisien antara variabel bebas nilai VIF > 10. Berdasarkan tabel 4.2 *coefficients* nilai VIF pada variabel *Return on Investment (ROI)* adalah 1,101. Pada variabel *Current Ratio*, nilai VIF-nya adalah 1,012. Dan pada variabel *Earnings per Share (EPS)* nilai VIF adalah 1,091. Maka pada variabel bebas *ROI*, *Current Ratio*, dan *EPS* telah bebas dari multikolinearitas

Tabel 4.2

Coefficients

Model	Collinearity Statistics	
	Tolerance	VIF
1 ROI	.908	1.101
CR	.988	1.012
EPS	.917	1.091

IV.3.3 Uji Heteroskedastisitas

Heteroskedastisitas adalah variasi residual tidak sama untuk semua pengamatan. Uji ini dimaksudkan untuk mengetahui apakah terjadi penyimpangan model karena varian gangguan berbeda antara satu observasi ke observasi lain.

Untuk melakukan uji heteroskedastisitas dapat dilihat dari nilai signifikansi antar variabel bebas pada Tabel *Spearman's Correlations* (lampiran 4). Jika nilai signifikansi kurang dari 0,05 maka terjadi heteroskedastisitas. Berdasarkan tabel didapatkan angka signifikansi untuk variabel ROI (variabel bebas) dengan AX1 (residual absolutnya) adalah 0,135. Angka signifikansi untuk variabel *Current Ratio* (variabel bebas) dengan AX2 (residual absolutnya) adalah 0,746. Sedangkan angka signifikansi untuk variabel EPS (variabel bebas) dengan AX3 (residual absolutnya) adalah 0,435. Karena angka signifikansi dari korelasi antar variabel bebas lebih dari 0,05 maka tidak terjadi atau bebas dari heteroskedastisitas.

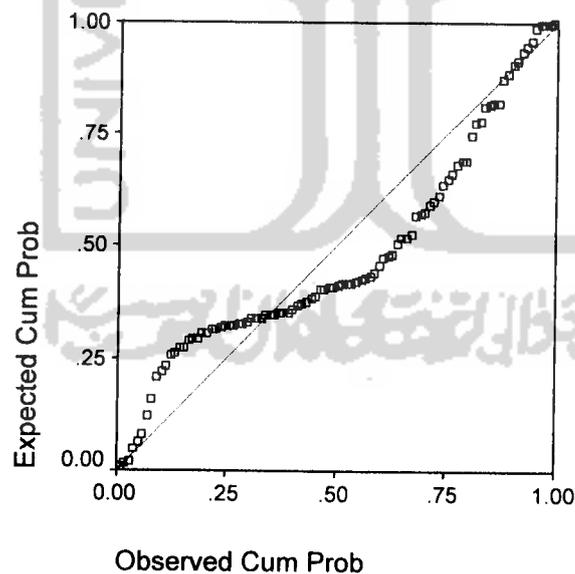
IV.3.4 Uji Normalitas

Salah satu uji persyaratan yang harus dipenuhi dalam penggunaan analisis parametrik yaitu uji normalitas data populasi. Hal ini dapat ditegaskan, bahwa suatu penelitian yang melakukan pengujian hipotesis yang menggunakan uji-t atau uji-F menuntut suatu asumsi yang harus diuji, yaitu populasi harus berdistribusi normal.

Pengujian pada normalitas data yang digunakan adalah grafik normality dan probabilitas. Dasar pengambilan keputusan dalam deteksi normalitas, jika data menyebar disekitar garis diagonal dan mengikuti arah garis diagonal, maka model regresi memenuhi asumsi normalitas, jika data menyebar jauh dari garis diagonal dan tidak mengikuti garis diagonal maka model regresi tidak memenuhi asumsi normalitas data.

Dari hasil analisis dapat ditemukan hasil bahwa grafik normality dan probabilitas terdapat titik-titik yang terlihat menyebar disekitar garis diagonal, serta penyebarannya mengikuti arah garis diagonal sehingga dapat dikatakan memenuhi asumsi normal.

Normal P-P Plot of Regression Sta
Dependent Variable: Cash Dividen



IV.4. Hasil Analisis

Tabel 4.3

Tabel Koefisien

		Coefficients ^a				Collinearity Statistics		
Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.	Tolerance	VIF
		B	Std. Error	Beta				
1	(Constant)	13.915	7.910		1.759	.082		
	ROI	.605	.729	.046	.831	.408	.908	1.101
	CR	1.764	1.624	.057	1.086	.280	.988	1.012
	EPS	.164	.011	.846	15.511	.030	.917	1.091

a. Dependent Variable: DIVIDEN

Dari tabel koefisien dapat disusun persamaan regresi sebagai berikut:

$$\text{Cash Div} = 13,915 + 0,605 \text{ ROI} + 1,764 \text{ current ratio} + 0,164 \text{ EPS}$$

Di mana: *Cash Div* : *Cash Dividend*

ROI : *Return On Investment*

Current Ratio : *Current Ratio*

EPS : *Earnings Per Share*

1. Konstanta b_0 : Menunjukkan interpretasi rasio pembayaran *cash dividend* (Y) pada saat variabel-variabel bebas yakni *return on investment*, *current ratio*, dan *earnings per share* adalah nol.
2. Konstanta b_1 : Menunjukkan arah hubungan antara variabel independen *return on investment* dengan variabel dependen *cash dividend*, adalah positif. Artinya semakin tinggi nilai *return on investment* maka semakin

tinggi rasio penerimaan *cash dividend* yang diterima para pemegang saham.

3. Konstanta b_2 : Menunjukkan arah hubungan antara variabel independen *current ratio*, dengan variabel dependen *cash dividend* adalah positif, Artinya semakin tinggi nilai *current ratio* maka semakin tinggi pula rasio *cash dividend* yang diterima para pemegang saham.
4. Konstanta b_3 : Menunjukkan arah hubungan antara variabel independen *earnings per share*, dengan variabel dependen *cash dividen* adalah positif. Artinya semakin tinggi nilai *earnings per share* maka semakin tinggi rasio penerimaan *cash dividend* yang diterima oleh para pemegang saham.

