

**ANALISIS FAKTOR – FAKTOR YANG MEMPENGARUHI DIVIDEN KAS  
PADA PERUSAHAAN MANUFAKTUR YANG TERDAFTAR  
DI BURSA EFEK JAKARTA**

**SKRIPSI**



Ditulis oleh :

Nama : Diah Bayu Astagini  
Nomor Mahasiswa : 03311124  
Program Studi : Manajemen  
Bidang Kosentrasi : Keuangan

**UNIVERSITAS ISLAM INDONESIA**

**FAKULTAS EKONOMI**

**YOGYAKARTA**

**2007**

**ANALISIS FAKTOR – FAKTOR YANG MEMPENGARUHI DIVIDEN KAS  
PADA PERUSAHAAN MANUFAKTUR YANG TERDAFTAR  
DI BURSA EFEK JAKARTA**

**SKRIPSI**

Disusun dan diajukan untuk memenuhi syarat ujian akhir guna  
memperoleh gelar Sarjana Srata-1 di Program Studi Manajemen,  
Fakultas Ekonomi, Universitas Islam Indonesia



Ditulis oleh :

Nama : Diah Bayu Astagini

Nomor Mahasiswa : 03311124

Program Studi : Manajemen

Bidang Kosentrasi : Keuangan

**UNIVERSITAS ISLAM INDONESIA**

**FAKULTAS EKONOMI**

**YOGYAKARTA**

**2007**

## **PERNYATAAN BEBAS PLAGIARISME**

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

Yogyakarta, 17 Juni 2007

Penulis,

**Diah Bayu Astagini**

**ANALISIS FAKTOR – FAKTOR YANG MEMPENGARUHI DIVIDEN KAS  
PADA PERUSAHAAN MANUFAKTUR YANG TERDAFTAR  
DI BURSA EFEK JAKARTA**

Nama : Diah Bayu Astagini  
Nomor Mahasiswa : 03311124  
Program Studi : Manajemen  
Bidang Kosentrasi : Keuangan

Yogyakarta, 25 Juli 2007

Telah disetujui dan disahkan oleh

Dosen Pembimbing,



Dra. Hj. Kartini, M. Si

## HALAMAN PERSEMBAHAN



Skripsi ini kupersembahkan kepada :

*"Allah SWT, Mamah sepuhku yang tersayang, Ibu & Ayahku yang tercinta" Pengorbananmu yang tiada habis-habisnya dalam setiap lantunan do'amu yang selalu menyertaiku serta "Fatah dan teman-temanku yang selalu setia menemaniku dan kusayang.*

## MUTIARA HIKMAH

*Karena sesungguhnya sesudah kesulitan itu*

*Ada kemudahan*

*Maka apabila kamu telah selesai*

*Kerjakanlah dengan sungguh-sungguh yang lain*

*Dan hanya kepada*

*Allah-lah hendaknya kamu berharap*

*(Q S. Al Insiyroh 5-8)*

*Jangan lihat masa lalu dengan penyesalan*

*Jangan pula lihat masa depan dengan ketakutan*

*Tapi jalani saat ini dengan penuh kesabaran*

*dan pengertian.*

*" Hatimu adalah wadah. Perasaanmu adalah tempat*

*Kalbumu adalah tempat kamu menampung segalanya*

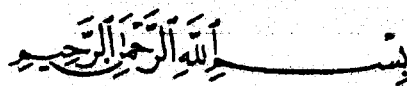
*Jadi jangan jadikan hatimu seperti gelas.*

*Buatlah laksana telaga yang mampu meredam setiap kepahitan*

*Dan mengubahnya menjadi kesegaran dan kebahagiaan."*

*(Irfan Toni Herlambang)*

## KATA PENGANTAR



Alhamdulillah hiabbil 'alamin, puji syukur penulis panjatkan kehadiran Allah SWT yang telah melimpahkan rahmat dan hidayah - Nya, Sholawat beserta salam semoga selalu dilimpahkan kepada Rosulullah Muhammad SAW, sehingga penulis dapat menyelesaikan skripsi yang berjudul "ANALISIS FAKTOR -FAKTOR YANG MEMPENGARUHI DIVIDEN KAS PADA PERUSAHAAN MANUFAKTUR YANG TERDAFTAR DI BURSA EFEK JAKARTA."

Adapun maksud dari penulisan skripsi ini disusun untuk memenuhi persyaratan guna memperoleh gelar Sarjana Ekonomi pada Fakultas Ekonomi Universitas Islam Indonesia.

Penulis menyadari sepenuhnya akan keterbatasan dan kemampuan yang ada, selain berkat kekuasaan Allah SWT, proses penulisan skripsi ini juga tidak terlepas dari segala bentuk keikhlasan, bantuan, bimbingan dan pengarahan dari berbagai pihak. Oleh karena itu dalam kesempatan khusus ini penulis ingin menyampaikan rasa terima kasih yang sedalam-dalamnya kepada :

1. Allah SWT, karena tanpa ijin dan kehendakNya semua ini tidak akan dapat dijalani dengan baik.
2. Bpk. Prof. Dr. Edi Suandi Hamid, M. Ec, selaku Rektor Universitas Islam Indonesia.

3. Bpk. Drs. H. Asma'i Ishak, M. Bus, Ph.D selaku Dekan Fakultas Ekonomi Universitas Islam Indonesia.
4. Ibu Dra. Hj. Kartini, M.Si selaku dosen pembimbing yang dengan kesungguhan hati memberikan bimbingan dan mengarahkan penulis dengan perhatian dan kesabaran selama penulisan skripsi ini.
5. Bapak Drs. Sutrisno, MM selaku dosen penguji skripsi.
6. Kedua orang tuaku dan mamah sepuhku yang selalu menyertaiku dengan do'anya, memberikan dukungan dan semangat untuk menyelesaikan skripsi.
7. Staf pojok BEJ FE UII terima kasih atas bantuannya.
8. Perpustakaan Strata -1 FE UGM terima kasih atas bantuannya.
9. Terimakasih banyak untuk Fatah yang telah mendampingiku selama ini.
10. Saudara-saudaraku yang tersayang Mas Ryan, Mba Rani, Mas Ervin terimakasih atas dukungannya selama ini.
11. Temanku si Trias makasih ya atas dukungan dan bantuannya, oya selamat berdiet ya semoga berhasil.
12. Makasih juga buat Indra, Evita, Hendra, Tulus, Anov, Adit, Murni, serta teman-temanku yang tak dapat tertulis.



## DAFTAR ISI

	Halaman
Halaman Judul Skripsi.....	i
Halaman Pernyataan Bebas Plagiarisme.....	ii
Halaman Pengesahan Skripsi.....	iii
Halaman Pengesahan Ujian Skripsi.....	iv
Halaman Persembahan.....	v
Mutiara Hikmah.....	vi
Abstrak.....	vii
Kata Pengantar.....	viii
Daftar Isi.....	x
Daftar Tabel.....	xiii
Daftar Gambar.....	xiv
Daftar Lampiran.....	xv
<b>BAB I PENDAHULUAN</b>	
1.1 Latar Belakang.....	1
1.2 Rumusan Masalah.....	6
1.3 Batasan Masalah.....	7
1.4 Tujuan Penelitian.....	7
1.5 Manfaat Penelitian.....	8
<b>BAB II KAJIAN PUSTAKA</b>	
<b>A. Landasan Teori</b>	
2.1 Pasar Modal.....	9
2.1.1 Peranan Pasar Modal.....	10
2.1.2 Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Keberhasilan Pasar Modal.....	11
2.2 Saham.....	12

2.2.1 Pengertian Saham.....	12
2.2.2 Klasifikasi saham.....	13
2.3 Dividen.....	16
2.3.1 Kebijakan Dividen.....	17
2.3.2 Teori Kebijakan Dividen.....	21
2.3.3 Kebijakan Pemberian Dividen Tunai.....	24
2.3.4 Faktor-faktor yang mempengaruhi dividen kas.....	25
B. Penelitian Terdahulu.....	29
C. Kerangka Pemikiran.....	31
D. Hipotesis.....	31
<b>BAB III METODE PENELITIAN</b>	
3.1 Obyek Penelitian.....	33
3.2 Populasi dan Sampel Penelitian.....	33
3.3 Jenis dan teknik pengumpulan data.....	34
3.4 Variabel Penelitian.....	34
3.5 Definisi Variabel Operasional.....	35
3.6 Metode Analisis Data.....	38
3.6.1 Pengujian Asumsi Klasik.....	38
3.6.2 Analisis Regresi Linier Berganda.....	41
3.7 Pengujian Hipotesis.....	43
3.7.1 Pengujian secara simultan dan Koefisien Determinan ( $R^2$ ).....	43
3.7.2 Uji pengaruh parsial antara variabel bebas terhadap variabel terikat.....	45
<b>BAB IV HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN</b>	
4.1 Hasil Penelitian.....	47
4.2. Analisis Deskriptive.....	48
4.3. Analisis Statistik.....	52
4.3.1 Uji Asumsi Klasik.....	52
4.3.2 Analisis Regresi Linier Berganda.....	55

4.3.3 Pengujian Hipotesis.....	57
a. Uji Model Regresi dengan Uji F dan $R^2$ .....	57
b. Uji Koefisien Regresi dengan Uji t.....	58

**BAB V KESIMPULAN DAN PEMBAHASAN**

5.1. Kesimpulan.....	68
5.2. Saran.....	69

DAFTAR PUSTAKA.....	70
---------------------	----



## DAFTAR TABEL

Tabel	Halaman
4.1 Hasil Statistik Deskriptif.....	48
4.2 Uji Multikolinieritas.....	53
4.3 Uji Autokorelasi.....	54
4.4 Hasil Regresi.....	56
4.5 Hasil Uji Anova.....	57
4.6 Nilai Koefisien Determinasi.....	58



## DAFTAR GAMBAR

Gambar	Halaman
2.1 Kerangka Pemikiran.....	31
4.2 Uji Heteroskedastisitas.....	55



## DAFTAR LAMPIRAN

Lampiran	Halaman
I Data Sampel Perusahaan.....	72
II Data Variabel Penelitian.....	74
III Deskriptive Statistics.....	89
IV Hasil Regresi Linier Berganda.....	89



**BERITA ACARA UJIAN SKRIPSI**

**SKRIPSI BERJUDUL**

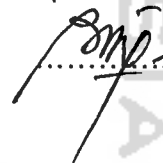
**Analisis Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Dividen Kas Pada  
Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Jakarta**

Disusun Oleh: **DIAH BAYU ASTAGINI**  
Nomor mahasiswa: 03311124

Telah dipertahankan di depan Tim Penguji dan dinyatakan **LULUS**  
Pada tanggal : 17 Juli 2007

Penguji/Pemb. Skripsi : Dra. Kartini, M.Si

Penguji : Drs. Sutrisno, MM

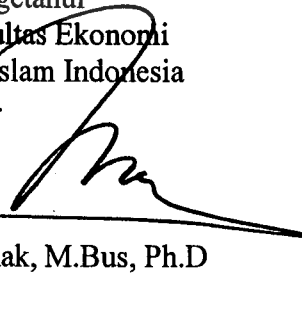


Mengetahui

Dekan Fakultas Ekonomi  
Universitas Islam Indonesia



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



**ANALISIS FAKTOR – FAKTOR YANG MEMPENGARUHI DIVIDEN KAS  
PADA PERUSAHAAN MANUFAKTUR YANG TERDAFTAR  
DI BURSA EFEK JAKARTA**

**ABSTRACT**

*This research is to analyze the factors influencing cash dividend with financial ratio. Research variables are Cash Ratio, Current Ratio, Return On Investment (ROI), Debt To Total Asset (DTA), Earning Per Share (EPS) as independent variables and cash dividend as independent variables. Samples use are 42 manufacture industries listing on Jakarta Stock Exchange (JSX) and during 2003-2005 observation period those always divide dividend. Research data is financial report industries during 2003-2005 on Indonesian Capital Market Directory (ICMD) 2006. Analysis technique is multiple regression analysis.*

*The result of research showed that ROI and EPS have significantly positive influence on cash dividend for the level are 0,5 % (0,005) and 0% (0,000); while Cash Ratio, Current Ratio, and DTA is not significant. Simultaneously Cash Ratio, Current Ratio, ROI, DTA, EPS are prove that they influence on Cash Dividend at level 0% (0,000).*

**Key word :** *Cash Dividend, Cash Ratio, Current Ratio, Return On Investment, Debt to Total Asset, and Earning Per Share.*



# **BAB I**

## **PENDAHULUAN**

### **1.1 Latar Belakang**

Sejak diaktifkannya kembali bursa secara resmi pada tahun 1977, Pasar Modal Indonesia menunjukkan perkembangan yang pesat. Pasar modal semakin memiliki peranan yang penting sebagai indikator untuk menilai perekonomian suatu negara berjalan baik atau tidak. Pasar modal memiliki berbagai fungsi antara lain pasar modal digunakan untuk mencari dana oleh perusahaan yang dapat diperoleh dari investor. Dengan menginvestasikan kelebihan dana yang mereka miliki, investor mengharapkan akan memperoleh imbalan dari penyerahan dana tersebut. Dari sisi perusahaan yang menjual surat berharga (saham atau obligasi) ke pasar modal adalah perusahaan yang memiliki reputasi bisnis yang baik, sehingga *efek* (surat berharga) yang dikeluarkan akan laku dijual belikan di bursa. Hal ini yang akan dijadikan investasi oleh investor sebab investor dengan mudah dapat memindahkan dananya dari satu perusahaan ke perusahaan lainnya. Dalam proses ini diharapkan akan terjadi peningkatan kemakmuran dan pemerataan pendapatan yang ikut serta memiliki perusahaan tersebut.

Tujuan perusahaan adalah meningkatkan kemakmuran para pemegang sahamnya. Oleh karena itu investor saat ini bertujuan untuk menanamkan dananya kedalam perusahaan go public karena kesempatan yang diberikan lebih besar untuk

meningkatkan pendapatan dalam bentuk *dividen* dan *capital gain* yang akan diperoleh investor. Dividen merupakan bagian keuntungan yang akan dibagikan kepada para pemegang saham. Capital gain diperoleh dari selisih antara nilai jual dengan nilai beli saham bila investor menjual saham tersebut.

Kebijakan dividen mempunyai dampak yang sangat penting bagi investor dan perusahaan yang akan membayar dividen. Dalam hubungannya dengan pendapatan dividen perusahaan pada umumnya ingin membagikan dividen yang relatif stabil karena dapat mengurangi ketidakpastian dan meningkatkan kepercayaan investor pada perusahaan sehingga investor bersedia untuk menanamkan dananya kedalam perusahaan yang lebih besar. Investor lebih banyak menginginkan pembayaran *dividen kas* daripada bentuk lain, karena pembayaran dividen kas membantu mengurangi ketidakpastian investor dalam aktivitas investasinya kedalam perusahaan dibanding *capital gain*. Investor yang mempunyai tujuan investasi, mereka lebih menyukai dividen yang besar.

Perusahaan yang akan membagikan dividen dihadapkan pada berbagai pertimbangan yaitu perlunya menahan sebagian labanya untuk reinvestasi yang mungkin lebih menguntungkan dalam mendanai kebutuhan perusahaan serta dapat membayar dividen untuk pemegang saham. Setiap perusahaan selalu menginginkan kedua tujuan tersebut yang searah tetapi kedua tujuan tersebut selalu bertentangan. Jika semakin tinggi *dividen* yang dibayarkan berarti semakin sedikit *capital gain*, dan akibatnya menghambat tingkat pertumbuhan (*rate of growth*) dalam pendapatan dan

harga saham perusahaan. Jika perusahaan ingin menahan sebagian besar dari pendapatan tetap di dalam perusahaan, berarti bahwa bagian dari pendapatan yang tersedia untuk pembayaran dividen adalah semakin kecil (Riyanto, 1995). Oleh karena itu diperlukan kebijakan dividen untuk memenuhi harapan para pemegang saham terhadap dividen dan tidak menghambat pertumbuhan perusahaan dengan menggunakan sumber dana internal perusahaan yaitu laba ditahan.

Rencana mengenai berapa besar dividen yang akan dibayarkan oleh perusahaan tergantung dari kebijakan masing-masing perusahaan. Kebijakan dividen suatu perusahaan akan melibatkan beberapa pihak yang berkepentingan, yaitu kepentingan para pemegang saham dengan dividennya, dan kepentingan perusahaan dengan laba yang ditahannya. Manajer keuangan juga harus mampu menginvestasikan dana, mengatur kombinasi sumber dana yang optimal, dan pembayaran dividen (Sutrisno, 2000; 5). Manajer keuangan mengatur kombinasi dana menggunakan *kebijakan dividen* untuk mempertimbangkan berapa banyak keuntungan yang harus dibayarkan dan yang direinvestasikan kembali sebagai laba ditahan untuk pertumbuhan perusahaan.

Blume (1980) dalam Surasni (1998) menyatakan bahwa investor lebih menyukai dividen yang meningkat (tinggi) sehingga mengakibatkan rendahnya *retained earning*. Ini disebabkan karena investor menganggap bahwa jumlah tertentu yang diterima sebagai *dividen* sekarang lebih berharga dibandingkan dengan *capital gain* yang akan diperoleh dikemudian hari. Jika mereka menjual sahamnya maka ada

kemungkinan mereka mengalami kerugian (*loss*). Maka dari itu, investor lebih menyukai dividen yang tinggi sehingga perusahaan sering menggunakan pengumuman kenaikan dividen untuk menaikkan harga saham. Karena diyakini bahwa kenaikan harga saham merupakan pertanda perusahaan yang baik dimasa yang akan datang. Sebaliknya jika ada penurunan dividen maka investor menganggap sebagai pertanda tidak baik untuk prospek kurang menguntungkan pada perusahaan yang akan datang. Oleh karena itu dividen merupakan bagian laba yang dibayarkan kepada pemegang saham, maka dividen akan dipengaruhi oleh tingkat keuntungan yang diperoleh. Pada umumnya perusahaan tidak ingin memotong dividen, karena biasanya investor menganggap penurunan dividen sebagai tanda bahwa perusahaan sedang mengalami kesulitan finansial (Surasni, 1998).

Kemampuan perusahaan dalam memperoleh laba merupakan indikator utama dari kemampuan perusahaan untuk membayar dividen, sehingga profitabilitas sebagai faktor penentu terpenting terhadap dividen. Profitabilitas ini biasanya diukur dari laba bersih setelah pajak. Penelitian yang menghubungkan profitabilitas dengan dividen tunai dilakukan oleh Sunarto dan Kartika (2003) menunjukkan bahwa profit secara signifikan berpengaruh terhadap dividen. Penelitian yang dilakukan Sunarto dan Kartika (2003) adalah analisis faktor-faktor yang mempengaruhi dividen kas pada perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Jakarta dengan periode 1999-2000. Hasilnya menunjukkan variabel *Return On Investment*, *Cash Ratio*, *Current Ratio*, *Debt to Total Assets* dan *Earning Per Share* secara serempak berpengaruh signifikan terhadap

dividen kas. Sedang secara individu hanya variabel *Earning Per Share* yang berpengaruh signifikan terhadap dividen kas.

Pujiono (2002) meneliti tentang dampak kebijakan dividen terhadap harga saham pada waktu *ex-dividen day* menunjukkan bahwa leverage yang diukur dengan DER (*debt to equity ratio*) terbukti untuk sampel Indonesia leverage berpengaruh positif terhadap harga saham pada waktu *ex-dividend day*.