IV.5 Pengujian Koefisien Regresi Secara Parsial (Uji t)

Uji t dilakukan untuk menentukan apakah terdapat cukup bukti tentang pengaruh yang signifikan terhadap masing-masing variabel independen seperti *return on investment*, *current ratio*, dan *earnings per share* terhadap pembayaran *cash dividend*. Tarif nyata (α) yang digunakan dalam penelitian ini adalah 5 %.

Dari hasil perhitungan yang terdapat dalam lampiran dapat ditemukan hasil sebagai berikut:

Tabel 4.4

Tabel Hasil Uji t

	P Value	Alpha (α)
Constant	0.082	0.05

ROI	0.408	0.05
C. Ratio	0.280	0.05
EPS	0.030	0.05

IV. 5.1. Return On Investment

Berdasarkan hasil penelitian pada tabel 4.5 diperoleh nilai taraf signifikansi 0,408. Jadi untuk *return on investment* $P \text{ value} > \alpha$ ($0,408 > 0,05$). Kesimpulan yang dapat diperoleh dengan hasil ini adalah bahwa tidak ada pengaruh secara signifikan terhadap variabel *cash dividend*.

Hubungan positif antara *return on Investment* dan *cash dividend* sesuai dengan penelitian yang dilakukan oleh Sunarto dan Andi Kartika (2003), yang menyatakan bahwa *ROI* signifikansi berpengaruh positif terhadap *dividend cash* tidak terbukti. Hasil ini juga mengindikasikan bahwa *ROI* tidak dipertimbangkan oleh manajemen perusahaan dalam pembayaran besarnya *dividend kas*, sehingga para pemegang saham tidak terlalu penting untuk mempertimbangkan *ROI* ketika pemegang saham tersebut mengharapkan besarnya *dividend kas* yang akan dibayarkan oleh perusahaan.

IV. 5. 2. Current Ratio

Berdasarkan hasil penelitian pada tabel 4.5 diperoleh nilai taraf signifikansi 0,280. Jadi untuk *current ratio* $P \text{ value} > \alpha$ ($0,280 > 0,05$).

Kesimpulan yang dapat diperoleh dengan hasil ini adalah bahwa tidak ada pengaruh secara signifikan terhadap variabel *cash dividend*.

Hubungan positif antara *current ratio* juga sesuai dengan penelitian Sunarto dan Andi Kartika (2003) yang menyatakan bahwa *current ratio* signifikansi berpengaruh positif terhadap *cash dividend* juga tidak terbukti. Hasil penelitian ini juga didukung oleh Edi Susanto (dalam Sunarto dan Andi Kartika, 2003) yang menyatakan bahwa *current ratio* dan *ROI* tidak signifikan terhadap *cash dividend*.

Hal ini juga menunjukkan dimana signifikansi ini jauh lebih besar dari level signifikansi yang digunakan (0,05). Sebagaimana *ROI*, maka hasil ini juga mengindikasikan bahwa *current ratio* juga tidak dipertimbangkan oleh manajemen dalam pembayaran *dividend kas*.

IV. 5. 3 Earnings Per Share

Berdasarkan hasil penelitian pada tabel 4.5 diperoleh nilai taraf signifikansi signifikansi 0,030. Jadi untuk *earnings per share* $P \text{ value} > \alpha$ ($0,030 > 0,05$). Kesimpulan yang dapat diambil adalah adanya pengaruh secara signifikan *earnings per share* terhadap *cash dividend*. Hasil ini ditunjukkan dengan besarnya signifikansi t ($\text{sig. } t$) sebesar 0,030 dimana signifikansi ini jauh lebih kecil dengan level signifikansi yang digunakan (0,05).

Hasil ini mengindikasikan bahwa *EPS* merupakan satu-satunya variabel yang digunakan sebagai bahan pertimbangan oleh manajemen dalam pembayaran *dividend kas*. Dengan hasil ini maka para pemegang saham sangat

penting mempertimbangkan besarnya *EPS* dalam rangka memprediksi besarnya *dividend kas* yang akan diterima.

Hasil ini juga menunjukkan bahwa *EPS* merupakan indikator yang penting dipertimbangkan oleh para pemegang saham, karena terbukti *EPS* sangat berpengaruh terhadap besarnya *dividend* per lembar saham. Para calon investor, *EPS* dapat digunakan sebagai bahan pertimbangan untuk investasi di pasar modal terutama hasil yang diharapkan dari *dividend* yang akan dibayar oleh perusahaan publik.

IV. 6. Pengujian Koefisien Regresi Secara Simultan (Uji F)

Pengujian ini dilakukan untuk mengetahui apakah terdapat cukup bukti tentang variabel independent secara serentak variabel independent seperti *ROI*, *current ratio*, dan *EPS* terhadap pembayaran *cash dividend*. Tarif nyata (α) yang digunakan dalam penelitian ini adalah 5%.

Tabel 4.6

Tabel Anova

Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	520893.3	3	173631.093	91.495	.030 ^a
	Residual	174589.0	92	1897.706		
	Total	695482.2	95			

a. Predictors: (Constant), *EPS*, *CR*, *ROI*

b. Dependent Variable: *DIVIDEN*

Berdasarkan hasil penelitian pada tabel 4.6 diperoleh nilai signifikansi 0,030. Jadi untuk pengaruh variabel-variabel independent secara serentak P value $< \alpha$ ($0,030 < 0,05$). Kesimpulan yang dapat diambil adalah bahwa ada pengaruh secara signifikan dari variabel-variabel independent secara serentak terhadap *cash dividend*.

Dari hasil perhitungan yang ditunjukkan dalam tabel 4.6 menunjukkan bahwa *Current Ratio*, *ROI* dan *EPS* dapat digunakan untuk memprediksi besarnya *dividend* kas yang akan diterima para pemegang saham (investor) terutama pada periode 2002-2003. Hal ini penting bagi para pemegang saham dalam rangka aktivitas investasinya di pasar modal terutama bagi investor yang mempertimbangkan besarnya *dividend* yang akan dibayarkan oleh perusahaan.

IV. 7. Pengujian Koefisien Determinasi Berganda (R^2)

Dari hasil analisis yang telah dilakukan dan hasil yang ditunjukkan oleh tabel 4.7, koefisien determinasi menunjukkan nilai sebesar 0,749 ($R^2 = 0,749$). Nilai ini menunjukkan bahwa variabel bebas berpengaruh sebesar 75% terhadap variabel tergantung. Dapat pula dikatakan bahwa 75% perubahan *cash dividend* mampu dijelaskan oleh faktor-faktor keagenan (*ROI*, *current ratio*, dan *EPS*), sedangkan sisanya sebesar 25% dijelaskan oleh banyak faktor lain di luar penelitian ini.

Tabel 4.7

Model Summary^b

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	.865 ^a	.749	.741	43.56267	2.092

a. Predictors: (Constant), EPS, CR, ROI

b. Dependent Variable: DIVIDEN



BAB V

PENUTUP

V.1. Kesimpulan

Berdasarkan hasil analisis menunjukkan bahwa analisis berdasar data pooling selama periode pengamatan (2002-2003) menunjukkan bahwa data pooling merupakan data yang lebih panjang daripada analisis yang didasarkan pada data tahunan. Dari tiga hipotesis yang diajukan terdapat satu hipotesis yang dapat diterima yaitu hipotesis 3.

Pada hipotesis 3 dikatakan bahwa *EPS* signifikan berpengaruh positif terhadap *Cash Dividend* di BEJ, terbukti dapat diterima. Sedangkan hipotesis 1, dan 2 tidak dapat diterima. Kemampuan prediksi ketiga variabel tersebut (*ROI*, *Current Ratio*, dan *EPS*) secara bersama-sama terhadap *Cash Dividend* sebesar 0,741 seperti ditunjukkan oleh *adjusted R-square*; sedangkan sisanya 0,259 dipengaruhi oleh faktor lain yang tidak masuk dalam model regresi.

Kemungkinan faktor lain tersebut adalah faktor fundamental lainnya (seperti rasio *solvabilitas* atau *leverage* yang lain dan rasio aktivitas) serta variabel makro ekonomi (seperti tingkat bunga, kurs rupiah terhadap valuta asing, neraca pembayaran, ekspor-impor dan kondisi ekonomi lainnya) dan variabel non ekonomi (seperti kondisi politik). Variabel-variabel diluar kondisi perusahaan tersebut sangat mungkin mempengaruhi kinerja perusahaan terutama yang tercermin dalam besaran pembangunan *dividend* terutama *Cash Dividend*.

V.2. Implikasi

Hasil Penelitian ini menunjukkan bahwa rasio keuangan terutama *EPS* digunakan oleh manajemen perusahaan dalam menentukan pembayaran besarnya *Cash Dividend* di *Bursa Efek Jakarta* pada periode 2002-2003. Sisi positif dari hasil penelitian ini adalah memperluas hasil penelitian sebelumnya terutama digunakannya variabel-variabel yang tercermin dalam laporan keuangan. Bahkan dari hasil pengujian menunjukkan bahwa *EPS* sangat signifikan berpengaruh terhadap *Cash Dividend* pada level lebih dari 1% yaitu sebesar 0,030.

Hasil ini bermanfaat bagi investor sebagai dasar investasinya terutama investor yang mengharapkan besarnya *dividend* yang akan diterima. Dengan melihat besarnya rasio *EPS*, maka investor dapat melakukan prediksi besarnya *dividend* yang akan diterima, terlebih melihat besarnya *standardized coefficient Beta* dari variabel *EPS* ini menunjukkan angka yang paling besar yaitu 0,846 (lihat lampiran 3). Hasil ini mengindikasikan bahwa dengan kenaikan rasio *EPS* sebesar 1%, maka dividen kas juga, diperkirakan akan naik sebesar 0,846%.

Dibandingkan dengan hasil penelitian sebelumnya, terutama yang dilakukan oleh Partingthon (1989) dan Surasmi (1998) menunjukkan bahwa hasil penelitian ini konsisten terutama untuk variabel *Earning* (dalam penelitian, ini dikonotasikan sebagai *EPS*). Namun dua variabel yang lain tidak konsisten (bertentangan). Perbedaan hasil penelitian ini antara lain disebabkan

karena peneliti terdahulu (Partingthon, 1989) data yang digunakan adalah data primer berdasarkan teknik kuesioner, sedangkan dalam penelitian ini didasarkan pada data sekunder yang dipublikasikan oleh ICMD 2004. Sisi positif hasil penelitian ini dibandingkan dengan Partingthon (1989) terletak pada jenis data yang digunakan. Hal ini didasarkan pada alasan bahwa, kebijakan siapapun yang diambil oleh manajemen perusahaan, hasil akhirnya adalah data yang dipublikasi kepada publik (dalam hal ini ICMD 2004).

Hasil penelitian ini juga didukung oleh Edi Susanto (2002) dimana *Current Ratio* dan *ROI* tidak signifikan terhadap *Cash Dividen*.

Berdasar hasil analisis tersebut mengindikasikan bahwa para manajemen perusahaan di BEJ membagikan *dividend* dalam bentuk kas hanya didasarkan pada besarnya *EPS*. Pada Periode berikutnya para pemegang saham (investor) dapat melakukan prediksi besarnya dividen kas atas dasar *EPS* perusahaan.