Sutojo dan Irianto (1995) meneliti tentang mengestimasi besarnya target DPR (*Dividend Payout Ratio*) dan *Speed of Adjustment* di Indonesia menyatakan bahwa kelompok DER (*Debt to Equity Ratio*) rendah memiliki target DPR (*Dividend Payout Ratio*) tinggi dan kelompok risiko tinggi dengan ROE (*Return On Equity*) yang tinggi memiliki target DPR (*Dividend Payout Ratio*) yang tinggi. Dalam penelitian Sutojo dan Irianto (1995) yang dapat mempertahankan kebijakan dividen adalah rasio ROE terhadap DER merupakan rasio perbandingan antara laba bersih dengan total hutang yang mencerminkan kemampuan perusahaan melalui laba bersihnya untuk memenuhi kewajiban dan semakin tinggi kemampuan perusahaan membagikan dividen.

Perusahaan yang menunjukkan kendala pembayaran mengarahkan manajemen untuk membatasi pertumbuhan dividen. Hasil penelitian tersebut masih menunjukkan hasil yang kontradiktif, sehingga perlu dilakukan penelitian kembali hubungan antara *cash ratio* dengan dividen, *current rasio* dengan dividen, *return on invesment* dengan dividen, *debt to total asset* dengan dividen serta hubungan *earning per share* dengan dividen. Berdasarkan pertimbangan dan tujuan investasi dari investor, maka perlu

dilakukan penelitian untuk mengkaji faktor-faktor yang berpengaruh terhadap dividen (pendapatan dividen per lembar saham) berdasarkan informasi keuangan yang dipublikasikan oleh perusahaan.

Berdasarkan pemaparan diatas penulis tertarik meneliti tentang **"Analisis Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Dividen Kas Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar di Bursa Efek Jakarta"**. Variabel yang digunakan dalam penelitian ini meliputi *Dividen Kas*, *Cash Ratio*, *Current Ratio*, *Return on Investment (ROI)*, *Debt to Total Asset (DTA)*, dan *Earning Per Share (EPS)*.

## 1.2 Rumusan Masalah

Berdasarkan uraian yang telah disampaikan di atas, maka penulis dapat merumuskan masalah sebagai berikut :

Apakah terdapat pengaruh yang signifikan antara *Cash Ratio*, *Current Ratio*, *ROI*, *DTA*, dan *EPS* terhadap *Dividen Kas* pada perusahaan Manufaktur di Bursa Efek Jakarta?

### 1.3 Batasan Masalah

Batasan masalah yang digunakan dalam penelitian ini agar penelitian ini lebih spesifik adalah :

- a. Dividen kas yang digunakan merupakan dividen per lembar saham yang dibayar oleh perusahaan manufaktur terdapat di Indonesian Capital Market Directory (ICMD) tahun 2006.
- b. Penelitian ini menggunakan lima variabel bebas yaitu *Cash Ratio*, *Current Ratio*, *ROI*, *DTA*, dan *EPS* yang berpengaruh terhadap variabel terikat yaitu dividen kas.
- c. Perusahaan yang digunakan dalam penelitian ini adalah perusahaan Manufaktur yang membagikan dividen kas berturut-turut yang terdaftar di Bursa Efek Jakarta selama periode 2003-2005.

### 1.4 Tujuan Penelitian

Penelitian ini mempunyai tujuan yaitu :

Untuk memperoleh bukti empiris tentang pengaruh *Cash Ratio*, *Current Ratio*, *ROI*, *DTA*, dan *EPS* terhadap *dividen kas* pada perusahaan Manufaktur di Bursa Efek Jakarta

### **1.5 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 pembaca  
memberi informasi dan bukti empiris tentang faktor-faktor yang berpengaruh terhadap dividen kas melalui pembayaran dividen per lembar saham sehingga dapat memberikan wawasan dan pengetahuan yang lebih mendalam
2. Bagi investor memberi tambahan informasi untuk dapat menilai potensi perusahaan dan sebagai bahan pertimbangan yang bermanfaat untuk pengambilan keputusan investasi di pasar modal (khususnya saham). Dengan menganalisis faktor-faktor yang berpengaruh terhadap pembayaran dividen per lembar saham diharapkan investor dapat melakukan prediksi pendapatan dividen (terutama dividen kas) yang akan diterima oleh para pemegang saham biasa.
3. Bagi peneliti untuk menambah wawasan dan pengetahuan dalam bidang manajemen keuangan tentang faktor-faktor yang mempengaruhi dividen kas pada perusahaan Manufaktur di Bursa Efek Jakarta.



## **BAB II**

### **KAJIAN PUSTAKA**

#### **A. Landasan Teori**

Landasan teori yang digunakan dalam penelitian ini, antara lain :

##### **2.1 Pasar Modal**

Pasar modal didefinisikan sebagai pasar untuk berbagai instrumen keuangan (sekuritas) jangka panjang yang dapat diperjualbelikan, baik dalam bentuk hutang maupun modal sendiri, baik diterbitkan pemerintah, *public authorities*, maupun perusahaan swasta (Suad Husnan, 1993; 1). Apabila terjadi penurunan kinerja pasar modal maka dapat dikatakan telah terjadi pula penurunan kinerja di sektor riil, dan kondisi tersebut merupakan sinyal telah terjadi penurunan perekonomian suatu negara (Sutrisno, 2000; 361).

Pasar modal adalah salah satu alternatif sumber dana bagi perusahaan dan sebagai instrumen investasi bagi para investor, sehingga banyak dimanfaatkan oleh perusahaan-perusahaan untuk mencari dana dalam jumlah besar serta dimanfaatkan oleh investor untuk menanamkan modalnya.

Menurut Keputusan Menteri Keuangan RI No. 1548/ KMK/ 1990, yang dimaksud pasar modal adalah suatu sistem keuangan yang terorganisasi termasuk di dalamnya adalah bank komersial, lembaga perantara dibidang keuangan, dan keseluruhan surat-surat berharga yang beredar. Jadi dapat disimpulkan bahwa

pasar modal adalah suatu tempat yang mengorganisasikan transaksi penjualan efek (Sutrisno, 2000; 361).

### 2.1.1 Peranan Pasar Modal

Pasar modal merupakan sarana perusahaan untuk memperoleh atau menyediakan dana jangka panjang. Untuk menarik penjual dan pembeli surat berharga untuk berpartisipasi maka pasar modal harus likuid dan efisien (Jogiyanto, 2000; 12 ). Likuid artinya jika penjual dapat menjual dan pembeli dapat membeli surat-surat berharga dengan cepat, sedangkan efisien artinya jika harga dari surat-surat berharga mencerminkan nilai dari perusahaan secara akurat.

Peran pasar modal menurut Suad Husnan (1993; 1-2) mempunyai fungsi ekonomi dan keuangan. Fungsi ekonomi artinya pasar modal sebagai penyedia fasilitas untuk memindahkan dana dari pemberi pinjaman (*lender*) ke peminjam (*borrower*) artinya individu yang mempunyai kelebihan dana bersedia meminjamkannya ke individu yang yang membutuhkan dana. Dengan menginvestasikan kelebihan dananya maka *lender* berharap akan memperoleh imbalan dari penyerahan dana tersebut, sedangkan dari sisi *borrower* dengan tersedianya dari pihak luar maka akan memungkinkan untuk melakukan investasi tanpa harus menunggu tersedianya dana dari hasil operasi perusahaan.

Sedangkan fungsi keuangan dilakukan dengan menyediakan dana yang diperlukan oleh *borrower* dan para *lender* menyediakan dana tanpa harus terlibat langsung dalam kepemilikan aktiva riil yang diperlukan untuk investasi tersebut.

### 2.1.2 Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Keberhasilan Pasar Modal

Pasar modal merupakan pertemuan antara *supply* dan *demand* akan dana jangka panjang. Menurut Suad Husnan (1993; 5-6), faktor-faktor yang mempengaruhi keberhasilan pasar modal antara lain :

#### (1) *Supply* Sekuritas

Faktor ini berarti perusahaan yang bersedia menerbitkan sekuritas di pasar modal.

#### (2) *Demand* Akan Sekuritas

Faktor ini berarti harus terdapat anggota masyarakat yang memiliki jumlah dana yang cukup besar untuk dipergunakan membeli sekuritas-sekuritas yang ditawarkan. Calon-calon pembeli sekuritas berasal dari individu, perusahaan non keuangan maupun lembaga-lembaga keuangan. Sehubungan dengan ini maka pendapatan per kapita suatu negara dan distribusi pendapatan mempengaruhi besar kecilnya *demand* akan sekuritas.

### (3) Kondisi Politik dan Ekonomi

Kondisi politik dan ekonomi yang stabil akan ikut membantu pertumbuhan ekonomi yang pada akhirnya akan mempengaruhi *supply* dan *demand* sekuritas.

### (4) Masalah Hukum dan Peraturan

Peraturan melindungi pemodal dari informasi yang tidak benar dan menyesatkan menjadi mutlak diperlukan.

### (5) Peran Lembaga-Lembaga Pendukung Pasar Modal

Lembaga seperti BAPEPAM, bursa efek, akuntan publik, underwriter, wali amanat, konsultan hukum, lembaga kliring dan lain-lain bekerja dengan profesional dan dapat diandalkan sehingga kegiatan emisi dan transaksi di bursa efek dapat berlangsung cepat, efisien, dan dapat dipercaya.

## 2.2 Saham

### 2.2.1 Pengertian Saham

Saham merupakan surat berharga yang dikeluarkan oleh sebuah perusahaan, yang merupakan surat bukti kepemilikan perusahaan (pemilik saham berikut adalah juga pemilik sebagian dari perusahaan tersebut). Dengan demikian, jika seorang investor membeli saham maka ia menjadi pemilik perusahaan.

### 2.2.2 Klasifikasi Saham

Saham dapat diklasifikasikan dalam beberapa hal (Jogiyanto, 2000; 67-75) :

#### a) Saham Biasa (*Common Stocks*)

##### 1. Pengertian Saham Biasa

Pemegang saham adalah pemilik dari perusahaan yang mewakilkan kepada manajemen untuk menjalankan operasi perusahaan. Sebagai pemilik perusahaan, pemegang saham biasa mempunyai beberapa hak.

##### 2. Hak Pemegang Saham Biasa

- Hak Kontrol

Pemegang saham biasa memiliki hak untuk memilih dewan direksi. Hal ini berarti pemegang saham biasa mempunyai hak untuk mengontrol siapa yang akan memimpin perusahaannya.

- Hak Menerima Pembagian Keuntungan

Sebagai pemilik perusahaan, pemegang saham biasa berhak mendapat bagian dari keuntungan perusahaan. Tidak semua laba yang akan dibagikan dalam bentuk dividen, sebagian laba akan ditanamkan kembali ke dalam perusahaan. Laba ditahan ini merupakan sumber dana intern perusahaan.

Keputusan perusahaan membayarkan dividen atau tidak dicerminkan dalam kebijakan dividen.

- **Hak Preemptive**

Hak untuk mendapatkan persentasi kepemilikan yang sama jika perusahaan mengeluarkan tambahan lembar saham.

Jika perusahaan mengeluarkan tambahan lembar saham, maka jumlah saham yang beredar akan lebih banyak dan akibatnya persentase kepemilikan pemegang saham yang lama akan turun. Oleh karena itu fungsi hak preemptive adalah memberi prioritas kepada pemegang saham lama untuk membeli tambahan saham baru.

Hak preemptive mempunyai 2 tujuan yaitu :

- Tujuan pertama yaitu melindungi hak kontrol dari pemegang saham lama.
- Tujuan kedua yaitu untuk melindungi pemegang saham lama dari nilai yang merosot.

**b) Saham Preferen (*Preferen Stocks*)**

**1. Pengertian Saham Preferen :**

Saham preferen mempunyai hak-hak prioritas untuk memperoleh dividen tetap dan hak terhadap harta (aktiva) apabila perusahaan dilikuidasi.

## 2. Karakteristik Saham Preferen :

- **Preferen Terhadap Dividen**

- Pemegang saham preferen mempunyai hak untuk menerima dividen terlebih dahulu dibandingkan dengan pemegang saham biasa.
- Saham preferen memberikan hak dividen kumulatif, yaitu memberikan hak kepada pemegang sahamnya untuk menerima dividen tahun-tahun sebelumnya yang belum dibayarkan sebelum pemegang saham biasa menerima dividennya.

- **Preferen Pada Waktu Likuidasi**

Pemegang saham preferen mempunyai hak terlebih dahulu atas aktiva perusahaan dibandingkan dengan hak yang dimiliki oleh saham biasa saat terjadi likuidasi.

## 3. Macam Saham Preferen :

- *Convertible Preferred Stock*

Beberapa saham preferen menambah bentuk didalamnya yang memungkinkan pemegang sahamnya untuk menukar saham ini dengan saham biasa dengan rasio penukaran yang sudah ditentukan. Hal ini untuk menarik minat para investor yang menyukai saham biasa. Pertukaran dari

saham preferen ke saham biasa tidak menimbulkan keuntungan maupun kerugian bagi Perusahaan Perseroan Terbatas (emiten).

- *Callable Preferred Stock*

Memberikan hak kepada perusahaan yang mengeluarkan untuk membeli kembali saham ini dari pemegang saham pada tanggal tertentu di masa datang dengan nilai tertentu.

- *Adjustable-rate Preferred Stock*

Saham preferen ini tidak membayar dividen secara tetap, tetapi tingkat dividen yang dibayar tergantung dari tingkat return. Saham preferen ini cocok untuk investasi jangka pendek bagi investor yang mempunyai kelebihan kas.

### 2.3 Dividen

Dividen adalah bagian laba yang diberikan emiten (perusahaan) kepada para pemegang sahamnya (Widoatmodjo, 2005; 59). Menurut Darmadji dan Fakhruddin (2006; 11) dividen adalah pembagian keuntungan yang diberikan perusahaan penerbit saham atas keuntungan yang dihasilkan perusahaan. Dividen diberikan setelah mendapat persetujuan dari pemegang saham. Investor yang berhak menerima dividen adalah investor yang memegang saham dan pada umumnya dividen merupakan salah satu daya tarik bagi pemegang saham dengan orientasi jangka panjang, misalnya : dana pensiun. Dividen yang dibagikan



perusahaan dapat berupa dividen tunai (*cash dividend*) atau dividen saham (*stock dividend*). Pembayaran dividen dalam bentuk tunai lebih banyak diinginkan oleh investor daripada bentuk lain karena pembayaran dividen kas membantu mengurangi ketidakpastian investor dalam aktivitasnya investasi kedalam perusahaan.

Menurut Widoatmodjo (2005; 60) dividen tunai (*cash dividend*) adalah emiten membayar dividen kepada pemegang sahamnya sejumlah uang kontan dari setiap jumlah lembar saham yang dimiliki pemegang saham. Menurut Sutrisno (2000; 321) dividen kas adalah bagian laba yang dibagikan kepada pemegang sahamnya. Yang perlu diperhatikan sebelum membuat pembagian dividen kas apakah jumlah dana mencukupi untuk pembagian dividen tersebut. Jika semakin besar dividen yang dibayarkan kepada pemegang saham akan memperkecil sisa dana yang dapat digunakan untuk mengembangkan perusahaan sebagai *reinvestasi*, karena laba ditahan merupakan sumber dana intern yang dapat untuk mendanai perusahaan. Jika semakin rendah laba ditahan maka akan memperkecil kemampuan perusahaan dalam mendapatkan laba yang pada akhirnya juga akan memperkecil dividen yang akan dibayarkan.

### **2.3.1 Kebijakan Dividen**

Menurut Sartono (1996; 369) kebijakan dividen adalah penentuan berapa banyak laba yang diperoleh akan dibagikan kepada pemegang saham sebagai dividen atau akan ditahan dalam bentuk laba ditahan untuk pembiayaan investasi di masa datang. Menurut Weaston dan Brigham (1994)

kebijakan dividen optimal dapat menyeimbangkan diantara dividen saat ini dan pertumbuhan di masa yang akan datang sehingga memaksimalkan harga saham. Permasalahan kebijakan dividen yaitu kapan sebaiknya laba ditahan (reinvestasi) untuk tingkat pertumbuhan perusahaan dan kapan serta dalam keadaan yang seperti apa sebaiknya laba dibagikan dalam bentuk dividen yang dibayarkan kepada pemegang saham.

Menurut Bambang Riyanto (1995; 267-268), ada beberapa faktor yang mempengaruhi kebijakan dividen suatu perusahaan yaitu :

1. Posisi Likuiditas Perusahaan

Posisi kas atau likuiditas dari suatu perusahaan merupakan faktor yang penting yang harus dipertimbangkan sebelum mengambil keputusan untuk menetapkan besarnya dividen yang akan dibayarkan kepada pemegang saham. Oleh karena dividen merupakan *cash flow*, maka makin kuatnya posisi likuiditas perusahaan berarti makin besar kemampuannya untuk membayar dividen. Suatu perusahaan yang sedang tumbuh serta berkembang, mungkin tidak begitu kuat posisi likuiditasnya karena sebagian besar dari dananya tertanam dalam aktiva tetap dan modal kerja dengan demikian kemampuannya untuk membayar *cash dividend* pun terbatas. Dengan demikian likuiditas suatu perusahaan ditentukan oleh keputusan-keputusan di bidang investasi dan cara pemenuhan kebutuhan dananya. Dari uraian di atas

dapatlah dikatakan bahwa makin kuat posisi likuiditas suatu perusahaan terhadap prospek kebutuhan dan di waktu-waktu mendatang, makin tinggi *dividend payout rationya*.

## 2. Kebutuhan Dana Untuk Membayarkan Utang

Apabila suatu perusahaan akan memperoleh utang baru atau menjual obligasi baru untuk membiayai perluasan perusahaan, sebelumnya harus sudah direncanakan bagaimana caranya untuk membayar kembali utang tersebut. Utang harus dapat dilunasi pada hari jatuhnya dengan mengganti utang tersebut dengan utang baru (*refunding of debt*). Atau alternatif lain ialah perusahaan harus menyediakan dana sendiri yang berasal dari keuntungan untuk melunasi utang tersebut. Apabila perusahaan menetapkan bahwa perlunasan utangnya akan diambilkan dari ditahan, berarti perusahaan harus menahan sebagian besar dari pendapatannya untuk keperluan tersebut, yang ini berarti bahwa hanya sebagian kecil saja dari pendapatan atau *earnings* yang dapat dibayarkan sebagai dividen. Biasanya ada perjanjian tertulis atau kontrak yang bersifat protektif dalam pinjaman yang mengandung pembatasan terhadap pembayaran dividen. Kontrak tersebut akan berpengaruh terhadap *dividend pay out ratio* perusahaan.

### 3. Tingkat Pertumbuhan Perusahaan

Makin cepat tingkat pertumbuhan suatu perusahaan, makin besar kebutuhan akan dana untuk membiayai pertumbuhan perusahaan tersebut. Makin besar kebutuhan dana untuk waktu mendatang untuk membiayai pertumbuhannya, perusahaan tersebut biasanya lebih senang untuk membayar *earningnya* daripada dibayarkan sebagai dividen kepada para pemegang saham dengan mengingat batasan-batasan biayanya. Dengan demikian dapatlah dikatakan bahwa makin cepat tingkat pertumbuhan perusahaan makin besar dana yang dibutuhkan, makin besar kesempatan untuk memperoleh keuntungan, makin besar bagian dari pendapatan yang ditahan dalam perusahaan, yang ini berarti makin rendah *dividend payout rationya*.

### 4. Pengawasan terhadap Perusahaan

Variabel penting lainnya kontrol atau pengawasan terhadap perusahaan. Ada perusahaan yang mempunyai kebijakan hanya membiayai ekspansinya dengan dana yang berasal dari sumber intern saja. Kebijakan tersebut dijalankan atas dasar pertimbangan bahwa kalau ekspansi dibiayai dengan dana yang berasal dari hasil penjualan saham baru akan melemah kontrol dari kelompok dominan di dalam perusahaan. Demikian pula kalau membiayai ekspansi dengan utang akan memperbesar risiko finansialnya. Mempercayakan pada

pembelanjaan intern dalam rangka usaha mempertahankan kontrol terhadap perusahaan, berarti mengurangi *dividend payout rationya*.