Implikasi bagi penelitian selanjutnya adalah perlu dilakukan *justifikasi* metode penelitian terutama periode pengamatan yang diteliti. Bagaimanapun hasil penelitian ini menunjukkan bahwa rasio keuangan (terutama *EPS*) yang merupakan data sekunder dapat digunakan untuk memprediksi besarnya *Cash Dividend* di BEJ.

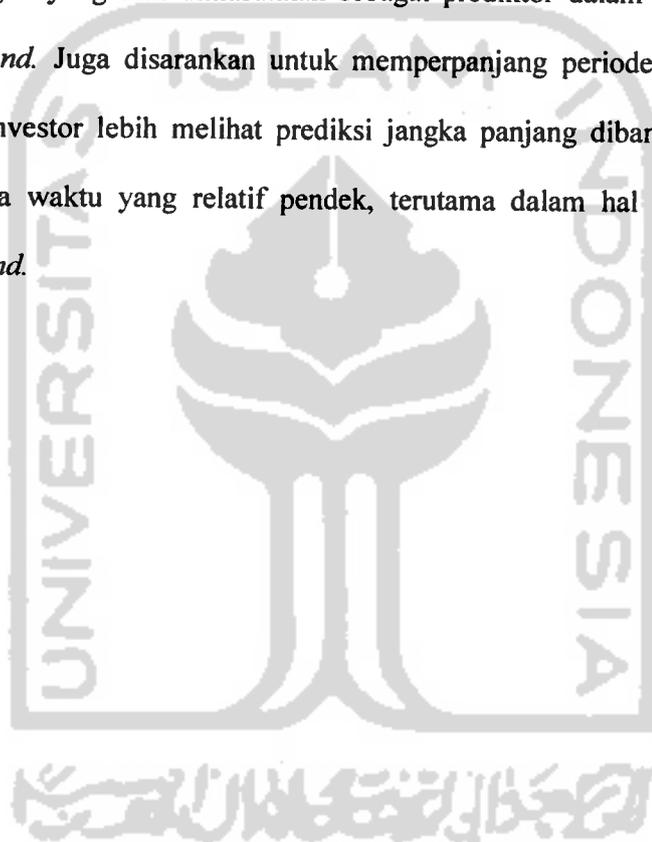
V.3. Keterbatasan Penelitian

Sebagaimana diuraikan dimuka bahwa hasil penelitian ini terbatas pada pengamatan yang relatif pendek yaitu selama 2 tahun. Disamping itu rasio

keuangan yang digunakan sebagai dasar untuk memprediksi *Cash Dividend* hanya terbatas pada *Current Ratio*, *ROI* dan *EPS*.

Agenda Penelitian Mendatang

Dengan kemampuan prediksi sebesar 75% mengindikasikan perlunya rasio keuangan yang lain dimasukkan sebagai prediktor dalam memprediksi *Cash Dividend*. Juga disarankan untuk memperpanjang periode pengamatan mengingat investor lebih melihat prediksi jangka panjang dibanding dengan dalam jangka waktu yang relatif pendek, terutama dalam hal memprediksi *Cash Dividend*.



DAFTAR PUSTAKA

- Agus Widarjono, *Ekonometrika: Teori Dan Aplikasi Untuk Ekonomi Dan Bisnis*. Edisi Pertama, Ekonisia, Yogyakarta, 2005
- Brigham. (1983). *Fundamental Financial Management*. Mc.Graw-Hill.
- Edi Susanto (2002). "Analisis Faktor-faktor yang mempengaruhi Kebijakan Dividen di BEJ Periode 1999".
- Fabozzi, Frank J. (1999). *Manajemen Investasi*. Salemba empat dan Simon & Schuster (Asia) Pte.Ltd.Prentice-hall.
- Gujarati, (1991), *Ekonometrika Dasar*, Jakarta: Erlangga
- Hair Joseph F; Anderson Rolph E; Tatham Ronald L; and Black William C. (1998). *Multivariate Data Analisis*. Fifth Edition. Prentice-Hall International, Inc.
- Jogiyanto. (1998). *Teori Portofolio dan Analisis Investasi*. BPFE UGM: Yogyakarta
- Mudrajad, Kuncoro, *Metode Kuantitatif: Teori Dan Aplikasi Untuk Bisnis Dan Ekonomi*, Edisi Kedua, Unit Penerbit dan Percetakan AMP YKPN, Yogyakarta, Juni 2004.
- Parthington (1989). Dividend Policy: Case Study Australian Capital Market. *Journal of Finance*: 155-176.
- Pujiono. (2002). "Dampak Kebijakan Dividen terhadap Harga Saham pada Waktu Ex-dividend Day". *Jurnal Riset Akuntansi Indonesia*, Vol. 5, No. 2: 148 - 161.
- Robbert Ang. (1997). *Buku Pintar. Pasar Modal Indonesia*. Mediasoft Indonesia
- Sawidji Widoadmodjo. (1996). *Cara Sehat Investasi di Pasar Modal*. PT Jurnalindo Aksara Grafika, Jakarta.
- Singgih Santoso. (1999). *SPSS (Statistical Product and Service Solutions)*. Penerbit PT. Elex Media Komputindo-Kelompok Gramedia Jakarta.
- Suad Husnan. (1998). *Dasar-Dasar Teori Portofolio dan Analisis sekuritas*. UPP AMP YKPN: Yogyakarta.

Sudarmanto, R, (2005), *Analisis Regresi Linier Ganda Dengan SPSS*, Edisi satu,

Yogyakarta: Graha Ilmu Yogyakarta

Sunarto, Andi Kartika, (2003), "Analisis faktor-faktor yang mempengaruhi dividen kas di BEJ". *Jurnal bisnis dan ekonomi*, Vol. 10, No. 1: 51 - 66.

Surasmi (1998). "Beberapa Variabel yang mempengaruhi DPS pada Perusahaan-perusahaan Manufaktur yang Listed di BEJ".



Lampiran 1

Daftar Nama Perusahaan

No	Nama Perusahaan
1	Alfa Retailindo Tbk
2	Andhi Chandra A.P Tbk
3	Aneka Tambang (Persero) Tbk
4	Arwana Citramulia Tbk
5	Asahimas Flat Glass Tbk
6	Astra Agro Lestari Tbk
7	Astra Otoparts Tbk
8	BAT Indonesia Tbk
9	Berlian Laju Tanker Tbk
10	Centris Multi Persada Pratama Tbk
11	Charoen Pokphand Indonesia Tbk
12	Colorpak Indonesia Tbk
13	Dankos Laboratories Tbk
14	Delta Djakarta Tbk
15	Duta Pertiwi Nusantara Tbk
16	Dynaplast Tbk
17	Ekadharma Tape Industry Tbk
18	Fast Food Indonesia Tbk
19	Goodyear Indonesia Tbk
20	Gowa Makassar Tourism D. Tbk
21	Gudang Garam Tbk
22	Hexindo Adiperkasa Tbk
23	HM Sampoerna Tbk
24	Humpuss Intermoda Trans. Tbk
25	Indofood Sukses Makmur Tbk
26	Infoasia Teknologi Global Tbk
27	Intanwijaya International Tbk
28	Kimia Farma Tbk
29	Komatsu Indonesia Tbk
30	Lautan Luas Tbk
31	Lion Metal Works Tbk
32	Mandom Indonesia Tbk
33	Mayora Indah Tbk
34	Medco Energi International Tbk
35	Pan Brothers Tex Tbk
36	Panorama Sentrawisata Tbk
37	Petrosea Tbk
38	Plaza Indonesia Realty Tbk
39	Pudjiadi Prestige Limited Tbk

40	Ramayana Lestari Sentosa Tbk
41	Ryane Adibusana Tbk
42	Selamat Sempurna Tbk
43	Sucaco Tbk
44	Summarecon Agung Tbk
45	Surya Citra Media Tbk
46	Tembaga Mulia Semanan Tbk
47	Tirta Mahakam Plywood Ind. Tbk
48	Tunas Ridean Tbk



Lampiran 2

Daftar Data Variabel Penelitian

Tabel Cash Dividend

No	Nama Perusahaan	Cash	Dividen
		2002	2003
1	Alfa Retailindo Tbk	9	11
2	Andhi Chandra A.P Tbk	18	12.5
3	Aneka Tambang (Persero) Tbk	47.1	34.42
4	Arwana Citramulia Tbk	5	5
5	Asahimas Flat Glass Tbk	44	70
6	Astra Agro Lestari Tbk	10	60
7	Astra Otoparts Tbk	65	85
8	BAT Indonesia Tbk	400	200
9	Berlian Laju Tanker Tbk	12.5	12.5
10	Centris Multi Persada Pratama Tbk	20	18
11	Charoen Pokphand Indonesia Tbk	10	15
12	Colopak Indonesia Tbk	9.6	8.4
13	Dankos Laboratories Tbk	20	20
14	Delta Djakarta Tbk	400	400
15	Duta Pertiwi Nusantara Tbk	25	10
16	Dynaplast Tbk	50	60
17	Ekadharna Tape Industry Tbk	90	75
18	Fast Food Indonesia Tbk	11	16
19	Goodyear Indonesia Tbk	120	150
20	Gowa Makassar Tourism D. Tbk	12	15
21	Gudang Garam Tbk	300	300
22	Hexindo Adiperkasa Tbk	180	80
23	HM Sampoerna Tbk	25	140
24	Humpuss Intermoda Trans. Tbk	100	90
25	Indofood Sukses Makmur Tbk	25	28
26	Infoasia Teknologi Global Tbk	1	1.5
27	Intanwijaya International Tbk	50	10
28	Kimia Farma Tbk	10.72	1.91
29	Komatsu Indonesia Tbk	40	50
30	Lautan Luas Tbk	15.5	5
31	Lion Metal Works Tbk	60	70
32	Mandom Indonesia Tbk	125	150
33	Mayora Indah Tbk	5	20
34	Medco Energi International Tbk	110	111
35	Pan Brothers Tex Tbk	50	15

36	Panorama Sentrawisata Tbk	9.48	1.25
37	Petrosea Tbk	200	50
38	Plaza Indonesia Realty Tbk	10	12.5
39	Pudjiadi Prestige Limited Tbk	12.5	5
40	Ramayana Lestari Sentosa Tbk	100	100
41	Ryane Adibusana Tbk	2	0.4
42	Selamat Sempurna Tbk	90	150
43	Sucaco Tbk	30	50
44	Summarecon Agung Tbk	30	10
45	Surya Citra Media Tbk	15	30
46	Tembaga Mulia Semanan Tbk	100	100
47	Tirta Mahakam Plywood Ind. Tbk	6.25	4.5
48	Tunas Ridean Tbk	11	7.3

Tabel Return On Investment

No	Nama Perusahaan	ROI	
		2002	2003
1	Alfa Retailindo Tbk	4.84	1.13
2	Andhi Chandra A.P Tbk	8.38	9.47
3	Aneka Tambang (Persero) Tbk	7.03	5.24
4	Arwana Citramulia Tbk	6.09	8.31
5	Asahimas Flat Glass Tbk	15	13.62
6	Astra Agro Lestari Tbk	8.79	9.87
7	Astra Otoparts Tbk	14.05	10.55
7	BAT Indonesia Tbk	16.97	7.61
9	Berlian Laju Tanker Tbk	4.11	4.95
10	Centris Multi Persada Pratama Tbk	1.16	1.2
11	Charoen Pokphand Indonesia Tbk	6.3	-0.87
12	Colorpak Indonesia Tbk	15.98	7.7
13	Dankos Laboratories Tbk	14.1	15.19
14	Delta Jakarta Tbk	12.09	9.58
15	Duta Pertiwi Nusantara Tbk	2.11	-1.21
16	Dynaplast Tbk	8.9	7.11
17	Ekadharna Tape Industry Tbk	10.71	7.14
18	Fast Food Indonesia Tbk	15.41	12.93
19	Goodyear Indonesia Tbk	3.95	3.84
20	Gowa Makassar Tourism D. Tbk	1.55	2.4
21	Gudang Garam Tbk	13.51	10.6
22	Hexindo Adiperkasa Tbk	6.1	7.27
23	HM Sampoerna Tbk	17.02	13.8
24	Humpuss Intermoda Trans. Tbk	6.3	7.33
25	Indofood Sukses Makmur Tbk	5.26	3.94