### 2.3.2 Teori Kebijakan Dividen

Menurut Sartono (1996 ; 370-381) menyebutkan ada 5 teori kebijakan dividen yang digunakan :

1. *Dividend Irrelevance Theory* adalah teori yang menyatakan bahwa kebijakan dividen tidak mempunyai pengaruh baik terhadap nilai perusahaan (harga saham) maupun biaya modalnya. Menurut Modigliani dan Miller (M-M) yang menyatakan bahwa dalam kondisi keputusan investasi, pembayaran dividen tidak berpengaruh terhadap kemakmuran pemegang saham. Pendapat penting dari Modigliani dan Miller adalah pengaruh pembayaran dividen terhadap kemakmuran pemegang saham akan diimbangi dengan jumlah sama dengan cara pembelanjaan atau pemenuhan dana lain yang artinya nilai suatu perusahaan tidak ditentukan oleh besar kecilnya *Dividend Payout Ratio* tetapi ditentukan oleh pendapatan (EAT). Maka perusahaan manajemen percaya bahwa *Dividen Irrelevance Theory* dari M-M ini adalah benar maka perusahaan tidak perlu memperdulikan berapa besar dividen yang harus dibagi.

2. *Bird-in-the-hand theory* sependapat dengan Gordon (1963) dan Lintner (1962) merupakan teori yang menyatakan bahwa biaya modal sendiri akan naik jika pembayaran dividen (*Dividend Pay Out Ratio*) rendah. Hal ini karena investor lebih menyukai menerima *dividen* daripada *capital gain*. Kesimpulannya jika perusahaan menganut *Bird In the Hand Theory* maka perusahaan harus membagikan seluruh *Earnings After Tax* (EAT) dalam bentuk dividen.
3. *Tax Preference Theory* adalah teori yang menyatakan bahwa karena adanya pajak terhadap keuntungan *dividend* dan *capital gain* maka para investor lebih menyukai *capital gain* karena dapat menunda membayar pajak (tax). Hal ini karena dividen lebih cenderung dikenakan pajak yang lebih tinggi daripada *capital gain*, maka investor cenderung ingin tingkat keuntungan yang lebih tinggi pada sahamnya. Perusahaan lebih cenderung tidak ingin membagikan dividen agar dapat meminimalkan biaya modal dan memaksimalkan nilai perusahaan. Kesimpulannya jika manajemen cenderung mempercayai *Tax Differential Theory* maka perusahaan harus menahan seluruh laba atau dengan kata lain  $DPR = 0 \%$ .
4. *Information Content Hypothesis* menurut pendapat Modigliani dan Miller (M-M) adalah reaksi investor terhadap perubahan dividen tidak berarti bahwa investor lebih menyukai dividen dibanding laba ditahan.

Kenyataan bahwa harga saham berubah mengikuti perubahan dividen karena adanya informasi atas kesempatan berbagai kesempatan investasi (*information content*) dalam pengumuman dividen. Kesimpulannya jika perusahaan mempercayai *Information Content Hypothesis* akan cenderung membagikan dividen atau meningkatkan dividen apabila prospek keuntungan di masa datang lebih baik atau stabil yang akibatnya akan diikuti kenaikan nilai perusahaan (harga saham).

5. *Clientile Effect* berupa banyak investor dengan berbagai kepentingan.

Pertama, investor lebih senang memperoleh pendapatan saat ini dalam bentuk dividen sehingga investor ini menghendaki perusahaan untuk membayar dividen yang tinggi.

Kedua, investor lebih menyukai untuk meinvestasikan kembali pendapatan mereka karena kelompok investor ini berada dalam tarif pajak yang cukup tinggi.

Adanya 2 kelompok investor tersebut, perusahaan dapat menentukan kebijakan dividen oleh manajemen yang telah dianggap baik. Tetapi investor yang tidak menyukai kebijakan dividen akan dibiarkan agar perusahaan menjual saham mereka. Maka investor dapat melakukan pemindahan investasi dari satu perusahaan ke perusahaan yang lainnya.

Hal ini dapat mengakibatkan adanya biaya transaksi dan pembayaran *capital gain* dari penjualan saham tersebut. Oleh karena itu perusahaan berusaha untuk tidak merubah kebijakan dividen. Karena perubahan kebijakan dividen dapat mengakibatkan penjualan saham dari para investor yang ingin memindahkan investasinya sehingga dapat menurunkan harga saham. Kesimpulannya jika perusahaan mempercayai *Clientile Effect* maka perusahaan tetap mempertahankan kebijakan dividen yang oleh manajemen perusahaan dianggap paling baik.

### **2.3.3 Kebijakan Pemberian Dividen Tunai**

Ada beberapa bentuk kebijakan dividen tunai yang dapat diberikan pada pemegang saham. Bentuk kebijakan dividen tunai menurut Sutrisno (2000 ; 323-325) yaitu :

- 1. Kebijakan dividen stabil**

Kebijakan dividen yang stabil artinya dividen akan diberikan secara tetap per lembarnya untuk jangka waktu tertentu walaupun laba yang diperoleh perusahaan berfluktuasi. Dividen stabil ini dipertahankan untuk beberapa tahun, kemudian jika laba yang diperoleh meningkat dan peningkatan tersebut mantap dan stabil maka dividen akan ditingkatkan untuk selanjutnya dipertahankan selama beberapa tahun.



## 2. Kebijakan dividen meningkat

Perusahaan akan membayar dividen kepada pemegang saham dengan jumlah yang selalu meningkat disertai pertumbuhan yang stabil.

## 3. Kebijakan dividen dengan ratio konstan

Perusahaan membayar dividen yang jumlahnya mengikuti besarnya laba yang diperoleh perusahaan. Semakin besar laba yang diperoleh perusahaan maka semakin besar dividen yang dapat dibagikan kepada investor, dan sebaliknya. Dasar yang biasa digunakan adalah *dividend pay out ratio*.

## 4. Kebijakan pemberian dividen regular rendah ditambah ekstra

Perusahaan menentukan pembayaran dividen per lembar (*dividend per share*) yang dibagikan kecil dan ditambah ekstra dividen jika keuntungan telah mencapai target jumlah tertentu.

### 2.3.4 Faktor-faktor yang mempengaruhi dividen kas

#### 1. Cash ratio

Cash ratio adalah salah satu rasio likuiditas yang merupakan rasio perbandingan antara kas dan aktiva lancar yang dapat segera menjadi uang kas dengan hutang lancar (Sutrisno, 2000; 260). Aktiva lancar yang dapat segera menjadi uang kas adalah efek atau surat berharga. Semakin tinggi cash ratio mencerminkan kemampuan kas perusahaan untuk memenuhi kewajiban jangka pendeknya. Dengan kata lain *Cash*

*Ratio* menunjukkan likuiditas perusahaan, semakin tinggi *cash ratio* semakin tinggi pula likuiditas perusahaan dan meningkatkan keyakinan para investor untuk memperoleh dividen tunai (*cash dividend*) yang diharapkan oleh investor (Partington (1989) dalam Sunarto dan Kartika (2003).

Maka kesimpulannya semakin tinggi *cash ratio* menunjukkan semakin besar kemampuan perusahaan untuk membayar dividen kas yang diharapkan oleh investor (Sunarto dan Kartika, 2003).

## 2. Current ratio

Current ratio adalah salah satu ukuran rasio likuiditas. Menurut Sutrisno (2000; 259) current ratio adalah rasio yang membandingkan antara aktiva lancar yang dimiliki oleh perusahaan dengan hutang lancar. Aktiva lancar disini dapat berupa : kas dan setara kas, investasi jangka pendek, wesel tagih, piutang usaha, piutang lain-lain, persediaan, pajak dibayar dimuka, biaya dibayar dimuka, dan aktiva lancar lainnya. Sedangkan hutang lancar dapat berupa : pinjaman jangka pendek, hutang dagang, hutang wesel, hutang bank, hutang gaji, dan hutang lainnya yang segera harus dibayar. Semakin tinggi current ratio, semakin tinggi kemampuan perusahaan untuk memenuhi kewajiban jangka pendeknya.

Sebagaimana *cash ratio*, semakin tinggi *current ratio*, semakin meningkatkan keyakinan investor terhadap kemampuan perusahaan membayar dividen yang dijanjikan (Sunarto dan Kartika, 2003). 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 dividen kas per lembar saham (*cash dividend per share*).

### 3. ROI (*Return On Investment*)

ROI merupakan salah satu rasio profitabilitas. ROI adalah rasio untuk mengukur kemampuan perusahaan untuk menghasilkan keuntungan yang akan digunakan untuk menutup investasi yang dikeluarkan (Sutrisno, 2000; 267). Laba yang digunakan untuk mengukur rasio ini adalah laba bersih setelah pajak atau EAT. Diharapkan dengan semakin besar ROI menunjukkan kinerja perusahaan yang semakin baik, karena return yang diperoleh semakin besar. Return yang diterima oleh investor dapat berupa dividen dan *capital gain*. Dengan demikian meningkatnya *Return on Investment* (ROI) juga akan meningkatkan pendapatan dividen (terutama *cash dividend*) (Sunarto dan Kartika, 2003).

#### 4. DTA (*Debt to Total Assets*)

Debt to Total Assets rasio atau disebut debt ratio merupakan salah satu rasio leverage. DTA adalah rasio antara total hutang dengan total aktiva (Sutrisno, 2000; 261). Rasio ini menunjukkan besarnya hutang digunakan untuk membiayai aktiva yang digunakan oleh perusahaan dalam rangka menjalankan aktivitas operasionalnya. Yang dimaksud dengan total hutang adalah semua hutang yang dimiliki oleh perusahaan baik yang berjangka pendek maupun yang berjangka panjang. Semakin tinggi rasio DTA, maka EAT semakin rendah sehingga hak para pemegang saham (dividen) juga semakin berkurang, maka tingkat hutang yang tinggi akan mempengaruhi pembayaran dividen yang semakin rendah karena profitabilitas yang diperoleh perusahaan untuk membiayai bunga hutang yang semakin besar.

Parthington (1989) dalam Sunarto dan Kartika (2003) menunjukkan bahwa tingkat hutang yang tinggi akan mempengaruhi pembayaran dividen yang rendah. Pujiono (2002) menunjukkan bahwa DER berpengaruh positif terhadap harga saham *ex-dividend day*.

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

EPS merupakan salah satu rasio profitabilitas. EPS adalah rasio untuk mengukur kemampuan perusahaan untuk menghasilkan keuntungan yang diperoleh investor untuk setiap lembar saham pemilik (Sutrisno,

2000; 267). Keuntungan yang digunakan sebagai ukuran adalah EAT. Dividen yang diambilkan dari laba bersih yang diperoleh perusahaan, akibatnya keuntungan akan mempengaruhi besarnya dividen.

Menurut Darmadji dan Fakhruddin (2006) semakin tinggi nilai EPS maka semakin besar laba dan kemungkinan peningkatan jumlah dividen kas yang diterima pemegang saham. Jadi semakin besar *Earnings After Tax* maka pendapatan *dividen kas* per lembar saham yang akan diterima pemegang saham akan semakin besar (Sunarto dan Kartika, 2003).

#### **B. Penelitian Terdahulu**

Penelitian sebelumnya yang telah dilakukan oleh Sunarto dan Kartika (2003) tentang analisis faktor-faktor yang mempengaruhi dividen kas di Bursa Efek Jakarta pada periode 1999-2000. Hasilnya menunjukkan bahwa *Earning Per Share* mempunyai pengaruh positif terhadap dividen kas dan secara simultan variabel *Cash Ratio*, *Current Ratio*, *Return On Investment*, *Debt to Total Asset*, dan *Earning Per Share* mempunyai pengaruh positif terhadap dividen kas.

Pujiono (2002) meneliti tentang dampak kebijakan dividen terhadap harga saham pada waktu *ex-dividen day* menunjukkan bahwa leverage yang diukur dengan DER (*debt to equity ratio*) terbukti untuk sampel Indonesia leverage berpengaruh positif terhadap harga saham pada waktu *ex-dividend day* dan secara simultan variabel

dividen, volume perdagangan saham, dan leverage berpengaruh signifikan terhadap harga saham penutupan pada waktu *ex-dividend day*.

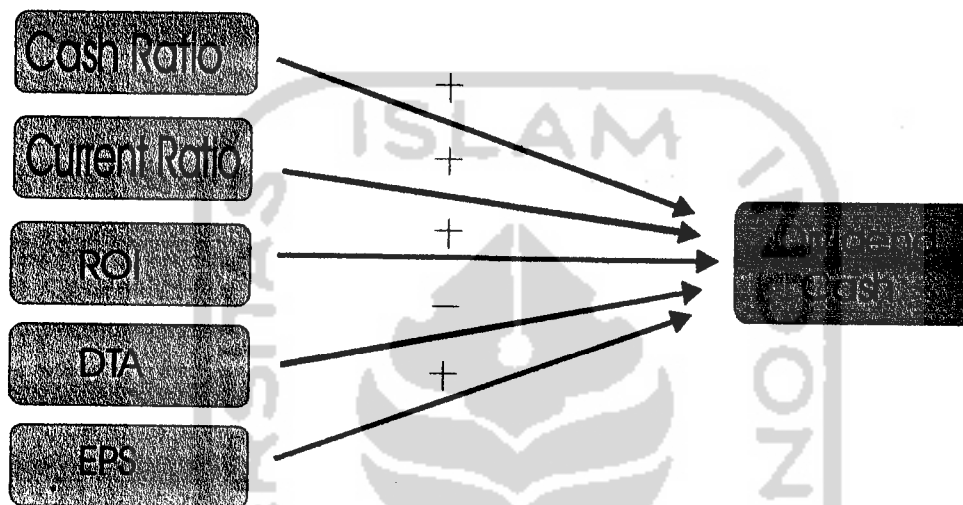
Sutojo dan Irianto (1995) meneliti tentang mengestimasi besarnya target DPR (*Dividend Payout Ratio*) dan *Speed of Adjustment* di Indonesia menunjukkan bahwa kelompok DER (*Debt to Equity Ratio*) rendah memiliki pengaruh positif terhadap DPR (*Dividend Payout Ratio*) tinggi dan kelompok risiko tinggi dengan ROE yang tinggi mempunyai pengaruh positif terhadap DPR (*Dividend Payout Ratio*) yang tinggi. Hal ini mencerminkan bahwa kelompok DER rendah lebih dapat menjamin hutang dari laba yang diperoleh dan lebih tinggi mentargetkan dividen payout ratio, sedangkan kelompok risiko tinggi dengan ROE tinggi mencerminkan bahwa kelompok risiko tinggi lebih besar kemampuan menjamin pembayaran hutangnya dari laba yang diperoleh dan lebih tinggi mentargetkan dividen yang akan dibayarkan oleh perusahaan.

Penelitian yang dilakukan oleh Surasni (1998) dengan judul "Beberapa variabel yang mempengaruhi Dividen Per Share pada perusahaan Manufaktur yang listed di Bursa Efek Jakarta periode 1993-1995". Hasilnya menunjukkan bahwa variabel Earning Per Share mempunyai pengaruh positif terhadap Dividen Per Share (DPS), dan secara simultan variabel Earning Per Share, Cash Ratio dan Growth of Scale mempunyai pengaruh signifikan terhadap Dividen Per Share.

### C. Kerangka Pemikiran

Berdasarkan landasan teori dan penelitian terdahulu diatas maka dapat dirumuskan kerangka pemikiran untuk mendapatkan suatu gambaran demi kelancaran penelitian. Secara sistematis dapat dibuat gambaran sebagai berikut :

**Gambar 2.1: Kerangka Pemikiran**



### D. Hipotesis

Hipotesis merupakan dugaan dari suatu hasil penelitian dan dapat memberikan jawaban yang terbaik atas dasar menyelesaikan pokok permasalahan yang telah dirumuskan. Hal ini akan dibuktikan kebenarannya dengan adanya data empiris yang telah diperoleh.

Berdasarkan hasil penelitian dapat diajukan hipotesis sebagai berikut :

H1 : Cash Ratio mempunyai pengaruh positif terhadap Dividen Kas

H2 : Current Ratio mempunyai pengaruh positif terhadap Dividen Kas

H3 : Return On Investment mempunyai pengaruh positif terhadap Dividen Kas

H4 : Debt to Total Asset mempunyai pengaruh negatif terhadap Dividen Kas

H5 : Earning Per Share mempunyai pengaruh positif terhadap Dividen Kas





## **BAB III**

### **METODE PENELITIAN**

#### **3.1 Obyek Penelitian**

Obyek penelitian ini adalah perusahaan yang membagikan dividen selama tiga tahun berturut-turut di Bursa Efek Jakarta selama periode penelitian dari tahun 2003-2005. Dari semua perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Jakarta, terdapat 42 perusahaan yang membagikan dividen tiga tahun berturut-turut selama periode penelitian.

#### **3.2 Populasi dan Sampel Penelitian**

##### **a. Populasi**

Populasi dalam penelitian ini adalah seluruh perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEJ selama periode 2003-2005.

##### **b. Sampel**

Sampel penelitian ini adalah perusahaan yang membagikan dividen kas selama di BEJ selama periode 2003-2005. Metode yang digunakan untuk pengambilan sampel penelitian ini adalah menggunakan metode *purposive sampling*. Adapun kriteria *purposive sampling* untuk perusahaan yang dapat dijadikan sampel dalam penelitian adalah :

- 1) Perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEJ selama tiga tahun berturut-turut pada periode 2003-2005.
- 2) Perusahaan yang selalu membagikan dividen kas tiga tahun berturut-turut selama periode penelitian.

### **3.3 Jenis dan teknik pengumpulan data**

Jenis data yang akan diambil dalam penelitian ini adalah data sekunder yang berasal dari laporan tahunan periode 2003-2005. Data sekunder merupakan data yang diperoleh melalui pengutipan dari media perantara yang telah dipublikasikan berhubungan dengan obyek penelitian.

Teknik pengumpulan data dengan menggunakan metode dokumentasi yaitu teknik dengan pencatatan terhadap faktor-faktor yang mempengaruhi dividen kas yang digunakan sebagai variabel penelitian pada perusahaan manufaktur yang membagikan dividen. Sumber data diperoleh dari laporan keuangan di *Indonesian Capital Market Directory (ICMD)* tahun 2006 di Bursa Efek.

### **3.4 Variabel Penelitian**

Variabel-variabel yang dibutuhkan dalam penelitian ini ada 6 jenis yang terdiri 1 variabel terikat dan 5 variabel bebas. Variabel-variabel tersebut sebagai berikut :

1. Variabel terikat atau variabel dependen (Y)

Variabel terikat adalah variabel yang mempunyai ketergantungan antara variabel yang satu dengan variabel yang lainnya. Variabel terikat penelitian

ini adalah dividen kas yang dibagikan tiap tahun oleh perusahaan selama tiga tahun.

## 2. Variabel bebas atau variabel independen (X)

Variabel bebas adalah variabel yang tidak tergantung dengan variabel lainnya.

Variabel bebas dalam penelitian ini adalah *cash ratio*, *current ratio*, *return on investment (ROI)*, *debt to total asset (DTA)*, *earning per share (EPS)*.