26	Infoasia Teknologi Global Tbk	3.87	11.71
27	Intanwijaya International Tbk	3.02	4.73
28	Kimia Farma Tbk	3.41	3.14
29	Komatsu Indonesia Tbk	5.68	6.02
30	Lautan Luas Tbk	2.16	2.62
31	Lion Metal Works Tbk	10.97	10.47
32	Mandom Indonesia Tbk	16.32	16.18
33	Mayora Indah Tbk	8.97	6.54
34	Medco Energi International Tbk	10.96	5.46
35	Pan Brothers Tex Tbk	11.46	5.18
36	Panorama Sentrawisata Tbk	0.66	0.96
37	Petrosea Tbk	3.39	3.63
38	Plaza Indonesia Realty Tbk	8.98	6.32
39	Pudjiadi Prestige Limited Tbk	2.06	2.91
40	Ramayana Lestari Sentosa Tbk	13.08	12.04
41	Ryane Adibusana Tbk	1.94	-36.96
42	Selamat Sempurna Tbk	6.89	7.57
43	Sucaco Tbk	14.09	2.71
44	Summarecon Agung Tbk	8.97	8.41
45	Surya Citra Media Tbk	9.89	3.63
46	Tembaga Mulia Semanan Tbk	3.7	1.43
47	Tirta Mahakam Plywood Ind. Tbk	2.54	1.19
48	Tunas Ridean Tbk	6.62	5.25

Tabel Current Ratio

No	Nama Perusahaan	C. Ratio	
		2002	2003
1	Alfa Retailindo Tbk	1.08	1.69
2	Andhi Chandra A.P Tbk	6.24	5.82
3	Aneka Tambang (Persero) Tbk	2.93	5.68
4	Arwana Citramulia Tbk	0.88	0.93
5	Asahimas Flat Glass Tbk	1.76	1.68
6	Astra Agro Lestari Tbk	0.99	1.28
7	Astra Otoparts Tbk	1.97	1.65
8	BAT Indonesia Tbk	2.73	3.26
9	Berlian Laju Tanker Tbk	1.46	1.97
10	Centris Multi Persada Pratama Tbk	0.51	0.49
11	Charoen Pokphand Indonesia Tbk	1.72	1.96
12	Colopak Indonesia Tbk	4.48	3.77
13	Dankos Laboratories Tbk	2.49	3.11
14	Delta Djakarta Tbk	3.92	5.07
15	Duta Pertiwi Nusantara Tbk	13.05	5.21
16	Dynaplast Tbk	1.2	0.77

17	Ekadharna Tape Industry Tbk	4.57	4.21
18	Fast Food Indonesia Tbk	1.33	1.27
19	Goodyear Indonesia Tbk	2.07	2.26
20	Gowa Makassar Tourism D. Tbk	0.21	0.18
21	Gudang Garam Tbk	2.08	1.97
22	Hexindo Adiperkasa Tbk	1.48	1.21
23	HM Sampoerna Tbk	3.35	4.07
24	Humpuss Intermoda Trans. Tbk	1.79	1.53
25	Indofood Sukses Makmur Tbk	1.65	1.94
26	Infoasia Teknologi Global Tbk	3.23	3.01
27	Intanwijaya International Tbk	4.54	5.23
28	Kimia Farma Tbk	1.97	1.52
29	Komatsu Indonesia Tbk	7.58	6.99
30	Lautan Luas Tbk	1.97	2.48
31	Lion Metal Works Tbk	7.09	6.86
32	Mandom Indonesia Tbk	3.95	5.85
33	Mayora Indah Tbk	5.99	9.82
34	Medco Energi International Tbk	18.91	2.9
35	Pan Brothers Tex Tbk	2.93	2.59
36	Panorama Sentrawisata Tbk	1.55	1.53
37	Petrosea Tbk	3.54	5.88
38	Plaza Indonesia Realty Tbk	6.45	3.15
39	Pudjiadi Prestige Limited Tbk	0.81	0.86
40	Ramayana Lestari Sentosa Tbk	1.8	1.93
41	Ryane Adibusana Tbk	3.79	2.69
42	Selamat Sempurna Tbk	5.37	4.1
43	Sucaco Tbk	1.31	1.09
44	Summarecon Agung Tbk	0.72	0.76
45	Surya Citra Media Tbk	0.66	0.34
46	Tembaga Mulia Semanan Tbk	0.92	0.92
47	Tirta Mahakam Plywood Ind. Tbk	1.05	0.92
48	Tunas Ridean Tbk	1.39	2.37

Tabel Earnings per Share

No	Nama Perusahaan	EPS	
		2002	2003
1	Alfa Retailindo Tbk	65	16
2	Andhi Chandra A.P Tbk	14	17
3	Aneka Tambang (Persero) Tbk	93	119
4	Arwana Citramulia Tbk	17	23
5	Asahimas Flat Glass Tbk	476	376
6	Astra Agro Lestari Tbk	150	182
7	Astra Otoparts Tbk	343	273