### 3.5 Definisi Variabel Operasional

#### 1. Variabel Terikat (Y)

Dengan melihat penelitian sebelumnya yang telah dilakukan oleh Sunarto dan Kartika (2003), variabel terikat dalam penelitian ini adalah dividen kas. Menurut Widodoatmodjo (2005; 60) dividen kas merupakan dividen yang dibayar oleh emiten (perusahaan) kepada para pemegang sahamnya secara tunai untuk setiap lembar sahamnya. Dividen kas dapat dirumuskan sebagai berikut :

$$\text{Dividen Kas} = \frac{\text{total dividen kas}}{\text{Jumlah lembar saham}}$$

#### 2. Variabel Bebas (X)

##### a. Cash Ratio

Cash ratio adalah salah satu rasio likuiditas yang merupakan kemampuan perusahaan memenuhi kewajiban jangka pendeknya melalui sejumlah kas yang dimiliki perusahaan (Sunarto dan Kartika,

2003). Semakin tinggi cash ratio menunjukkan kemampuan kas perusahaan untuk memenuhi kewajiban jangka pendeknya. Cash ratio dapat dirumuskan sebagai berikut :

$$\text{Cash Ratio} = \frac{\text{Kas} + \text{Ekuivalen (surat berharga jangka pendek)}}{\text{Hutang Lancar}}$$

**b. Current Ratio**

Current ratio adalah salah satu ukuran rasio likuiditas dihitung dengan perbandingan antara aktiva lancar dengan hutang lancar.

Semakin tinggi current ratio, semakin tinggi kemampuan perusahaan untuk memenuhi kewajiban jangka pendeknya. Semakin tinggi current ratio, semakin meningkatkan keyakinan investor terhadap kemampuan perusahaan membayar dividen yang dijanjikan (Sunarto dan Kartika, 2003). Current ratio dapat dirumuskan sebagai berikut :

$$\text{Current ratio} = \frac{\text{Aktiva Lancar}}{\text{Hutang Lancar}}$$

**c. Return On Investment**

Return On Investment (ROI) adalah rasio untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba setelah pajak dengan memanfaatkan aktiva tetap yang digunakan untuk operasi. ROI didapat dari EAT dan investasi adalah total aktiva yang digunakan untuk aktivitas operasi perusahaan. Semakin besar ROI menunjukkan

kinerja perusahaan yang semakin baik, karena return yang diterima oleh investor berupa dividen dan capital gain semakin besar (Sunarto dan Kartika, 2003). ROI dapat dirumuskan sebagai berikut :

$$\text{ROI} = \frac{\text{EAT}}{\text{investasi}}$$

d. Debt to Total Asset

Debt to Total Asset (DTA) adalah rasio antara total hutang (hutang jangka pendek dan hutang jangka panjang) terhadap total aktiva. Rasio ini menunjukkan besarnya hutang digunakan untuk membiayai aktiva yang digunakan oleh perusahaan dalam rangka menjalankan aktivitas operasionalnya. Teori ini didukung oleh Parthington (1989) dalam Sunarto dan Kartika (2003) menyatakan bahwa tingkat hutang tinggi akan mempengaruhi pembayaran dividen yang semakin rendah. DTA dapat dirumuskan sebagai berikut :

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

e. Earning Per Share

Earning Per Share (EPS) adalah total keuntungan yang diperoleh investor untuk setiap lembar sahamnya. Total keuntungan diukur dari rasio antara EAT terhadap jumlah lembar saham (Sunarto dan Kartika, 2003).

EPS dapat dirumuskan sebagai berikut :

$$\text{EPS} = \frac{\text{EAT}}{\text{Jumlah lembar saham}}$$

### 3.6 Metode Analisis Data

Metode analisis data yang digunakan dalam penelitian ini :

#### 3.6.1 Pengujian Asumsi Klasik

Model regresi yang layak digunakan harus bebas dari gejala asumsi klasik.

Asumsi-asumsi tersebut adalah :

##### a. Pengujian Multikolinieritas

Multikolinieritas menunjukkan variabel-variabel bebas (independent) yang terdapat dalam model regresi memiliki hubungan sempurna atau mendekati sempurna (koefisien korelasi tinggi umumnya diatas 0,90 bahkan 1).

Tujuan uji multikolinieritas untuk menguji apakah model regresi ditemukan adanya korelasi antar variabel bebas (Ghozali, 2005). Jika variabel-variabel bebas yang digunakan tidak berhubungan sama sekali antara satu sama lain atau nilai korelasi antar sesama variabel bebas sama dengan nol maka dapat dikatakan tidak terjadi gejala multikolinieritas.

Untuk melakukan uji multikolinieritas pada sebuah model regresi dapat dilakukan dengan melihat nilai VIF (Variance Inflation Factor) dan Tolerance. Menurut Ghozali (2005) pedoman untuk sebuah model regresi yang bebas dari multikolinieritas adalah sebagai berikut :

- Mempunyai nilai VIF disekitar angka 1 atau  $VIF < 10$  atau
- Mempunyai angka tolerance mendekati 1 atau  $tolerance > 0,10$ .

Cara untuk mendeteksi multikolinearitas :

Untuk mendeteksi ada atau tidaknya gejala multikolinearitas, maka dilakukan korelasi diantara variabel bebas. Jika koefisien korelasinya memiliki probabilitas tingkat kesalahan lebih kecil dari tinggi signifikan tertentu (signifikan 5%), berarti variabel bebas tersebut mempunyai hubungan signifikan.

Cara mengatasi masalah multikolinearitas :

apabila terjadi gejala multikolinearitas karena adanya korelasi antara variabel bebas, maka harus dihilangkan salah satu variabel bebas yang mempunyai korelasi tinggi dari model regresi.

#### b. Uji Autokorelasi

Tujuan uji autokorelasi adalah untuk mengetahui apakah dalam persamaan regresi mengandung korelasi antara kesalahan pengganggu pada periode  $t$  dengan kesalahan pengganggu pada periode sebelumnya ( $t-1$ ). Autokorelasi merupakan adanya korelasi antar anggota sampel yang diurutkan berdasarkan waktu. Jika terjadi autokorelasi maka model regresi yang ada tidak dapat digunakan untuk menaksir nilai variabel terikat (dependent) pada nilai variabel bebas (independent).

Untuk mengetahui ada atau tidaknya masalah autokorelasi dalam suatu model regresi dapat dilakukan melalui uji Durbin-Watson (DW).

Cara mengetahui apakah dalam model regresi tersebut terjadi gejala autokorelasi dapat menggunakan panduan menurut Algifari (1997:79) mengenai angka Durbin-Watson dapat dilihat sebagai berikut :

Durbin-Watson	Kesimpulan
Kurang dari 1,10	ada autokorelasi
1,10-1,54	tanpa kesimpulan
1,55-2,46	tidak ada autokorelasi
2,46-2,90	tanpa kesimpulan
Lebih dari 2,91	ada autokorelasi

Untuk mengatasi masalah autokorelasi dalam model regresi dapat dihilangkan dengan cara memasukkan lag variabel terikat yaitu dividen kas pada model regresi

#### c. Uji Heterokedastisitas

Pengujian heterokedastisitas tujuan untuk mengetahui apakah suatu model regresi tersebut terjadi ketidaksamaan varian dan varian dari satu pengamatan ke pengamatan yang lainnya tetap maka disebut homokedastisitas dan jika berbeda disebut heterokedastisitas. Heterokedastisitas merupakan varian variabel dalam model tidak sama.



Dengan menggunakan *grafik plot*, maka keberadaan gejala heterokedastisitas terjadi jika pada *grafik scatterplot* terjadi pola tertentu (Ghozali, 2005 : 105) yaitu :

- jika ada pola tertentu, seperti titik- titik yang akan membentuk suatu pola tertentu yang teratur (bergelombang, melebar kemudian menyempit) maka telah terjadi heterokedastisitas.
- jika tidak ada pola tertentu yang jelas, serta titik-titik menyebar di atas dan dibawah angka nol (0) pada sumbu Y, maka tidak terjadi heteroskedastisitas.

Ada beberapa cara yang dilakukan untuk mengatasi adanya situasi *Heteroscedasticity*. Cara-cara ini adalah dalam bentuk melakukan mentransformasi atas variabel-variabel dalam model regresi yang sedang ditaksir. Adapun cara-cara tersebut adalah melakukan transformasi variabel menjadi log.

### **3.6.2 Analisis Regresi Linier Berganda**

Analisis regresi merupakan alat untuk mengukur bagaimana pengaruh variabel terikat dengan satu atau lebih variabel bebas (Ghozali, 2005). Analisis regresi suatu model untuk mengetahui pola hubungan antara dua atau lebih variabel. Hasil analisis regresi juga untuk memprediksi besarnya variabel terikat dengan menggunakan variabel bebas pada suatu persamaan. Untuk variabel terikat (Y) dalam penelitian ini menggunakan

variabel dividen kas per lembar saham selama tiga tahun berturut-turut. Sedangkan untuk variabel bebas (X) yang merupakan variabel mempengaruhi variabel terikat dalam penelitian ini adalah *cash ratio*, *current ratio*, *return on invesment*, *debt to total asset*, dan *earning per share*.

Model ini merupakan model yang pernah digunakan oleh penelitian Sunarto dan Kartika (2003). Secara matematis hubungan tersebut dapat digambarkan sebagai berikut :

$$Y = a + b_1 X_1 + b_2 X_2 + b_3 X_3 + b_4 X_4 + b_5 X_5 + e$$

dimana :

Y	=	<i>Dividen Kas</i>
X1	=	<i>Cash Ratio</i>
X2	=	<i>Current Ratio</i>
X3	=	<i>Return On Investment (ROI)</i>
X4	=	<i>Debt to Total Assets (DTA)</i>
X5	=	<i>Earnings per Share (EPS)</i>
a	=	konstanta
$b_1, b_2, b_3, b_4, b_5$	=	koefisien regresi berganda
e	=	tingkat kesalahan yang biasanya 0

### 3.7 Pengujian Hipotesis

Pengujian hipotesis ini melalui pengujian model regresi dan pengujian pengaruh secara parsial pada masing-masing variabel bebas. Uji model regresi digunakan untuk uji pengaruh secara bersama-sama seluruh variabel bebas. Uji regresi menggunakan model uji F, sedangkan uji individu atau parsial menggunakan uji t.

#### 3.7.1 Uji pengaruh secara simultan dan melihat Koefisien Determinasi ( $R^2$ )

Tujuan uji-F untuk mengetahui apakah semua variabel-variabel bebas yang dimasukkan dalam model yaitu Cash ratio, Current Ratio, ROI (*Return On Investment*), DTA (*Debt to Total Assets*), EPS (*Earning Per Share*) secara bersama-sama berpengaruh terhadap variabel terikat yaitu Dividen Kas.

Prosedur pengujian tersebut adalah sebagai berikut :

a. Menentukan hipotesis sebagai berikut :

$H_0 : \beta_1 = \beta_2 = \beta_3 = \beta_4 = \beta_5 = 0$  artinya Cash ratio, Current Ratio, ROI (*Return On Investment*), DTA (*Debt to Total Assets*), EPS (*Earning Per Share*) secara bersama-sama tidak berpengaruh secara signifikan terhadap Dividen kas.

$H_a : \beta_1, \beta_2, \beta_3, \beta_4, \beta_5 \neq 0$  artinya Cash ratio, Current Ratio, ROI (*Return On Investment*), DTA (*Debt to Total Assets*), EPS (*Earning Per*

Share) secara bersama-sama berpengaruh secara signifikan terhadap Dividen kas.

- b. Dengan menentukan taraf tingkat signifikan dengan  $\alpha = 5\%$ .
- c. Diambil suatu keputusan yaitu : jika nilai probabilitas ( $\text{sig-F}_{\text{hitung}}$ ) lebih kecil dari tingkat signifikansi yang diharapkan (0,05) maka  $H_0$  ditolak atau  $H_a$  diterima yang artinya model yang diuji signifikan terhadap variabel terikat (dividen kas).

Uji koefisien determinasi untuk mengukur seberapa jauh kemampuan model dalam menerangkan pengaruh dari variabel bebas (independen) yang meliputi : cash ratio, current ratio, ROI (Return On Investment), DTA (Debt to Total Assets), EPS (Earning Per Share) secara bersama-sama terhadap dividen kas dapat diketahui dengan menggunakan koefisien determinasi ( $R^2$ ). Adjusted  $R^2$  adalah koefisien determinan yang disesuaikan. Nilai Adjusted  $R^2$  dapat naik atau turun jika satu variabel bebas ditambahkan kedalam model.

Besarnya koefisien determinasi berkisar antara angka 0 sampai 1. Semakin mendekati 0 besar koefisien determinan suatu persamaan regresi, maka semakin kecil pengaruh semua variabel bebas terhadap variabel terikat. Dan sebaliknya jika koefisien determinasi mendekati 1 suatu persamaan regresi, maka semakin besar juga pengaruh variabel bebas (independen) terhadap variabel terikat (dependen).

### **3.7.2 Uji pengaruh parsial masing-masing variabel bebas terhadap variabel terikat.**

Uji parsial juga biasa disebut pengujian secara individu (uji-t). Uji parsial adalah koefisien regresi untuk memastikan apakah variabel bebas yang terdapat dalam persamaan tersebut secara individu berpengaruh terhadap variabel terikat. Uji parsial digunakan untuk menguji seberapa jauh pengaruh masing-masing variabel bebas (independen) yang meliputi Cash ratio, Current Ratio, ROI (Return On Investment), DTA (Debt to Total Assets), dan EPS (Earning Per Share) secara individu terhadap variabel terikat (dependen) yaitu dividen kas, jika variabel bebas lainnya dianggap konstan. Apabila probabilitas kesalahan t-hitung lebih kecil dari tingkat signifikansi yang diharapkan yang dapat ditolerir ( $\alpha = 5\%$ ), maka variabel bebas secara parsial berpengaruh signifikan terhadap variabel terikat.

Prosedur pengujian tersebut adalah sebagai berikut :

a. Menentukan hipotesis pengujian

$H_0 : b_i = 0$  diduga tidak terdapat pengaruh yang signifikan antara variabel bebas terhadap variabel terikat.

$H_a : b_i \neq 0$  diduga terdapat pengaruh yang signifikan antara variabel bebas terhadap variabel terikat.

Formulasi hipotesis variabel bebas terhadap variabel terikat adalah sebagai berikut :

*Pengaruh cash ratio terhadap dividen kas*

Ho :  $b_1 \leq 0$  cash ratio tidak berpengaruh signifikan terhadap dividen kas.

Ho :  $b_1 > 0$  cash ratio berpengaruh positif terhadap dividen kas.

*Pengaruh current ratio terhadap dividen kas*

Ho :  $b_2 \leq 0$  current ratio tidak berpengaruh signifikan terhadap dividen kas.

Ho :  $b_2 > 0$  current ratio berpengaruh positif terhadap dividen kas.

*Pengaruh return on investment terhadap dividen kas*

Ho :  $b_3 \leq 0$  ROI tidak berpengaruh signifikan terhadap dividen kas.

Ho :  $b_3 > 0$  ROI berpengaruh positif terhadap dividen kas.

*Pengaruh debt to total asset terhadap dividen kas*

Ho :  $b_4 \geq 0$  DTA tidak berpengaruh signifikan terhadap dividen kas.

Ho :  $b_4 < 0$  DTA berpengaruh negatif terhadap dividen kas.

*Pengaruh earning per share terhadap dividen kas*

Ho :  $b_5 \leq 0$  EPS tidak berpengaruh signifikan terhadap dividen kas.

Ho :  $b_5 > 0$  EPS berpengaruh positif terhadap dividen kas.

- b. Menentukan taraf tingkat signifikansi yang diharapkan  $\alpha = 5\%$
- c. Membuat keputusan yaitu : jika probabilitas ( $\text{sig-t}_{\text{hitung}} < 0,05$ ) maka Ho ditolak atau Ha diterima.

## BAB IV

### HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN

#### 4.1. Hasil Penelitian

Dalam bab ini penulis akan menganalisis data yang telah terkumpul. Data yang telah dikumpulkan tersebut berupa laporan keuangan dari perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Jakarta periode tahun 2003 sampai dengan tahun 2005. Hasil pengolahan data berupa informasi untuk mengetahui apakah dividen kas dipengaruhi oleh rasio keuangan yang meliputi *Cash Ratio*, *Current Ratio*, *Return On Investment*, *Debt Total Asset* dan *Earning Per Share* seberapa besar pengaruhnya.

Sesuai dengan permasalahan dan perumusan model yang telah dikemukakan, serta kepentingan pengujian hipotesis, maka teknik analisis yang digunakan dalam penelitian ini meliputi analisis deskriptive dan analisis regresi linier berganda. Analisis deskriptive merupakan analisis yang menjelaskan gejala-gejala yang terjadi pada variabel-variabel penelitian untuk mendukung hasil analisis regresi linier berganda. Sedangkan analisis regresi linier berganda merupakan analisis yang menghubungkan beberapa variabel independen.

## 4.2. Analisis Deskriptive

Berikut akan dijelaskan analisis deskriptif yaitu menjelaskan deskripsi data dari seluruh variabel yang akan dimasukkan dalam model penelitian. Untuk lebih jelasnya dapat dilihat pada tabel 4.1 berikut :

**Tabel 4.1**  
**Hasil perhitungan Mean dan Standar Deviasi**  
**dari variabel-variabel penelitian**

Descriptive Statistics					
	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
Cash Ratio (Log X1)	126	-2.30	.69	-.4300	.58846
Curent Ratio (Log X2)	126	-.17	.99	.3484	.26508
ROI (%) (Log X3)	126	-.37	1.60	.8872	.35205
DTA (Log X4)	126	-1.00	-.10	-.4355	.21341
EPS (Rp) (Log X5)	126	.60	4.46	2.2512	.81224
Cash Dividen (Log Y)	126	-.64	3.53	1.7052	.85261
Valid N (listwise)	126				

Sumber : Data primer diolah, 2007

Pada variabel *Cash Ratio*, menunjukkan bahwa, selama periode penelitian variabel ini memiliki nilai minimum sebesar -2,30% artinya bahwa kemampuan terendah perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendeknya adalah sebesar -2,30% dari kas dan setara kas yang dimiliki perusahaan. Nilai maksimum sebesar 0,69% artinya kemampuan tertinggi perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendeknya adalah sebesar 0,69% dari kas dan setara kas yang dimiliki perusahaan. Nilai rata-rata sebesar -0,4300% artinya dari 126 kasus pada 42 perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek



Jakarta selama periode penelitian, rata – rata kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendeknya adalah sebesar -0,4300% dari kas dan setara kas yang dimiliki perusahaan. Sedangkan standar deviasi sebesar 0,58846 artinya selama periode penelitian, ukuran penyebaran dari variabel *Cash Ratio*, adalah sebesar 0,58846 dari 126 kasus yang terjadi.

Pada variabel *Current Ratio*, menunjukkan bahwa, selama periode penelitian variabel ini memiliki nilai minimum sebesar -0,17% artinya bahwa kemampuan terendah perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendeknya adalah sebesar -0,17% dari aktiva yang dimiliki perusahaan. Nilai maksimum sebesar 0,99% artinya kemampuan tertinggi perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendeknya adalah sebesar 0,99% dari aktiva lancar yang dimiliki perusahaan. Nilai rata-rata sebesar 0,3484% artinya dari 126 kasus pada 42 perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Jakarta selama periode penelitian, rata – rata kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendeknya adalah sebesar 0,3484% dari aktiva lancar yang dimiliki perusahaan. Sedangkan standar deviasi sebesar 0,26508 artinya selama periode penelitian, ukuran penyebaran dari variabel *Current Ratio*, adalah sebesar 0,26508 dari 126 kasus yang terjadi.

Pada tabel 4.1 menunjukkan bahwa variabel *Return On Investment (ROI)*, menunjukkan bahwa, selama periode penelitian variabel ini memiliki nilai minimum sebesar -0,37% artinya bahwa perusahaan memperoleh laba terendah

sebesar -0,37% dari total asset yang dimiliki. Nilai maksimum sebesar 1,60% artinya kemampuan aktiva dalam menghasilkan keuntungan setelah pajak terbesar bagi perusahaan adalah sebesar 1,60%. Nilai rata-rata sebesar 0,8872% artinya dari 126 kasus pada 42 perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Jakarta selama periode penelitian, rata – rata nilai keuntungan perusahaan adalah sebesar 0,8872% dari total aktiva yang dimiliki perusahaan. Sedangkan standar deviasi sebesar 0,35205 artinya selama periode penelitian, ukuran penyebaran dari variabel *Return On Investment* (ROI), adalah sebesar 0,35205 dari 126 kasus yang terjadi.

Pada variabel *Debt to Total Asset* (DTA), menunjukkan bahwa, selama periode penelitian variabel ini memiliki nilai minimum sebesar -1,00% artinya bahwa kemampuan terendah perusahaan dalam memenuhi total hutang adalah sebesar -1,00% dari total aktiva yang dimiliki perusahaan. Nilai maksimum sebesar -0,10% artinya kemampuan tertinggi perusahaan dalam memenuhi total hutangnya adalah sebesar -0,10% dari total aktiva yang dimiliki perusahaan. Nilai rata-rata sebesar -0,4355% artinya dari 126 kasus pada 42 perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Jakarta selama periode penelitian, rata – rata kemampuan perusahaan dalam memenuhi total hutangnya adalah sebesar -0,4355% dari total aktiva yang dimiliki perusahaan. Sedangkan standar deviasi sebesar 0,21341 artinya selama periode penelitian, ukuran penyebaran dari

variabel *Debt to Total Asset* (DTA), adalah sebesar 0,21341 dari 126 kasus yang terjadi.

Variabel *Earning Per Share* selama periode penelitian memiliki nilai minimum sebesar 0,60. Artinya perusahaan mempunyai laba terendah per lembar saham sebesar Rp. 0,60. Nilai maksimum sebesar 4,46 artinya bahwa perusahaan menghasilkan laba per lembar saham sebesar Rp.4,46. Nilai rata-rata sebesar 2,2512 artinya dari 126 kasus pada 42 perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Jakarta selama periode penelitian rata-rata perusahaan menghasilkan laba per lembar saham sebesar Rp.2,2512. Sedangkan standar deviasi sebesar 0,81224 artinya selama periode penelitian, ukuran penyebaran dari variabel *Earning Per Share* adalah sebesar 0,81224 dari 126 kasus yang terjadi.

Pada tabel 4.1 diatas menunjukkan bahwa variabel *Dividen Kas*, menunjukkan bahwa, selama periode penelitian variabel ini memiliki nilai minimum sebesar -0,64 artinya bahwa besarnya total dividen tunai yang dibagikan kepada pemegang saham hanya sebesar Rp. -0,64. Hal ini berarti bahwa perusahaan dalam kondisi merugi tetapi tetap membayar dividen. Nilai maksimum sebesar 3,53 artinya total dividen tunai tertinggi yang dibagikan kepada pemegang saham adalah sebesar 3,53 per lembar sahamnya. Nilai rata-rata sebesar 1,7052 artinya dari 126 kasus pada 42 perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Jakarta selama periode penelitian, rata – rata total

dividen tunai yang dibagikan kepada pemegang saham adalah sebesar 1,7052 per lembar sahamnya. Sedangkan standar deviasi sebesar 0,85261 artinya selama periode penelitian, ukuran penyebaran dari variabel *Cash Dividen (CD)*, adalah sebesar 0,85261 dari 126 kasus yang terjadi.

### **4.3. Analisis Statistik**

#### **4.3.1. Uji Asumsi Klasik**

Sebelum dilakukan pengujian hipotesis dengan uji F dan uji t terlebih dahulu dilakukan uji penyimpangan asumsi klasik. Pengujian ini dilakukan untuk menguji validitas dari hasil analisis regresi linier berganda. Adapun pengujian yang digunakan adalah Uji Autokorelasi, uji multikolinieritas, dan uji heteroskedastisitas.

##### **a. Uji Multikolinieritas**

Menurut Imam Ghozali, untuk menguji ada tidaknya gejala multikolinieritas digunakan VIF (*Variance Inflation Factor*). Jika nilai VIF dibawah 10 maka model regresi yang diajukan tidak terdapat gejala multikolinieritas, begitu sebaliknya jika VIF lebih besar 10 maka terjadi gejala multikolinieritas. Hasil uji multikolinieritas dapat ditunjukkan pada tabel 4.2 berikut :

**Tabel 4.2**  
**Uji Multikolinieritas**

Variabel	VIF	Nilai Kritis	Keterangan
Cash Ratio (Log X1)	1.556	10	Tidak terjadi Multikolinieritas
Curent Ratio (Log X2)	3.260	10	Tidak terjadi Multikolinieritas
ROI (%) (Log X3)	1.859	10	Tidak terjadi Multikolinieritas
DTA (Log X4)	2.948	10	Tidak terjadi Multikolinieritas
EPS (Rp) (Log X5)	1.628	10	Tidak terjadi Multikolinieritas

Sumber : Data sekunder yang diolah, 2007

Berdasarkan Tabel 4.2 di atas nilai VIF untuk seluruh variabel bebas yang terdiri dari *cash ratio*, *current ratio*, *ROI*, *DTA* dan *EPS* memiliki nilai VIF dibawah 10, sehingga model regresi yang diajukan dalam penelitian ini tidak mengandung gejala multikolinieritas.

#### b. Uji Autokorelasi

Pengujian ada tidaknya autokorelasi dilakukan dengan menggunakan metode Durbin-Watson. Adapun cara mendeteksi terjadi autokorelasi dalam model analisis regresi dengan menggunakan DW menurut Algifari (1997), dapat dijelaskan pada tabel 4.3 sebagai berikut:

**Tabel 4.3**  
**Pengujian Autokorelasi**

<b>Kesimpulan</b>	<b>DW</b>	<b>DW Test</b>
<b>Ada autokorelasi</b>	<b>&lt;1,10</b>	
<b>Tidak ada kesimpulan</b>	<b>1,10 – 1,54</b>	
<b>Tidak ada Autokorelasi</b>	<b>1,55 – 2,46</b>	<b>1,820</b>
<b>Tidak ada kesimpulan</b>	<b>2,46 – 2,90</b>	
<b>Ada Autokorelasi</b>	<b>&gt; 2,91</b>	

*Sumber: Algifari (1997), data diolah*

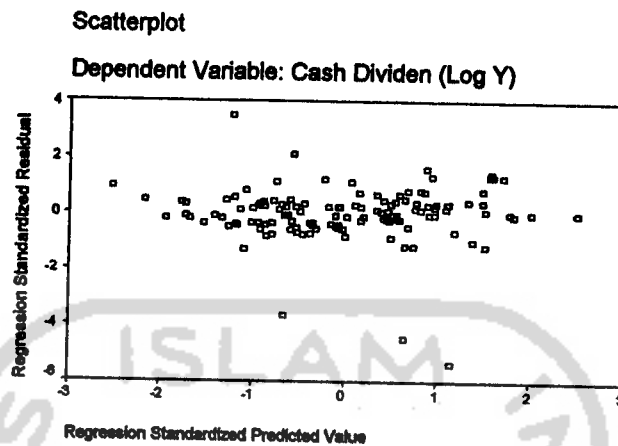
Hasil analisis regresi seperti pada lampiran diperoleh DW Statistik sebesar 1,820. Dengan demikian nilai Durbin Watson tersebut berada pada interval 1,55 sampai dengan 2,46, sehingga dapat dipastikan bahwa kedua model regresi linier berganda tersebut tidak terjadi gejala autokorelasi.

**c. Uji Heteroskedastisitas**

Perhitungan heterokedastisitas dapat dilakukan dalam banyak model, salah satunya adalah model *chart* (diagram pencar) dengan dasar pemikiran sebagai berikut (Ghozali, 2005):

Hasil Uji Heteroskedastisitas tersebut dapat di tampilkan pada gambar 4.2 berikut:

Gambar 4.2. Uji Heteroskedastisitas



Dari gambar 4.2 diatas dapat diketahui titik-titik tersebar diatas dan di bawah titik nol (0) pada sumbu Y, tidak ada pola tertentu yang jelas, maka dapat dinyatakan bahwa model regresi tidak terjadi gejala heteroskedastisitas.

#### 4.3.2. Analisis Regresi Linier Berganda

Hasil pengujian terhadap model regresi berganda terhadap faktor-faktor yang mempengaruhi dividen kas pada perusahaan manufaktur di Bursa Efek Jakarta periode tahun 2004 – 2006 dapat dilihat dalam tabel

4.4 berikut :

**Tabel 4.4**  
**Hasil Regresi Faktor-Faktor yang Mempengaruhi**  
**Variabel Bebas Terhadap dividen kas**

Variabel	Koefisien Regresi	Sig-t
(Constant)	-0.258	0.166
Cash Ratio (Log X1)	-0.077	0.440
Curent Ratio (Log X2)	0.365	0.252
ROI (%) (Log X3)	0.516	0.005
DTA (Log X4)	0.479	0.204
EPS (Rp) (Log X5)	0.690	0.000
Durbin Watson	1,820	
F hitung	42,994	
Sig-F	0,000	
R Square	0,642	
Adj. R Square	0,627	

Sumber : Data hasil regresi, 2007

Pada penelitian ini digunakan model persamaan regresi linear berganda sebagai berikut :

$$Y = b_0 + b_1X_1 + b_2X_2 + b_3X_3 + b_4X_4 + b_5X_5$$

Dengan memperhatikan model regresi dan hasil regresi linear berganda maka didapat persamaan faktor-faktor yang mempengaruhi dividen kas pada perusahaan manufaktur di Bursa Efek Jakarta sebagai berikut :

$$Y = -0,258 - 0,077 X_1 + 0,365 X_2 + 0,516 X_3 + 0,479 X_4 + 0,690 X_5$$



### 4.3.3. Pengujian Hipotesis

#### a. Uji Model Regresi dengan Uji F dan $R^2$

Tabel di bawah ini merupakan hasil dari uji F yang menggunakan program SPSS for Windows, yaitu :

**Tabel 4.5**  
**Hasil Uji Anova**

**ANOVA<sup>a</sup>**

Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	58.315	5	11.663	42.994	.000 <sup>a</sup>
	Residual	32.553	120	.271		
	Total	90.868	125			

a. Predictors: (Constant), EPS (Rp) (Log X5), Cash Ratio (Log X1), DTA (Log X4), ROI (%) (Log X3), Current Ratio (Log X2)

b. Dependent Variable: Cash Dividen (Log Y)

Sumber : Hasil Olah Data SPSS

Dari tabel 4.5 di atas di dapat  $F_{hitung}$  sebesar 42,994 dengan sig-F sebesar 0,000. Hal ini menunjukkan bahwa sig-F lebih kecil dari tingkat signifikansi 5%. Karena  $sig-F < 0,05$  ( $0,000 < 0,05$ ), maka  $H_a$  diterima dan menolak  $H_o$ . Ini menunjukkan bahwa *Cash Ratio*, *Current Ratio*, *Return On Investment*, *Debt to Total Assets*, dan *Earning Per Share* secara bersama-sama berpengaruh secara signifikan terhadap dividen kas pada perusahaan manufaktur di Bursa Efek Jakarta.

Kemudian untuk menunjukkan berapa persen pengaruh dividen kas yang dapat dijelaskan oleh kelima variabel bebasnya dapat dilihat dari tabel 4.6 dibawah ini:

**Tabel 4.6**  
**Nilai dari Koefisien Determinasi dari Hasil Analisa Regresi**

**Model Summary<sup>b</sup>**

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	.801 <sup>a</sup>	.642	.627	.52084	1.820

a. Predictors: (Constant), EPS (Rp) (Log X5), Cash Ratio (Log X1), DTA (Log X4), ROI (%) (Log X3), Current Ratio (Log X2)

b. Dependent Variable: Cash Dividen (Log Y)

Sumber : Data Sekunder diolah, 2007

Dari tabel 4.6 di atas dapat diketahui koefisien determinasi (Adjusted R<sup>2</sup>) sebesar 0,627. Dengan nilai koefisien determinasi sebesar 0,627, maka dapat diartikan bahwa hanya sebesar 62,7% dividen kas dapat dijelaskan oleh kelima variabel bebas yang terdiri dari *Cash Ratio*, *Current Ratio*, *Return On Investment*, *Debt to Total Assets*, dan *Earning Per Share*. Sedangkan sisanya sebesar 37,3% dipengaruhi oleh variabel lain yang tidak dimasukkan dalam model penelitian.

**b. Uji Koefisien Regresi dengan Uji t**

Seperti telah dijelaskan dalam bab sebelumnya, hasil dari perbandingan antara sig-t dengan tingkat signifikansi 5% akan dijadikan dasar untuk pengambilan keputusan. Tabel 4.4 diatas yang

berisi hasil persamaan regresi pada variabel-variabel penelitian akan memperlihatkan hasil dari sig-t yang dikeluarkan oleh output olah data dengan menggunakan SPSS 12. Dari tabel tersebut terlihat nilai sig-t untuk masing-masing variabel bebasnya telah diketahui dan dapat dijadikan sebagai dasar pengambilan keputusan dengan cara membandingkannya dengan taraf signifikansi 5%.

#### 1) Pengujian terhadap koefisien regresi *Cash Ratio*

Hasil perhitungan pada regresi diperoleh koefisien regresi -0,077 dan nilai sig-t sebesar 0,440. Dengan demikian sig-t lebih besar dari tingkat signifikansi 5% ( $0,440 > 0,05$ ) maka H1 tidak didukung artinya *Cash Ratio* secara parsial tidak mempunyai pengaruh yang positif dan signifikan terhadap dividen kas. Hasil ini mengindikasikan bahwa *Cash Ratio* tidak dipertimbangkan oleh manajemen dalam pembayaran dividen kas. Jika dilihat dari koefisien regresi yang bernilai negatif hal ini menunjukkan adanya reaksi negatif dari para manajemen perusahaan. Artinya ada beberapa perusahaan yang terjadi penurunan kas dan surat berharga, tetapi terjadi kenaikan hutang lancar yang jumlahnya jauh lebih besar selama periode penelitian.

Tidak signifikannya *cash ratio* disebabkan karena jika dilihat dari rata-rata variabel cash sebesar -0,43 (Lampiran), menunjukkan bahwa besarnya aktiva lancar (kas dan surat berharga jangka pendek) masih jauh lebih kecil dibandingkan dengan hutang lancar perusahaan. Dengan rata-rata negatif menunjukkan bahwa kecenderungan perusahaan yang diteliti tidak mampu memenuhi kewajiban jangka pendeknya, sehingga tidak efektif dalam menghasilkan likuiditas perusahaan, sehingga tidak mempengaruhi besar kecilnya dividen kas perusahaan.

## 2) Pengujian terhadap koefisien regresi *Current Ratio*

Hasil perhitungan pada regresi diperoleh koefisien regresi 0,365 dan nilai sig-t sebesar 0,252. Dengan demikian sig-t lebih besar dari tingkat signifikansi 5% ( $0,252 > 0,05$ ) maka H2 tidak didukung artinya *Current Ratio* secara parsial tidak mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap dividen kas. Hasil ini mengindikasikan bahwa *Current ratio* tidak dipertimbangkan oleh manajemen dalam pembayaran dividen kas. Jika dilihat dari koefisien regresi yang bernilai positif hal ini sesuai dengan konsep yang mendasarinya bahwa *current ratio* mempunyai pengaruh yang positif terhadap dividen kas. Hasil ini menunjukkan bahwa semakin besar *current ratio* maka dividen kas juga semakin

meningkat.

Tidak signifikannya current ratio kemungkinan disebabkan *Current Ratio* merupakan ukuran yang digunakan untuk mengetahui kemampuan perusahaan memenuhi kewajiban jangka pendek. Variabel ini kurang dipertimbangkan oleh manajemen dalam melakukan pembayaran dividen. Hasil ini juga didukung dengan analisis deskriptif (Lampiran), bahwa rata-rata perusahaan memiliki nilai *Current Ratio* yang bagus, artinya nilai aktiva lancarnya masih jauh lebih besar dibandingkan dengan hutang lancar perusahaan, terlihat dari nilai rata-rata sebesar 0,3484%. Dengan demikian perusahaan tidak lagi mempertimbangkan besarnya hutang lancar perusahaan, untuk memutuskan dalam pembayaran dividen, mengingat hutang lancar masih dapat dipenuhi dengan nilai aktiva lancar yang ada.

Hal ini sesuai dengan hasil penelitian yang dilakukan oleh Sunarto dan Kartika (2003) bahwa current ratio tidak berpengaruh signifikan terhadap dividen kas yang artinya para manajer cenderung tidak memperhatikan pembiayaan pada saat pembayaran dividen.

### 3) Pengujian terhadap koefisien regresi *Return On Investment*

Hasil perhitungan pada regresi diperoleh nilai koefisien regresi sebesar 0,516 dan sig-t sebesar 0,005. Dengan demikian sig-t lebih kecil dari tingkat signifikansi 5% ( $0,005 < 0,05$ ) maka H3 didukung artinya *Return On Investment* secara parsial mempunyai pengaruh positif dan signifikan terhadap dividen kas. Maka H3 terbukti signifikan dan positif. Jika dilihat dari koefisien regresi yang positif hasil ini mengindikasikan bahwa semakin tinggi ROI maka akan meningkatkan nilai dividen kas, begitu juga sebaliknya semakin kecil ROI maka semakin rendah dividen kas yang akan dibagikan. Hal ini sesuai dengan konsep yang diterapkan.

Hal ini disebabkan harapan investor ini telah banyak terwujud karena rata-rata perusahaan memiliki rata-rata ROI sebesar 0,8872% (Lampiran). Artinya seluruh investasi yang diperoleh perusahaan telah dimanfaatkan secara efektif dan efisien untuk menghasilkan laba yang sebesar-besarnya. Akibatnya banyak investor yang tertarik pada perusahaan tersebut karena diprediksikan mampu memberikan keuntungan. Dengan demikian ROI berpengaruh secara positif terhadap dividen kas pada perusahaan manufaktur di Bursa Efek Jakarta.

Hasil ini juga mendukung pendapat yang dikemukakan oleh Bambang Riyanto, 1995 : 336, bahwa *Return on Investment* (ROI) digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan di dalam menghasilkan keuntungan dengan jumlah keseluruhan aktiva yang tersedia dalam perusahaan. Diharapkan dengan semakin tinggi *Return on Investment* (ROI), maka laba perusahaan mengalami peningkatan. Peningkatan laba perusahaan ini mengakibatkan *Dividend per Share*

#### 4) Pengujian terhadap koefisien regresi *Debt to Total Assets*

Hasil perhitungan pada regresi diperoleh nilai koefisien regresi sebesar 0,479 dan sig-t sebesar 0,204. Dengan demikian sig-t lebih besar dari tingkat signifikansi 5% ( $0,204 > 0,05$ ) maka H4 tidak didukung artinya *Debt to Total Asset* secara parsial tidak mempunyai pengaruh negatif dan signifikan terhadap dividen kas. Berdasarkan pembahasan tersebut maka dapat disimpulkan hipotesis keempat yang menyatakan bahwa ada pengaruh negatif antara *Debt to Total Assets* dengan dividen kas tidak terbukti. Hasil ini mengindikasikan bahwa *Debt to Total Assets* tidak dipertimbangkan oleh manajemen dalam pembayaran dividen kas. Jika dilihat dari koefisien regresi yang bernilai positif sesuai yang telah dikemukakan oleh Pujiono (2002) bahwa leverage

berpengaruh positif terhadap harga saham pada waktu *ex-dividen day* artinya jika leverage meningkat maka harga saham setelah pengumuman dividen juga meningkat, atau mempunyai hubungan yang searah. Artinya kenaikan DTA juga diikuti dengan kenaikan harga saham pada hari setelah pengumuman dividen. Hal ini tidak sesuai dengan konsep yang diterapkan.