8	BAT Indonesia Tbk	1791	748
9	Berlian Laju Tanker Tbk	51	72
10	Centris Multi Persada Pratama Tbk	45	45
11	Charoen Pokphand Indonesia Tbk	93	-15
12	Colorpak Indonesia Tbk	28	15
13	Dankos Laboratories Tbk	104	141
14	Delta Djakarta Tbk	2800	2382
15	Duta Pertiwi Nusantara Tbk	21	-13
16	Dynaplast Tbk	155	178
17	Ekadharma Tape Industry Tbk	140	97
18	Fast Food Indonesia Tbk	84	81
19	Goodyear Indonesia Tbk	371	363
20	Gowa Makassar Tourism D. Tbk	34	58
21	Gudang Garam Tbk	1085	956
22	Hexindo Adiperkasa Tbk	232	253
23	HM Sampoerna Tbk	371	313
24	Humpuss Intermoda Trans. Tbk	305	328
25	Indofood Sukses Makmur Tbk	86	64
26	Infoasia Teknologi Global Tbk	6	20
27	Intanwijaya International Tbk	29	47
28	Kimia Farma Tbk	6	8
29	Komatsu Indonesia Tbk	96	109
30	Lautan Luas Tbk	25	10
31	Lion Metal Works Tbk	228	241
32	Mandom Indonesia Tbk	372	401
33	Mayora Indah Tbk	156	110
34	Medco Energi International Tbk	209	135
35	Pan Brothers Tex Tbk	210	15
36	Panorama Sentrawisata Tbk	3	5
37	Petrosea Tbk	228	239
38	Plaza Indonesia Realty Tbk	451	373
39	Pudjiadi Prestige Limited Tbk	26	35
40	Ramayana Lestari Sentosa Tbk	214	216
41	Ryane Adibusana Tbk	3	-37
42	Selamat Sempurna Tbk	31	37
43	Sucaco Tbk	298	74
44	Summarecon Agung Tbk	45	65
45	Surya Citra Media Tbk	96	36
46	Tembaga Mulia Semanan Tbk	1147	433
47	Tirta Mahakam Plywood Ind. Tbk	18	8
48	Tunas Ridean Tbk	53	59

Lampiran 3

Hasil Uji Statistik

Regression

Descriptive Statistics

	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
DIVIDEN	96	.40	400.00	62.1128	85.56206
ROI	96	-36.96	17.02	6.8248	6.43710
CR	96	.18	18.91	3.0232	2.76776
EPS	96	-37.00	2800.00	235.5729	440.42854
Valid N (listwise)	96				

Correlations

		DIVIDEN	ROI	CR	EPS
Pearson Correlation	DIVIDEN	1.000	.296	.101	.862
	ROI	.296	1.000	.107	.289
	CR	.101	.107	1.000	.047
	EPS	.862	.289	.047	1.000
Sig. (1-tailed)	DIVIDEN	.	.002	.163	.004
	ROI	.002	.	.149	.002
	CR	.163	.149	.	.326
	EPS	.004	.002	.326	.
N	DIVIDEN	96	96	96	96
	ROI	96	96	96	96
	CR	96	96	96	96
	EPS	96	96	96	96

Variables Entered/Removed^a

Model	Variables Entered	Variables Removed	Method
1	EPS, CR, ROI		Enter

a. All requested variables entered.

b. Dependent Variable: DIVIDEN

Model Summary

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Change Statistics		Durbin-Watson
					F Change	Sig. F Change	
1	.865 ^a	.749	.741	43.56267	91.495	.030	2.092

a. Predictors: (Constant), EPS, CR, ROI

b. Dependent Variable: DIVIDEN

ANOVA^b

Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	520893.3	3	173631.093	91.495	.030 ^a
	Residual	174589.0	92	1897.706		
	Total	695482.2	95			

a. Predictors: (Constant), EPS, CR, ROI

b. Dependent Variable: DIVIDEN

Coefficients^a

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.	Collinearity Statistics	
		B	Std. Error	Beta			Tolerance	VIF
1	(Constant)	13.915	7.910		1.759	.082		
	ROI	.605	.729	.046	.831	.408	.908	1.101
	CR	1.764	1.624	.057	1.086	.280	.988	1.012
	EPS	.164	.011	.846	15.511	.030	.917	1.091

a. Dependent Variable: DIVIDEN

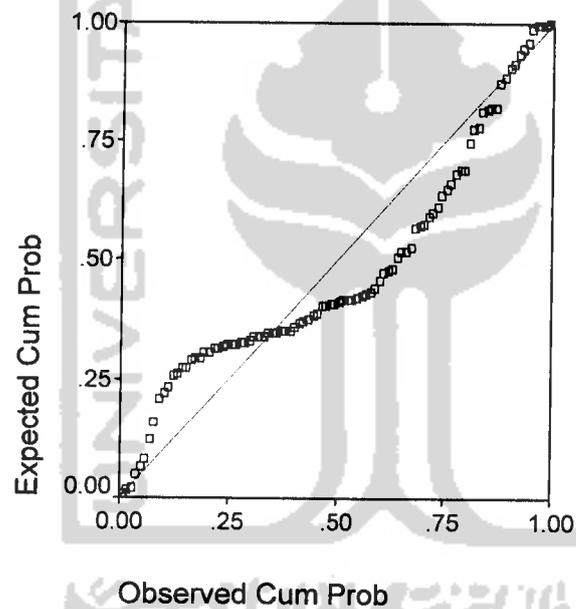
Collinearity Diagnostics

Model	Dimension	Eigenvalue	Condition Index	Variance Proportions			
				(Constant)	ROI	CR	EPS
1	1	2.735	1.000	.03	.04	.04	.04
	2	.672	2.018	.03	.00	.14	.77
	3	.378	2.691	.00	.63	.41	.18
	4	.215	3.569	.93	.33	.41	.00

a. Dependent Variable: DIVIDEN

Normal P-P Plot of Regression

Dependent Variable: Cash Divid



Lampiran 4

Hasil Uji Untuk Heteroskedastisitas

Regression

Variables Entered/Removed^a

Model	Variables Entered	Variables Removed	Method
1	DIVIDEN ^b	.	Enter

a. All requested variables entered.