Tidak signifikannya variabel ini disebabkan karena jika ditinjau dari datanya rata-rata variabel ini adalah sebesar  $-0,4355$ . Artinya kemampuan perusahaan dalam membayar hutang perusahaan masih cukup baik, karena perusahaan memiliki nilai aktiva yang cukup tinggi dibandingkan dengan hutang perusahaan. Dengan rata-rata  $-0,4355$  menunjukkan bahwa hutang perusahaan hanya sebesar  $-0,4355\%$  dari seluruh total aktiva. Kondisi ini belum dapat dijadikan sebagai rekomendasi bagi manajemen dan para pemegang saham untuk tidak melakukan pembayaran dividen pada tahun tsb, karena jika ditinjau dari kewajiban perusahaan yang masih rendah, pembayaran dividen tidak akan mempengaruhi tingkat likuiditas perusahaan.



##### 5) Pengujian terhadap koefisien regresi *Earning Per Share*

Hasil perhitungan pada regresi diperoleh nilai koefisien regresi 0.690 dan sig-t sebesar 0,000. Dengan demikian sig-t lebih kecil dari tingkat signifikansi 5% ( $0,000 < 0,05$ ) maka H5 didukung artinya *Earning Per Share* secara parsial mempunyai pengaruh positif dan signifikan terhadap Dividen Kas. Berdasarkan pembahasan tersebut maka dapat disimpulkan hipotesis yang menyatakan bahwa ada pengaruh signifikan antara *Earning Per Share* dengan dividen kas terbukti. Dengan hasil ini maka para pemegang sangat penting mempertimbangkan besarnya EPS dalam rangka memprediksi besarnya dividen kas yang akan diterima. Bahkan jika dilihat dari tingkat signifikansi, variabel EPS ini merupakan variabel yang paling signifikan berpengaruh terhadap dividen kas, terbukti nilai signifikansi t paling kecil dibandingkan variabel lainnya. Dengan demikian temuan ini menunjukkan bahwa EPS merupakan variabel paling berpengaruh terhadap dividen kas. Jika dilihat dari koefisien regresi yang bernilai positif menunjukkan semakin besar *earnings after tax* maka pendapatan *dividen kas* per lembar saham yang akan diterima pemegang saham akan semakin besar atau mempunyai hubungan yang searah. Hal ini sesuai dengan konsep yang

diterapkan.

Jika dilihat dari datanya rata-rata variabel ini adalah sebesar 2,2512. Artinya kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba perusahaan cukup baik, karena perusahaan memiliki tingkat keuntungan yang semakin tinggi untuk setiap lembar sahamnya. Dengan rata-rata 2,2512 menunjukkan bahwa keuntungan yang dapat dihasilkan perusahaan sebesar 2,2512% untuk setiap lembar sahamnya. Kondisi ini dapat dijadikan sebagai rekomendasi bagi manajemen dan para pemegang saham untuk melakukan pembayaran dividen.

Penelitian ini sesuai dengan penelitian yang telah dilakukan oleh Surasni (1996) yang menyatakan bahwa EPS berpengaruh signifikan terhadap *Dividen Per Share* (DPS).

Penelitian ini juga sesuai dengan penelitian yang dilakukan oleh Sunarto dan Andi Kartika (2003) menunjukkan bahwa variabel *Earning Per Share* berpengaruh signifikan terhadap dividen kas. Pendapatan per lembar saham (EPS) merupakan total keuntungan yang diperoleh investor untuk setiap lembar sahamnya. Total keuntungan tersebut diukur dari rasio antara laba bersih setelah pajak (*earnings after tax*) terhadap jumlah lembar saham. Jadi semakin besar *Earnings after tax* maka pendapatan

*dividen kas* per lembar saham yang akan diterima pemegang saham akan semakin besar.

Selain itu *Earnings per Share* (EPS) merupakan total keuntungan yang diperoleh investor untuk setiap lembar sahamnya (Sunarto dan Andi Kartika, 2003; 7). Dividen akan dibagikan apabila perusahaan memperoleh keuntungan. Keuntungan yang layak dibagikan kepada pemegang saham adalah keuntungan setelah perusahaan memenuhi kewajiban bunga dan pajak. Dividen diambilkan dari laba bersih yang diperoleh perusahaan, sehingga keuntungan akan mempengaruhi besarnya dividen. Diharapkan dengan semakin tinggi *Earnings per Share* (EPS) maka akan meningkatkan *Dividend per Share*nya

## BAB V

### KESIMPULAN DAN PEMBAHASAN

#### 5.1. Kesimpulan

Berdasarkan hasil analisis dan pembahasan yang telah dijelaskan di Bab terdahulu, maka kesimpulan dari penelitian ini adalah :

1. Dari hasil uji F menunjukkan bahwa variabel *Cash Ratio*, *Current Ratio*, *Return On Investment*, *Debt to Total Assets*, dan *Earning Per Share* secara simultan berpengaruh signifikan terhadap dividen kas (Y). Hal ini dibuktikan dengan hasil sig-F lebih kecil dari tingkat signifikansi 5% ( $0,000 < 0,05$ ). Hasil ini juga didukung dengan besarnya pengaruh kelima variabel independen tersebut yaitu sebesar 62,7% dan sisanya sebesar 37,3% dipengaruhi oleh faktor-faktor lain yang tidak masuk dalam model penelitian ini.
2. Secara parsial variabel yang berpengaruh positif dan signifikan terhadap dividen kas (Y) pada level 5% adalah *Return On Investment* dan *Earning Per Share*. Hal ini berarti semakin tinggi nilai *Return On Investment* dan *Earning Per Share*, semakin besar pula dividen kas yang dibagikan.
3. Secara parsial variabel yang tidak berpengaruh signifikan terhadap dividen kas (Y) pada level 5% adalah *Cash Ratio*, *Current Ratio* dan *Debt to Total Asset*. Hal ini berarti tinggi rendahnya *Cash Ratio*, *Current Ratio*, dan *Debt to Total Asset* tidak berpengaruh terhadap terhadap besar kecilnya dividen kas.

## 5.2. Saran

1. Bagi investor dan calon investor yang bertujuan jangka panjang dan akan melaksanakan investasi, sebaiknya tidak memperhatikan ketiga variabel yang terdiri dari *Cash Ratio*, *Current Ratio*, dan *Debt to Total Assets* sebelum ada bukti secara signifikan berpengaruh terhadap Dividen Kas. Sedangkan untuk variabel ROI dan EPS bisa digunakan sebagai bahan pertimbangan dalam memprediksi besarnya dividen yang akan diterima, karena berdasarkan penelitian yang dilakukan oleh Penulis menunjukkan bahwa hanya variabel ROI dan EPS yang berpengaruh terhadap Dividen Kas.
2. Bagi peneliti yang lain disarankan untuk memperpanjang periode pengamatan mengingat investor lebih melihat prediksi jangka panjang dibanding dengan dalam jangka panjang waktu yang relatif pendek, terutama dalam hal memprediksi Dividen Kas.

## DAFTAR PUSTAKA

- Algifari. (1997). *Analisis Regresi Teori, Kasus, dan Solusi*. Edisi I. Yogyakarta : BPFE.
- Darmadji, Tjiptono dan Hendy M Fakhruddin. (2006). *Pasar Modal Indonesia Pendekatan Tanya Jawab*. Edisi 2. Jakarta : Salemba Empat.
- Ghozali, Imam. (2005). *Analisis Multivariate Dengan Program SPSS*. Edisi 3. Semarang. Badan Penerbit Universitas Diponegoro.
- Husnan, Suad. (1993). *Dasar – Dasar Teori Portofolio dan Analisis Sekuritas*. Edisi Pertama. Yogyakarta. AMP YKPN.
- Indonesian Capital Market Directory*. (2006). Jakarta Stock Exchange.
- Jogiyanto. (2000). *Teori Portofolio dan Analisis Investasi*. Edisi 2. Yogyakarta BPFE UGM.
- Pujiono (2002). "Dampak Kebijakan Dividen terhadap Harga Saham pada Waktu *Ex-dividend day*." Jurnal Riset Akuntansi Indonesia, Vol. 5, No. 2: 148-161.
- Riyanto, Bambang. (1995). *Dasar-dasar Pembelian Perusahaan*. Edisi 4. Yogyakarta : BPFE.
- Sartono, R. Agus. (1996). *Manajemen Keuangan Teori dan Aplikasi*. Edisi 3. Yogyakarta : FE UGM.
- Sunarto dan Andi Kartika (2003). "Analisis Faktor-faktor Yang Mempengaruhi Dividen Kas di Bursa Efek Jakarta." JBE Vol. 10, No. 1, (Maret 2003), 67-82.
- Surasni, Ni Ketut. (1998). *Beberapa variabel yang mempengaruhi Dividend Per Share pada perusahaan-perusahaan Manufaktur yang Listed di Bursa Efek Jakarta*. Tesis S-2 Program Studi Magister Ilmu Manajemen UGM, (Tidak dipublikasikan), Yogyakarta : Program Pascasarjana UGM.
- Sutojo, Heru dan Guntur Irianto (1995). "Mengestimasi Target Dividen Payout Ratio dan Speed of adjustment di Indonesia." Manajemen dan Usahawan, No. 12 Th XXIV: 3-8, Desember.

- Sutrisno, MM. (2000). *Manajemen Keuangan Toeri, Konsep dan Aplikasi*. Yogyakarta : Ekonisia.
- Weston, J.Fred dan Brigham, F.E. (1994). *Dasar-dasar Manajemen Keuangan*. Edisi 9. Jilid 2. Jakarta : Erlangga.
- Widoadmojo, Sawidji. (2005). *Cara Sehat Investasi di Pasar Modal*. Jakarta : Elex Media Komputindo (kelompok Gramedia).





# Lampiran



**Lampiran I**  
**Data Sampel Perusahaan**

No	PERUSAHAAN	Kode
1	PT. Aqua Golden Mississippi Tbk	AQUA
2	PT. Delta Djakarta Tbk	DLTA
3	PT. Fast Food Indonesia	FAST
4	PT. Indofood Sukses Makmur	INDF
5	PT. Mayora Indah	MYOR
6	PT. Multi Bintang Indonesia	MLBI
7	PT. Sari Husada	SHDA
8	PT. Tunas Baru Lampung	TBLA
9	PT. Gudang Garam	GGRM
10	PT. HM. Sampoerna	HMSP
11	PT. Indo-Rama Synthetics	INDR
12	PT. Pan Brother Tex	PBRX
13	PT. Sepatu Bata	BATA
14	PT. AKR Corporindo	AKRA
15	PT. Colorpak Indonesia	CLPI
16	PT. Lautan Luas	LTLS
17	PT. Sorini Corporation	SOBI
18	PT. Ekadharma Internasional	EKAD
19	PT. Intanwijaya Internasional	INCI
20	PT. Asahimas Flat Glass	AMFG
21	PT. Kageo Igar Jaya	IGAR
22	PT. Trias Sentosa	TRST
23	PT. Semen Gresik (Persero)	SMGR
24	PT. Citra Tubindo	CTBN
25	PT. Lionmesh Prima	LMSH
26	PT. Lion Metal Works	LION
27	PT. Arwana Citramulia	ARNA
28	PT. Surya Toto Indonesia	TOTO
29	PT. Astra Graphia	ASGR
30	PT. Andhi Candra Automative Products	ACAP
31	PT. Astra Internasional	ASII
32	PT. Astra Otoparts	AUTO
33	PT. Hexindo Adiperkasa	HEXA
34	PT. Selamat Sempurna	SMSM
35	PT. Tunas Ridean	TURI
36	PT. United Tractor	UNTR
37	PT. Bristol-Myers Squibb Indonesia	SQBI

38	PT. Kimia Farma	KAEF
39	PT. Merck Indonesia	MERK
40	PT. Tempo Scan Pacific	TSPC
41	PT. Mandom Indonesia	TCID
42	PT. Unilever Indonesia	UNVR



**Lampiran II**  
**Data Variabel Penelitian**

No	NAMA PERUSAHAAN	Surat Berharga Jangka Pendek (Rp)		
		2003	2004	2005
1	PT.Aqua Golden Mississipi (AQUA)	0	0	0
2	PT. Delta Djakarta (DLTA)	0	0	0
3	PT. Fast Food Indonesia (FAST)	0	0	0
4	PT. Indofood Sukses Makmur (INDF)	537,310,043,958	198,775,915,000	471,395,406,558
5	PT.Mayora Indah (MYOR)	70,307,383,051	27,180,971,598	1,265,666,995
6	PT. Multi Bintang Indonesia (MLBI)	0	0	0
7	PT. Sari Husada (SHDA)	88,203,000,000	63,897,000,000	29,882,000,000
8	PT. Tunas Baru Lampung (TBLA)	0	8,315,000,000	0
9	PT. Gudang Garam (GGRM)	0	0	0
10	PT. HM. Sampoerna (HMSP)	10,527,000,000	20,917,000,000	
11	PT. Indo-Rama Synthetics (INDR)	878,128,949,700	816,724,714,500	907,397,224,300
12	PT. Pan Brother Tex (PBRX)	0	0	0
13	PT. Sepatu Bata (BATA)	0	0	0
14	PT. AKR Corporindo (AKRA)	0	0	0
15	PT. Colopak Indonesia (CLPI)	11,272,790,625	4,788,995,000	0
16	PT. Lautan Luas (LTLS)	143,544,000,000	127.184.000.000	26,713,000,000
17	PT. Sorini Corporation (SOBI)	0	0	0
18	PT. Ekadharma Internasional (EKAD)	0	7,655,000,000	10,094,677,725
19	PT. Intanwijaya Internasional (INCI)	6,295,433,068	6,941,097,342	22,499,032,963
20	PT. Asahimas Flat Glass (AMFG)	0	12,315,000,000	0
21	PT. Kageo Igar Jaya (IGAR)	15,936,446,230	21,427,625,506	22,919,190,041
22	PT. Trias Sentosa (TRST)	23,400,000,000	0	0
23	PT. Semen Gresik (Persero) (SMGR)	0	0	75,000,000
24	PT. Citra Tubindo (CTBN)	0	0	43,247,455,840
25	PT. Lionmesh Prima (LMSH)	2,809,346,617	7,664,216,058	3,151,999,468
77	PT. Lion Metal Works (LION)	5,771,294,952	8,115,303,475	10,027,604,575
27	PT. Arwana Citramulia (ARNA)	0	0	0
28	PT. Surya Toto Indonesia (TOTO)	0	0	0
29	PT. Astra Graphia (ASGR)	2,280,653,636	1,459,739,277	1,687,295,812
30	PT. Andhi Candra AutomativeProducts(ACAP)	7,490,000,000		1,000,000,000
31	PT. Astra Internasional (ASII)	735,243,000,000	640,882,000,000	481,683,000,000
32	PT. Astra Otoparts (AUTO)	6,772,000,000	2,787,000,000	2,458,000,000
33	PT. Hexindo Adiperkasa (HEXA)	0	0	0
34	PT. Selamat Sempurna (SMSM)	7,490,000,000	0	5,000,000,000
35	PT. Tunas Ridean (TURI)	7,875,000,000	13,725,000,000	16,200,000,000
36	PT. United Tractor (UNTR)	0	0	0
37	PT. Bristol-Myers Squibb Indonesia (SQBI)	0	0	0
38	PT. Kimia Farma (KAEF)	0	0	0
39	PT. Merck Indonesia (MERK)	0	0	0
40	PT. Tempo Scan Pacific (TSPC)	24,103,018,000	82,103,333,797	95,960,427,037
41	PT. Mandom Indonesia (TCID)	482,245,000	438,374,000	560,653,000
42	PT. Unilever Indonesia (UNVR)	0	0	0

No	NAMA PERUSAHAAN	Kas (jutaan Rp)		
		2003	2004	2005
1	PT.Aqua Golden Mississippi (AQUA)	33,578	46,994	58,892
2	PT. Delta Djakarta (DLTA)	51,886	119,116	135,172
3	PT. Fast Food Indonesia (FAST)	65,208	85,008	82,698
4	PT. Indofood Sukses Makmur (INDF)	1,529,698	1,394,075	970,911
5	PT.Mayora Indah (MYOR)	180,910	61,217	113,158
6	PT. Multi Bintang Indonesia (MLBI)	73,516	75,485	10,514
7	PT. Sari Husada (SHDA)	537,951	569,393	413,021
8	PT. Tunas Baru Lampung (TBLA)	14,032	13,385	17,940
9	PT. Gudang Garam (GGRM)	413,718	540,136	420,471
10	PT. HM. Sampoerna (HMSP)	1,887,008	2,428,218	1,352,844
11	PT. Indo-Rama Synthetics (INDR)	41,230	29,536	31,744
12	PT. Pan Brother Tex (PBRX)	5,628	4,725	13,144
13	PT. Sepatu Bata (BATA)	2,744	3,356	4,984
14	PT. AKR Corporindo (AKRA)	187,365	193,665	73,829
15	PT. Colopak Indonesia (CLPI)	10,626	4,488	7,978
16	PT. Lautan Luas (LTLS)	91,938	92,110	107,319
17	PT. Sorini Corporation (SOBI)	54,525	51,682	29,999
18	PT. Ekadharna Internasional (EKAD)	20,526	14,069	10,734
19	PT. Intarwijaya Internasional (INCI)	14,001	25,742	17,590
20	PT. Asahimas Flat Glass (AMFG)	65,157	96,279	61,206
21	PT. Kageo Igar Jaya (IGAR)	44,209	18,156	20,023
22	PT. Trias Sentosa (TRST)	155,938	20,823	28,948
23	PT. Semen Gresik (Persero) (SMGR)	641,810	907,976	1,348,642
24	PT. Citra Tubindo (CTBN)	166,742	158,926	181,387
25	PT. Lionmesh Prima (LMSH)	2,567	2,442	3,560
77	PT. Lion Metal Works (LION)	39,622	33,425	39,820
27	PT. Arwana Citramulia (ARNA)	7,408	3,118	666
28	PT. Surya Toto Indonesia (TOTO)	31,650	89,046	53,192
29	PT. Astra Graphia (ASGR)	119,161	194,004	127,061
30	PT. Andhi Candra AutomativeProducts(ACAP)	37,479	1,247	6,715
31	PT. Astra Internasional (ASII)	4,550,960	5,326,131	3,938,633
32	PT. Astra Otoparts (AUTO)	203,858	127,413	202,143
33	PT. Hexindo Adiperkasa (HEXA)	101,849	77,700	43,476
34	PT. Selamat Sempurna (SMSM)	71,938	5,785	36,237
35	PT. Tunas Ridean (TURI)	64,800	51,221	185,599
36	PT. United Tractor (UNTR)	745,577	788,687	611,360
37	PT. Bristol-Myers Squibb Indonesia (SQBI)	35,490	45,646	223
38	PT. Kimia Farna (KAEF)	316,592	158,755	132,865
39	PT. Merck Indonesia (MERK)	36,738	21,185	24,138
40	PT. Tempo Scan Pacific (TSPC)	809,493	928,790	832,782
41	PT. Mandom Indonesia (TCID)	7,135	2,033	1,560
42	PT. Unilever Indonesia (UNVR)	1,136,579	784,455	705,369

No	NAMA PERUSAHAAN	Hutang Lancar (Jutaan Rp)		
		2003	2004	2005
1	PT. Aqua Golden Mississippi (AQUA)	41,534	85,921	58,404
2	PT. Delta Djakarta (DLTA)	50,195	72,389	103,623
3	PT. Fast Food Indonesia (FAST)	86,760	94,829	110,742
4	PT. Indofood Sukses Makmur (INDF)	3,664,193	4,337,508	4,412,547
5	PT. Mayora Indah (MYOR)	69,247	124,850	191,029
6	PT. Multi Bintang Indonesia (MLBI)	194,371	272,933	314,409
7	PT. Sari Husada (SHDA)	128,039	168,228	117,777
8	PT. Tunas Baru Lampung (TBLA)	319,416	279,299	335,537
9	PT. Gudang Garam (GGRM)	6,057,693	8,006,773	8,488,549
10	PT. HM. Sampoerna (HMSP)	1,706,216	3,871,620	5,116,734
11	PT. Indo-Rama Synthetics (INDR)	1,552,702	1,526,998	1,478,419
12	PT. Pan Brother Tex (PBRX)	35,256	43,004	266,143
13	PT. Sepatu Bata (BATA)	65,934	71,963	110,430
14	PT. AKR Corporindo (AKRA)	549,079	635,189	782,587
15	PT. Colopak Indonesia (CLPI)	11,774	29,931	49,195
16	PT. Lautan Luas (LTLS)	283,479	602,427	771,136
17	PT. Sorini Corporation (SOBI)	128,085	174,258	212,420
18	PT. Ekadharna Internasional (EKAD)	10,396	8,701	17,139
19	PT. Intarwijaya Internasional (INCI)	23,199	25,271	17,584
20	PT. Asahimas Flat Glass (AMFG)	340,318	341,940	218,973
21	PT. Kageo Igar Jaya (IGAR)	56,997	79,412	55,380
22	PT. Trias Sentosa (TRST)	538,398	424,447	569,368
23	PT. Semen Gresik (Persero) (SMGR)	1,848,138	1,777,389	2,140,833
24	PT. Citra Tubindo (CTBN)	131,585	88,111	409,305
25	PT. Lionmesh Prima (LSMH)	12,904	18,547	17,340
77	PT. Lion Metal Works (LION)	13,542	18,790	21,360
27	PT. Arwana Citramulia (ARNA)	59,920	75,542	114,312
28	PT. Surya Toto Indonesia (TOTO)	246,305	265,947	311,642
29	PT. Astra Graphia (ASGR)	213,962	77,994	93,033
30	PT. Andhi Candra Automative Products (ACAP)	16,388	19,830	20,340
31	PT. Astra Internasional (ASII)	7,732,824	12,978,507	14,603,140
32	PT. Astra Otoparts (AUTO)	540,973	766,124	801,595
33	PT. Hexindo Adiperkasa (HEXA)	370,921	290,614	635,092
34	PT. Selamat Sempurna (SMSM)	89,029	216,137	196,960
35	PT. Tunas Ridean (TURI)	329,476	864,882	1,306,717
36	PT. United Tractor (UNTR)	3,812,279	2,046,390	3,605,967
37	PT. Bristol-Myers Squibb Indonesia (SQBI)	37,306	44,747	43,926
38	PT. Kimia Farma (KAEF)	573,048	325,634	300,785
39	PT. Merck Indonesia (MERK)	40,122	43,550	32,300
40	PT. Tempo Scan Pacific (TSPC)	289,195	320,160	404,377
41	PT. Mandom Indonesia (TCID)	32,779	57,684	65,848
42	PT. Unilever Indonesia (UNVR)	1,231,203	1,231,868	1,501,485

No	NAMA PERUSAHAAN	Aktiva Lancar (Jutaan Rp)		
		2003	2004	2005
1	PT.Aqua Golden Mississipi (AQUA)	211,120	378,367	442,484
2	PT. Delta Djakarta (DLTA)	250,856	299,334	382,805
3	PT. Fast Food Indonesia (FAST)	109,952	121,330	125,833
4	PT. Indofood Sukses Makmur (INDF)	6,994,334	6,415,060	6,471,590
5	PT.Mayora Indah (MYOR)	679,771	637,641	675,637
6	PT. Multi Bintang Indonesia (MLBI)	223,267	268,211	213,946
7	PT. Sari Husada (SHDA)	853,190	942,826	824,503
8	PT. Tunas Baru Lampung (TBLA)	320,100	397,888	352,676
9	PT. Gudang Garam (GGRM)	11,923,663	13,490,458	14,709,465
10	PT. HM. Sampoerna (HMSP)	6,956,154	8,835,447	8,729,173
11	PT. Indo-Rama Synthetics (INDR)	1,737,928	1,999,412	2,110,532
12	PT. Pan Brother Tex (PBRX)	91,262	104,280	325,920
13	PT. Sepatu Bata (BATA)	158,523	179,723	213,642
14	PT. AKR Corporindo (AKRA)	763,242	803,424	1,006,876
15	PT. Colorpak Indonesia (CLPI)	44,385	70,162	94,743
16	PT. Lautan Luas (LTLS)	704,231	829,377	944,555
17	PT. Sorini Corporation (SOBI)	261,311	258,484	351,493
18	PT. Ekadharna Internasional (EKAD)	43,426	47,190	54,924
19	PT. Intanjaya Internasional (INCI)	121,258	132,162	135,674
20	PT. Asahimas Flat Glass (AMFG)	571,782	646,926	706,638
21	PT. Kageo Igar Jaya (IGAR)	151,426	186,771	185,419
22	PT. Trias Sentosa (TRST)	548,433	538,673	683,574
23	PT. Semen Gresik (Persero) (SMGR)	2,462,718	2,836,339	3,740,623
24	PT. Citra Tubindo (CTBN)	362,474	333,319	738,495
25	PT. Lionmesh Prima (LMSH)	20,831	30,293	30,575
77	PT. Lion Metal Works (LION)	92,950	115,834	133,365
27	PT. Arwana Citramulia (ARNA)	57,984	68,206	88,141
28	PT. Surya Toto Indonesia (TOTO)	239,786	346,764	378,299
29	PT. Astra Graphia (ASGR)	453,156	371,017	309,829
30	PT. Andhi Candra AutomativeProducts (ACAP)	95,402	92,243	92,764
31	PT. Astra Internasional (ASII)	9,221,133	13,761,766	16,171,141
32	PT. Astra Otoparts (AUTO)	890,326	1,092,828	1,370,108
33	PT. Hexindo Adiperkasa (HEXA)	449,220	516,764	838,826
34	PT. Selamat Sempurna (SMSM)	365,381	396,040	386,289
35	PT. Tunas Ridean (TURI)	768,900	1,042,954	1,583,025
36	PT. United Tractor (UNTR)	3,289,721	3,766,964	5,641,627
37	PT. Bristol-Myers Squibb Indonesia (SQBI)	120,753	138,453	105,790
38	PT. Kimia Farma (KAEF)	868,926	661,648	677,862
39	PT. Merck Indonesia (MERK)	138,987	134,714	152,527
40	PT. Tempo Scan Pacific (TSPC)	1,345,720	1,485,004	1,537,716
41	PT. Mandom Indonesia (TCID)	191,652	247,660	291,253
42	PT. Unilever Indonesia (UNVR)	2,195,950	1,982,769	2,030,362

No	NAMA PERUSAHAAN	EAT (Jutaan Rp)		
		2003	2004	2005
1	PT. Aqua Golden Mississippi (AQUA)	63,246	91,582	64,350
2	PT. Delta Djakarta (DLTA)	37,663	38,708	56,405
3	PT. Fast Food Indonesia (FAST)	36,280	37,316	41,291
4	PT. Indofood Sukses Makmur (INDF)	603,481	386,919	124,018
5	PT. Mayora Indah (MYOR)	84,617	85,107	45,730
6	PT. Multi Bintang Indonesia (MLBI)	90,222	87,313	87,014
7	PT. Sari Husada (SHDA)	220,617	181,878	289,768
8	PT. Tunas Baru Lampung (TBLA)	26,433	16,455	6,219
9	PT. Gudang Garam (GGRM)	1,838,673	1,790,209	1,889,646
10	PT. HM. Sampoerna (HMSP)	1,406,844	1,991,852	2,383,066
11	PT. Indo-Rama Synthetics (INDR)	40,875	46,012	20,404
12	PT. Pan Brother Tex (PBRX)	5,822	7,734	10,301
13	PT. Sepatu Bata (BATA)	35,931	35,309	25,086
14	PT. AKR Corporindo (AKRA)	53,853	77,227	119,289
15	PT. Colopak Indonesia (CLPI)	4,543	6,486	7,865
16	PT. Lautan Luas (LTLS)	7,647	51,917	52,425
17	PT. Sorini Corporation (SOBI)	33,064	35,379	35,582
18	PT. Ekadharna Internasional (EKAD)	4,342	4,141	5,185
19	PT. Intanwijaya Internasional (INCI)	8,007	11,828	11,590
20	PT. Asahimas Flat Glass (AMFG)	163,299	206,791	212,553
21	PT. Kageo Igar Jaya (IGAR)	16,107	26,298	13,778
22	PT. Trias Sentosa (TRST)	169,994	28,966	16,429
23	PT. Semen Gresik (Persero) (SMGR)	372,509	509,916	1,022,568
24	PT. Citra Tubindo (CTBN)	14,380	13,789	73,530
25	PT. Lionmesh Prima (LMSH)	1,611	5,505	4,107
77	PT. Lion Metal Works (LION)	12,263	23,553	19,023
27	PT. Arwana Citramulia (ARNA)	20,605	25,133	35,419
28	PT. Surya Toto Indonesia (TOTO)	31,684	25,879	62,884
29	PT. Astra Graphia (ASGR)	21,414	37,334	36,067
30	PT. Andhi Candra AutomativeProducts (ACAP)	14,008	20,441	15,971
31	PT. Astra Internasional (ASII)	4,421,583	5,405,506	5,457,285
32	PT. Astra Otoparts (AUTO)	206,398	223,158	279,027
33	PT. Hexindo Adiperkasa (HEXA)	42,514	91,418	97,771
34	PT. Selamat Sempurna (SMSM)	47,898	57,371	60,135
35	PT. Tunas Ridean (TURI)	81,112	152,731	142,732
36	PT. United Tractor (UNTR)	342,610	1,099,633	1,050,729
37	PT. Bristol-Myers Squibb Indonesia (SQBI)	28,251	40,352	9,048
38	PT. Kimia Farma (KAEF)	45,494	77,755	52,827
39	PT. Merck Indonesia (MERK)	50,580	57,239	57,700
40	PT. Tempo Scan Pacific (TSPC)	322,698	323,093	296,825
41	PT. Mandom Indonesia (TCID)	61,853	82,492	92,865
42	PT. Unilever Indonesia (UNVR)	1,296,711	1,464,182	1,440,485

No	NAMA PERUSAHAAN	Total Aktiva (Jutaan Rp)		
		2003	2004	2005
1	PT. Aqua Golden Mississippi (AQUA)	523,302	671,109	730,586
2	PT. Delta Jakarta (DLTA)	398,857	455,244	537,785
3	PT. Fast Food Indonesia (FAST)	280,571	321,984	377,905
4	PT. Indofood Sukses Makmur (INDF)	15,308,854	15,673,356	14,786,084
5	PT. Mayora Indah (MYOR)	1,284,779	1,280,645	1,459,969
6	PT. Multi Bintang Indonesia (MLBI)	483,004	553,081	575,385
7	PT. Sari Husada (SHDA)	1,121,223	1,220,026	1,087,263
8	PT. Tunas Baru Lampung (TBLA)	1,151,281	1,352,092	1,451,439
9	PT. Gudang Garam (GGRM)	17,338,899	20,591,389	22,128,851
10	PT. HM. Sampoerna (HMSP)	10,197,768	11,699,265	11,934,600
11	PT. Indo-Rama Synthetics (INDR)	4,530,168	4,937,424	5,503,482
12	PT. Pan Brother Tex (PBRX)	112,292	127,475	390,216
13	PT. Sepatu Bata (BATA)	232,263	200,735	305,779
14	PT. AKR Corporindo (AKRA)	1,559,867	1,692,907	1,979,763
15	PT. Colopak Indonesia (CLPI)	59,004	82,470	107,668
16	PT. Lautan Luas (LTLS)	1,228,714	1,426,798	1,608,866
17	PT. Sorini Corporation (SOBI)	530,999	533,875	596,642
18	PT. Ekadharna Internasional (EKAD)	60,825	63,486	75,164
19	PT. Intarwijaya Internasional (INCI)	169,119	179,910	179,211
20	PT. Asahimas Flat Glass (AMFG)	1,486,587	1,564,031	1,565,679
21	PT. Kageo Igar Jaya (IGAR)	236,244	283,712	274,728
22	PT. Trias Sentosa (TRST)	1,695,870	1,911,757	2,104,464
23	PT. Semen Gresik (Persero) (SMGR)	6,559,495	6,665,831	7,296,964
24	PT. Citra Tubindo (CTBN)	655,324	650,562	1,063,888
25	PT. Lionmesh Prima (LMSH)	34,163	42,748	42,145
77	PT. Lion Metal Works (LION)	120,626	146,703	165,030
27	PT. Arwana Citramulia (ARNA)	248,100	295,971	364,794
28	PT. Surya Toto Indonesia (TOTO)	554,920	708,561	848,137
29	PT. Astra Graphia (ASGR)	704,664	571,015	518,804
30	PT. Andhi Candra AutomativeProducts (ACAP)	147,905	144,933	144,415
31	PT. Astra Internasional (ASII)	27,404,308	39,145,053	46,985,862
32	PT. Astra Otoparts (AUTO)	1,957,303	2,436,481	3,028,465
33	PT. Hexindo Adiperkasa (HEXA)	584,512	636,109	1,069,514
34	PT. Selamat Sempurna (SMSM)	632,610	650,930	663,138
35	PT. Tunas Ridean (TURI)	1,485,051	2,002,792	2,723,288
36	PT. United Tractor (UNTR)	6,056,439	6,769,367	10,633,839
37	PT. Bristol-Myers Squibb Indonesia (SQBI)	165,424	193,719	165,022
38	PT. Kimia Farma (KAFF)	1,368,145	1,173,438	1,177,603
39	PT. Merck Indonesia (MERK)	200,328	200,466	218,034
40	PT. Tempo Scan Pacific (TSPC)	1,943,351	2,141,419	2,345,760
41	PT. Mandom Indonesia (TCID)	387,601	472,364	545,695
42	PT. Unilever Indonesia (UNVR)	3,416,276	3,647,098	3,842,351



No	NAMA PERUSAHAAN	Total Hutang (Jutaan Rp)		
		2003	2004	2005
1	PT. Aqua Golden Mississipi (AQUA)	247,497	308,620	316,359
2	PT. Delta Djakarta (DLTA)	77,805	99,357	130,911
3	PT. Fast Food Indonesia (FAST)	114,694	127,038	149,701
4	PT. Indofood Sukses Makmur (INDF)	10,552,330	10,727,582	10,042,583
5	PT. Mayora Indah (MYOR)	469,490	398,172	548,714
6	PT. Multi Bintang Indonesia (MLBI)	214,707	303,532	347,434
7	PT. Sari Husada (SHDA)	143,781	196,156	142,466
8	PT. Tunas Baru Lampung (TBLA)	648,646	840,285	938,257
9	PT. Gudang Garam (GGRM)	6,368,018	8,394,061	9,001,696
10	PT. HM. Sampoerna (HMSP)	4,197,837	6,522,408	7,112,839
11	PT. Indo-Rama Synthetics (INDR)	2,581,733	2,743,170	3,186,997
12	PT. Pan Brother Tex (PBRX)	38,171	48,359	281,853
13	PT. Sepatu Bata (BATA)	73,833	90,025	129,483
14	PT. AKR Corporindo (AKRA)	646,237	682,548	838,128
15	PT. Colorpak Indonesia (CLPI)	11,774	29,931	49,195
16	PT. Lautan Luas (LTLS)	775,171	904,164	1,042,374
17	PT. Sorini Corporation (SOBI)	199,841	190,703	227,015
18	PT. Ekadharma Internasional (EKAD)	11,037	11,450	20,358
19	PT. Intarwijaya Internasional (INCI)	24,156	26,492	18,729
20	PT. Asahimas Flat Glass (AMFG)	626,771	532,823	364,829
21	PT. Kageo Igar Jaya (IGAR)	75,014	91,611	71,690
22	PT. Trias Sentosa (TRST)	741,175	956,177	1,146,494
23	PT. Semen Gresik (Persero) (SMGR)	3,168,286	2,960,744	2,740,607
24	PT. Citra Tubindo (CTBN)	152,674	103,602	436,182
25	PT. Lionmesh Prima (LMSH)	21,948	25,268	20,942
77	PT. Lion Metal Works (LION)	18,987	26,193	30,698
27	PT. Arwana Citramulia (ARNA)	117,864	147,507	189,567
28	PT. Surya Toto Indonesia (TOTO)	425,676	563,345	632,303
29	PT. Astra Graphia (ASGR)	372,112	239,918	233,928
30	PT. Andhi Candra AutomativeProducts (ACAP)	24,516	29,418	29,479
31	PT. Astra Internasional (ASII)	13,898,301	19,425,440	22,754,709
32	PT. Astra Otoparts (AUTO)	623,945	868,114	1,160,179
33	PT. Hexindo Adiperkasa (HEXA)	377,700	352,999	724,753
34	PT. Selamat Sempurna (SMSM)	212,597	244,958	227,268
35	PT. Tunas Ridean (TURI)	1,009,321	1,409,485	2,045,141
36	PT. United Tractor (UNTR)	4,481,194	3,629,278	6,485,918
37	PT. Bristol-Myers Squibb Indonesia (SQBI)	52,190	66,910	63,777
38	PT. Kimia Farma (KAEF)	614,144	358,855	333,382
39	PT. Merck Indonesia (MERK)	40,819	46,429	37,657
40	PT. Tempo Scan Pacific (TSPC)	303,361	379,832	472,473
41	PT. Mandom Indonesia (TCID)	46,624	74,635	86,301
42	PT. Unilever Indonesia (UNVR)	1,311,867	1,370,368	1,658,391