b. Dependent Variable: ROI

Model Summary^b

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	.296 ^a	.088	.078	6.18151

a. Predictors: (Constant), DIVIDEN

b. Dependent Variable: ROI

ANOVA^b

Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	344.607	1	344.607	9.019	.003 ^a
	Residual	3591.839	94	38.211		
	Total	3936.446	95			

a. Predictors: (Constant), DIVIDEN

b. Dependent Variable: ROI

Coefficients^a

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	5.442	.781		6.968	.000
	DIVIDEN	2.226E-02	.007	.296	3.003	.003

a. Dependent Variable: ROI

Casewise Diagnostics^a

Case Number	Std. Residual	ROI
89	-6.861	-36.96

a. Dependent Variable: ROI

Residuals Statistics^a

	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation	N
Predicted Value	5.4511	14.3461	6.8248	1.90458	96
Residual	-42.4111	11.0213	.0000	6.14889	96
Std. Predicted Value	-.721	3.949	.000	1.000	96
Std. Residual	-6.861	1.783	.000	.995	96

a. Dependent Variable: ROI

Regression**Variables Entered/Removed^a**

Model	Variables Entered	Variables Removed	Method
1	DIVIDEN ^a		Enter

a. All requested variables entered.

b. Dependent Variable: CR

Model Summary^a

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	.101 ^a	.010	.000	2.76809

a. Predictors: (Constant), DIVIDEN

b. Dependent Variable: CR

ANOVA^b

Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	7.487	1	7.487	.977	.325 ^a
	Residual	720.259	94	7.662		
	Total	727.746	95			

a. Predictors: (Constant), DIVIDEN

b. Dependent Variable: CR

Coefficients^a

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	2.819	.350		8.061	.000
	DIVIDEN	3.281E-03	.003	.101	.988	.325

a. Dependent Variable: CR

Casewise Diagnostics^a

Case Number	Std. Residual	CR
15	3.666	13.05
34	5.682	18.91

a. Dependent Variable: CR

Residuals Statistics^a

	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation	N
Predicted Value	2.8208	4.1318	3.0232	.28073	96
Residual	-2.6887	15.7297	.0000	2.75348	96
Std. Predicted Value	-.721	3.949	.000	1.000	96
Std. Residual	-.971	5.682	.000	.995	96

a. Dependent Variable: CR

Regression

Variables Entered/Removed^a

Model	Variables Entered	Variables Removed	Method
1	DIVIDEN ^a	.	Enter

a. All requested variables entered.

b. Dependent Variable: EPS

Model Summary^b

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	.862 ^a	.743	.741	224.31713

a. Predictors: (Constant), DIVIDEN

b. Dependent Variable: EPS

ANOVA^b

Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	13697935	1	13697935.22	272.226	.000 ^a
	Residual	4729908	94	50318.173		
	Total	18427843	95			

a. Predictors: (Constant), DIVIDEN

b. Dependent Variable: EPS

Coefficients^a

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	-40.082	28.342		-1.414	.161
	DIVIDEN	4.438	.269	.862	16.499	.000

a. Dependent Variable: EPS

Casewise Diagnostics^a

Case Number	Std. Residual	EPS
14	4.747	2800.00
46	3.314	1147.00

a. Dependent Variable: EPS

Residuals Statistics^a

	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation	N
Predicted Value	-38.3068	1735.1067	235.5729	379.72199	96
Residual	-619.5123	1064.8933	.0000	223.13339	96
Std. Predicted Value	-.721	3.949	.000	1.000	96
Std. Residual	-2.762	4.747	.000	.995	96

a. Dependent Variable: EPS

Nonparametric Correlations

Correlations

Spearmen's rho	ROI	CR	EPS	AX1	AX2	AX3	
ROI	Correlation Coefficient	1.000	.254*	.594**	.154	-.092	.462**
	Sig. (2-tailed)		.012	.000	.135	.375	.000
	N	96	96	96	96	96	96
CR	Correlation Coefficient	.254*	1.000	.134	-.032	-.034	.202*
	Sig. (2-tailed)	.012		.193	.756	.746	.048
	N	96	96	96	96	96	96
EPS	Correlation Coefficient	.594**	.134	1.000	.057	-.006	.656**
	Sig. (2-tailed)	.000	.193		.581	.955	.435
	N	96	96	96	96	96	96
AX1	Correlation Coefficient	.154	-.032	.057	1.000	-.108	.009
	Sig. (2-tailed)	.135	.756	.581		.297	.928
	N	96	96	96	96	96	96
AX2	Correlation Coefficient	-.092	-.034	-.006	-.108	1.000	-.155
	Sig. (2-tailed)	.375	.746	.955	.297		.132
	N	96	96	96	96	96	96
AX3	Correlation Coefficient	.462**	.202*	.656**	.009	-.155	1.000
	Sig. (2-tailed)	.000	.048	.435	.928	.132	
	N	96	96	96	96	96	96

*. Correlation is significant at the .05 level (2-tailed).

** Correlation is significant at the .01 level (2-tailed).

IV.3.2 Uji Multikolinearitas	28
IV.3.3 Uji Heteroskedastisitas	28
IV.3.4 Uji Normalitas.....	29
IV.4 Hasil Analisis	31
IV.5 Pengujian Koefisien Regresi Secara Parsial (Uji t).....	32
IV.5.1 Return On Investment	33
IV.5.2 Current Ratio.....	33
IV.5.3 Earnings Per Share	34
IV.6 Pengujian Koefisien Regresi Secara Simultan (Uji F).....	35
IV.7 Pengujian Koefisien Determinasi Berganda (R^2).....	36
BAB V KESIMPULAN, IMPLIKASI, DAN KETERBATASAN	
V.1 Kesimpulan.....	38
V.2 Implikasi.....	39
V.3 Keterbatasan Penelitian.....	41
V.4 Agenda Penelitian Mendatang.....	41
Daftar Pustaka	42
Lampiran 1	44
Lampiran 2	46
Lampiran 3	51
Lampiran 4	54