No	NAMA PERUSAHAAN	Total Dividen Kas (Rp)		
		2003	2004	2005
1	PT. Aqua Golden Mississippi (AQUA)	10,529,978,400	15,531,718,140	10,924,852,590
2	PT. Delta Jakarta (DLTA)	8,006,590.5	5,604,613,350	11,209,226,700
3	PT. Fast Food Indonesia (FAST)	7,140,000,000	8,032,500,000	8,925,000,000
4	PT. Indofood Sukses Makmur (INDF)	264,411,546,000	169,995,402,000	47,220,945,000
5	PT. Mayora Indah (MYOR)	19,164,600,000	19,164,600,000	19,164,600,000
6	PT. Multi Bintang Indonesia (MLBI)	70,415,940,000	63,210,000,000	66,686,550,000
7	PT. Sari Husada (SHDA)	207,187,676,300	30,130,500,000	3,157,632,000,000
8	PT. Tunas Baru Lampung (TBLA)	7,692,320,000	4,846,161,600	4,846,161,600
9	PT. Gudang Garam (GGRM)	577,226,400,000	962,044,000,000	962,044,000,000
10	PT. HM. Sampoerna (HMSP)	540,000,000,000	1,237,500,000,000	900,000,000,000
11	PT. Indo-Rama Synthetics (INDR)	10,469,627,312	11,778,330,726	9,815,275,605
12	PT. Pan Brother Tex (PBRX)	1,920,000,000	2,688,000,000	768,000,000
13	PT. Sepatu Bata (BATA)	7,800,000,000	11,050,000,000	1,950,000,000
14	PT. AKR Corporindo (AKRA)	10,400,000,000	8,320,000,000	37,440,000,000
15	PT. Colorpak Indonesia (CLPI)	148,557,197,500	1,837,842,000	1,838,031,000
16	PT. Lautan Luas (LTLS)	1,560,000,000	13,260,000,000	13,260,000,000
17	PT. Sorini Corporation (SOBI)	4,500,000,000	7,200,000,000	10,800,000,000
18	PT. Ekadharna Internasional (EKAD)	447,216,000	2,236,080,000	2,906,904,000
19	PT. Intanwijaya Internasional (INCI)	3,373,333,340	4,216,666,675	3,620,711,120
20	PT. Asahimas Flat Glass (AMFG)	34,720,000,000	43,400,000,000	43,400,000,000
21	PT. Kageo Igar Jaya (IGAR)	5,250,000,000	5,250,000,000	5,250,000,000
22	PT. Trias Sentosa (TRST)	21,600,000,000	10,800,000,000	6,480,000,000
23	PT. Semen Gresik (Persero) (SMGR)	103,801,600,000	158,964,736,000	262,766,336,000
24	PT. Citra Tubindo (CTBN)	21,600,000,000	18,400,000	55,200,000
25	PT. Lionmesh Prima (LMSH)	240,000,000	384,000,000	3,194,602,200
77	PT. Lion Metal Works (LION)	4,681,440,000	5,201,600,000	5,201,600,000
27	PT. Arwana Citramulia (ARNA)	7,244,833,200	9,056,041,500	10,867,249,800
28	PT. Surya Toto Indonesia (TOTO)	9,907,200,000	9,907,200,000	14,860,800,000
29	PT. Astra Graphia (ASGR)	16,165,956,000	82,244,836,000	33,708,062,500
30	PT. Andhi Candra AutomativeProducts (ACAP)	20,100,000,000	8,040,000,000	6,432,000,000
31	PT. Astra Internasional (ASII)	887,782,821,200	1,497,891,466,000	1,781,276,338,000
32	PT. Astra Otoparts (AUTO)	37,496,514,000	45,454,216,800	77,135,528,000
33	PT. Hexindo Adiperkasa (HEXA)	15,120,000,000	36,120,000,000	7,728,000,000
34	PT. Selamat Sempurna (SMSM)	45,453,408,000	32,466,720,000	19,480,032,000
35	PT. Tunas Ridean (TURI)	16,740,000,000	37,665,000,000	26,505,000,000
36	PT. United Tractor (UNTR)	31,465,680,000	99,681,977,500	313,631,714,000
37	PT. Bristol-Myers Squibb Indonesia (SQBI)	20,846,780,000	26,945,360,000	10,762,200,000
38	PT. Kimia Farma (KAEF)	16,662,000,003	22,216,000,004	16,662,000,003
39	PT. Merck Indonesia (MERK)	3,136,000,000	3,136,000,000	31,360,000,000
40	PT. Tempo Scan Pacific (TSPC)	38,250,000,000	180,000,000,000	135,000,000,000
41	PT. Mandom Indonesia (TCID)	25,740,000,000	31,200,000,000	34,320,000,000
42	PT. Unilever Indonesia (UNVR)	610,400,000,000	610,400,000,000	915,600,000,000

No	NAMA PERUSAHAAN	Jumlah Lembar Saham		
		2003	2004	2005
1	PT. Aqua Golden Mississippi (AQUA)	13,162,473	13,162,473	13,162,473
2	PT. Delta Djakarta (DLTA)	16,013,181	16,013,181	16,013,181
3	PT. Fast Food Indonesia (FAST)	446,250,000	446,250,000	446,250,000
4	PT. Indofood Sukses Makmur (INDF)	9,443,269,500	9,444,189,000	9,444,189,000
5	PT. Mayora Indah (MYOR)	766,584,000	766,584,000	766,584,000
6	PT. Multi Bintang Indonesia (MLBI)	21,070,000	21,070,000	21,070,000
7	PT. Sari Husada (SHDA)	188,352,433	200,870,000	1,973,520,000
8	PT. Tunas Baru Lampung (TBLA)	1,538,464,000	1,615,387,200	1,615,387,200
9	PT. Gudang Garam (GGRM)	1,924,088,000	1,924,088,000	1,924,088,000
10	PT. HM. Sampoerna (HMSP)	4,500,000,000	4,500,000,000	4,500,000,000
11	PT. Indo-Rama Synthetics (INDR)	654,351,707	654,351,707	654,351,707
12	PT. Pan Brother Tex (PBRX)	384,000,000	384,000,000	384,000,000
13	PT. Sepatu Bata (BATA)	13,000,000	13,000,000	13,000,000
14	PT. AKR Corporindo (AKRA)	208,000,000	208,000,000	624,000,000
15	PT. Colopak Indonesia (CLPI)	306,303,500	306,307,000	306,338,500
16	PT. Lautan Luas (LTLS)	780,000,000	780,000,000	780,000,000
17	PT. Sorini Corporation (SOBI)	180,000,000	180,000,000	180,000,000
18	PT. Ekadharma Internasional (EKAD)	44,721,600	223,608,000	223,608,000
19	PT. Intanwijaya Internasional (INCI)	168,666,667	168,666,667	181,035,556
20	PT. Asahimas Flat Glass (AMFG)	434,000,000	434,000,000	434,000,000
21	PT. Kageo Igar Jaya (IGAR)	1,050,000,000	1,050,000,000	1,050,000,000
22	PT. Trias Sentosa (TRST)	2,160,000,000	2,160,000,000	2,160,000,000
23	PT. Semen Gresik (Persero) (SMGR)	593,152,000	593,152,000	593,152,000
24	PT. Citra Tubindo (CTBN)	80,000,000	80,000,000	80,000,000
25	PT. Lionmesh Prima (LMSH)	9,600,000	9,600,000	79,865,055
77	PT. Lion Metal Works (LION)	52,016,000	52,016,000	52,016,000
27	PT. Arwana Citramulia (ARNA)	905,604,150	905,604,150	905,604,150
28	PT. Surya Toto Indonesia (TOTO)	49,536,000	49,536,000	49,536,000
29	PT. Astra Graphia (ASGR)	1,347,163,000	1,348,276,000	1,348,322,500
30	PT. Andhi Candra Automotive Products (ACAP)	804,000,000	804,000,000	804,000,000
31	PT. Astra Internasional (ASII)	4,035,376,460	4,048,355,314	4,048,355,314
32	PT. Astra Otoparts (AUTO)	749,930,280	757,570,280	771,355,280
33	PT. Hexindo Adiperkasa (HEXA)	168,000,000	168,000,000	168,000,000
34	PT. Selamat Sempurna (SMSM)	1,298,668,800	1,298,668,800	1,298,668,800
35	PT. Tunas Ridean (TURI)	1,395,000,000	1,395,000,000	1,395,000,000
36	PT. United Tractor (UNTR)	1,573,284,000	2,848,056,500	2,851,197,400
37	PT. Bristol-Myers Squibb Indonesia (SQBI)	7,972,000	7,972,000	7,972,000
38	PT. Kimia Farma (KAEF)	5,554,000,001	5,554,000,001	5,554,000,001
39	PT. Merck Indonesia (MERK)	22,400,000	22,400,000	22,400,000
40	PT. Tempo Scan Pacific (TSPC)	450,000,000	450,000,000	450,000,000
41	PT. Mandom Indonesia (TCID)	156,000,000	156,000,000	156,000,000
42	PT. Unilever Indonesia (UNVR)	7,630,000,000	7,630,000,000	7,630,000,000

No	NAMA PERUSAHAAN	Cash Ratio (X)		
		2003	2004	2005
1	PT.Aqua Golden Mississipi (AQUA)	0.818	0.547	1.008
2	PT. Delta Djakarta (DLTA)	1.033	1.645	1.304
3	PT. Fast Food Indonesia (FAST)	0.717	0.896	0.747
4	PT. Indofood Sukses Makmur (INDF)	0.564	0.367	0.327
5	PT.Mayora Indah (MYOR)	3.628	0.708	0.599
6	PT. Multi Bintang Indonesia (MLBI)	0.378	0.276	0.033
7	PT. Sari Husada (SHDA)	4.890	3.764	3.760
8	PT. Tunas Baru Lampung (TBLA)	0.044	0.078	0.053
9	PT. Gudang Garam (GGRM)	0.068	0.067	0.049
10	PT. HM. Sampoerna (HMSP)	1.112	0.632	0.264
11	PT. Indo-Rama Synthetics (INDR)	0.592	0.554	0.635
12	PT. Pan Brother Tex (PBRX)	0.160	0.409	0.049
13	PT. Sepatu Bata (BATA)	0.042	0.047	0.045
14	PT. AKR Corporindo (AKRA)	0.341	0.305	0.094
15	PT. Colopak Indonesia (CLPI)	1.860	0.309	0.162
16	PT. Lautan Luas (LTLS)	0.830	0.364	0.174
17	PT. Sorini Corporation (SOBI)	0.426	0.296	0.141
18	PT. Ekadharma Internasional (EKAD)	1.974	2.497	1.215
19	PT. Intarwijaya Internasional (INCI)	0.875	1.293	2.280
20	PT. Asahimas Flat Glass (AMFG)	0.191	0.317	0.279
21	PT. Kageo Igar Jaya (IGAR)	1.055	0.498	0.775
22	PT. Trias Sentosa (TRST)	0.333	0.049	0.051
23	PT. Semen Gresik (Persero) (SMGR)	0.347	0.511	0.630
24	PT. Citra Tubindo (CTBN)	1.267	1.804	0.549
25	PT. Lionmesh Prima (LMSH)	0.417	0.545	0.387
26	PT. Lion Metal Works (LION)	3.352	2.211	2.334
27	PT. Arwana Citramulia (ARNA)	0.124	0.041	0.005
28	PT. Surya Toto Indonesia (TOTO)	0.128	0.335	0.171
29	PT. Astra Graphia (ASGR)	0.567	2.506	1.384
30	PT. Andhi Candra AutomativeProducts(ACAP)	2.744	0.063	0.379
31	PT. Astra Internasional (ASII)	0.684	0.460	0.303
32	PT. Astra Otoparts (AUTO)	0.389	0.169	0.255
33	PT. Hexindo Adiperkasa (HEXA)	0.279	0.267	0.068
34	PT. Selamat Sempurna (SMSM)	0.892	0.027	0.209
35	PT. Tunas Ridean (TURI)	0.197	0.059	0.142
36	PT. United Tractor (UNTR)	0.198	0.392	0.174
37	PT. Bristol-Myers Squibb Indonesia (SQBI)	0.951	1.020	0.005
38	PT. Kimia Farma (KAEF)	0.552	0.487	0.442
39	PT. Merck Indonesia (MERK)	0.916	0.486	0.747
40	PT. Tempo Scan Pacific (TSPC)	2.882	3.157	2.297
41	PT. Mandom Indonesia (TCID)	0.232	0.043	0.032
42	PT. Unilever Indonesia (UNVR)	0.923	0.637	0.469

No	PERUSAHAAN	Current Ratio (X)		
		2003	2004	2005
1	PT. Aqua Golden Mississipi (AQUA)	5.08	4.40	7.58
2	PT. Delta Djakarta (DLTA)	5.00	4.14	3.69
3	PT. Fast Food Indonesia (FAST)	1.27	1.28	1.14
4	PT. Indofood Sukses Makmur (INDF)	1.91	1.48	1.47
5	PT. Mayora Indah (MYOR)	9.82	5.11	3.54
6	PT. Multi Bintang Indonesia (MLBI)	1.15	0.98	0.68
7	PT. Sari Husada (SHDA)	6.66	5.60	7.00
8	PT. Tunas Baru Lampung (TBLA)	1.00	1.42	1.05
9	PT. Gudang Garam (GGRM)	1.97	1.68	1.73
10	PT. HM. Sampoema (HMSP)	4.08	2.28	1.71
11	PT. Indo-Rama Synthetics (INDR)	1.12	1.31	1.43
12	PT. Pan Brother Tex (PBRX)	2.59	2.42	1.22
13	PT. Sepatu Bata (BATA)	2.40	2.50	1.93
14	PT. AKR Corporindo (AKRA)	1.39	1.26	1.29
15	PT. Colopak Indonesia (CLPI)	3.77	2.34	1.93
16	PT. Lautan Luas (LTLS)	2.48	1.38	1.22
17	PT. Sorini Corporation (SOBI)	2.04	1.48	1.65
18	PT. Ekadharna Internasional (EKAD)	4.18	5.42	3.20
19	PT. Intanwijaya Internasional (INCI)	5.23	5.23	7.72
20	PT. Asahimas Flat Glass (AMFG)	1.68	1.89	3.23
21	PT. Kageo Igar Jaya (IGAR)	2.66	2.35	3.35
22	PT. Trias Sentosa (TRST)	1.02	1.27	1.20
23	PT. Semen Gresik (Persero) (SMGR)	1.33	1.60	1.75
24	PT. Citra Tubindo (CTBN)	2.75	3.78	1.80
25	PT. Lionmesh Prima (LMSH)	1.61	1.63	1.76
26	PT. Lion Metal Works (LION)	6.86	6.16	6.24
27	PT. Arwana Citramulia (ARNA)	0.97	0.90	0.77
28	PT. Surya Toto Indonesia (TOTO)	0.97	1.30	1.21
29	PT. Astra Graphia (ASGR)	2.12	4.76	3.33
30	PT. Andhi Candra AutomativeProducts (ACAP)	5.82	4.65	4.56
31	PT. Astra Internasional (ASII)	1.19	1.06	1.11
32	PT. Astra Otoparts (AUTO)	1.65	1.43	1.71
33	PT. Hexindo Adiperkasa (HEXA)	1.21	1.78	1.32
34	PT. Selamat Sempurna (SMSM)	4.10	1.83	1.96
35	PT. Tunas Ridean (TURI)	2.33	1.21	1.21
36	PT. United Tractor (UNTR)	0.86	1.84	1.56
37	PT. Bristol-Myers Squibb Indonesia (SQBI)	3.24	3.09	2.41
38	PT. Kimia Farma (KAEF)	1.52	2.03	2.25
39	PT. Merck Indonesia (MERK)	3.46	3.09	4.72
40	PT. Tempo Scan Pacific (TSPC)	4.65	4.64	3.80
41	PT. Mandom Indonesia (TCID)	5.85	4.29	4.42
42	PT. Unilever Indonesia (UNVR)	1.78	1.61	1.35

No	PERUSAHAAN	ROI (%)		
		2003	2004	2005
1	PT.Aqua Golden Mississipi (AQUA)	12.09	13.62	8.81
2	PT. Delta Djakarta (DLTA)	9.44	8.50	10.50
3	PT. Fast Food Indonesia (FAST)	12.93	11.59	10.90
4	PT. Indofood Sukses Makmur (INDF)	3.94	2.47	0.84
5	PT.Mayora Indah (MYOR)	6.59	6.65	3.13
6	PT. Multi Bintang Indonesia (MLBI)	18.68	15.79	15.10
7	PT. Sari Husada (SHDA)	19.68	14.91	26.65
8	PT. Tunas Baru Lampung (TBLA)	2.30	1.22	0.43
9	PT. Gudang Garam (GGRM)	10.60	8.69	8.54
10	PT. HM. Sampoerna (HMSP)	13.80	17.03	20.00
11	PT. Indo-Rama Synthetics (INDR)	2.06	2.06	2.06
12	PT. Pan Brother Tex (PBRX)	5.18	6.07	2.64
13	PT. Sepatu Bata (BATA)	15.47	13.54	8.20
14	PT. AKR Corporindo (AKRA)	3.45	4.56	6.03
15	PT. Colopak Indonesia (CLPI)	7.70	7.86	7.30
16	PT. Lautan Luas (LTLS)	0.62	3.64	3.26
17	PT. Sorini Corporation (SOBI)	6.23	6.63	5.96
18	PT. Ekadharna Internasional (EKAD)	7.14	6.52	6.90
19	PT. Intarwijaya Internasional (INCI)	4.73	6.57	6.47
20	PT. Asahimas Flat Glass (AMFG)	10.98	13.22	13.60
21	PT. Kageo Igar Jaya (IGAR)	6.82	9.27	5.02
22	PT. Trias Sentosa (TRST)	10.02	1.52	0.78
23	PT. Semen Gresik (Persero) (SMGR)	5.68	7.63	14.01
24	PT. Citra Tubindo (CTBN)	2.19	2.12	6.91
25	PT. Lionmesh Prima (LMSH)	4.72	12.88	9.75
26	PT. Lion Metal Works (LION)	10.17	16.05	11.50
27	PT. Arwana Citramulia (ARNA)	8.31	8.49	9.71
28	PT. Surya Toto Indonesia (TOTO)	5.71	3.65	7.41
29	PT. Astra Graphia (ASGR)	3.04	6.54	6.95
30	PT. Andhi Candra AutomativeProducts(ACAP)	9.47	14.10	11.10
31	PT. Astra Internasional (ASII)	16.13	13.81	11.60
32	PT. Astra Otoparts (AUTO)	10.55	9.16	9.21
33	PT. Hexindo Adiperkasa (HEXA)	7.27	14.37	9.14
34	PT. Selamat Sempurna (SMSM)	7.57	8.81	9.07
35	PT. Tunas Ridean (TURI)	5.46	7.63	5.24
36	PT. United Tractor (UNTR)	5.66	16.24	9.88
37	PT. Bristol-Myers Squibb Indonesia (SQBI)	17.08	20.83	5.48
38	PT. Kimia Farma (KAEF)	3.33	6.63	4.49
39	PT. Merck Indonesia (MERK)	25.25	28.55	26.50
40	PT. Tempo Scan Pacific (TSPC)	16.61	15.09	12.65
41	PT. Mandom Indonesia (TCID)	15.96	17.46	17.00
42	PT. Unilever Indonesia (UNVR)	37.96	40.15	37.50

No	PERUSAHAAN	DTA (X)		
		2003	2004	2005
1	PT. Aqua Golden Mississippi (AQUA)	0.47	0.46	0.43
2	PT. Delta Djakarta (DLTA)	0.20	0.22	0.24
3	PT. Fast Food Indonesia (FAST)	0.41	0.39	0.40
4	PT. Indofood Sukses Makmur (INDF)	0.69	0.68	0.68
5	PT. Mayora Indah (MYOR)	0.37	0.31	0.38
6	PT. Multi Bintang Indonesia (MLBI)	0.44	0.55	0.60
7	PT. Sari Husada (SHDA)	0.13	0.16	0.13
8	PT. Tunas Baru Lampung (TBLA)	0.56	0.62	0.65
9	PT. Gudang Garam (GGRM)	0.37	0.41	0.41
10	PT. HM. Sampoerna (HMSP)	0.41	0.56	0.60
11	PT. Indo-Rama Synthetics (INDR)	0.57	0.56	0.58
12	PT. Pan Brother Tex (PBRX)	0.34	0.38	0.72
13	PT. Sepatu Bata (BATA)	0.32	0.35	0.42
14	PT. AKR Corporindo (AKRA)	0.41	0.40	0.42
15	PT. Colorpak Indonesia (CLPI)	0.20	0.36	0.46
16	PT. Lautan Luas (LTLS)	0.63	0.63	0.65
17	PT. Sorini Corporation (SOBI)	0.38	0.36	0.38
18	PT. Ekadharma Internasional (EKAD)	0.18	0.18	0.27
19	PT. Intarwijaya Internasional (INCI)	0.14	0.15	0.10
20	PT. Asahimas Flat Glass (AMFG)	0.42	0.34	0.23
21	PT. Kageo Igar Jaya (IGAR)	0.32	0.31	0.26
22	PT. Trias Sentosa (TRST)	0.44	0.50	0.54
23	PT. Semen Gresik (Persero) (SMGR)	0.48	0.44	0.38
24	PT. Citra Tubindo (CTBN)	0.23	0.16	0.41
25	PT. Lionmesh Prima (LMSH)	0.64	0.59	0.50
26	PT. Lion Metal Works (LION)	0.16	0.18	0.19
27	PT. Arwana Citramulia (ARNA)	0.48	0.50	0.52
28	PT. Surya Toto Indonesia (TOTO)	0.77	0.80	0.75
29	PT. Astra Graphia (ASGR)	0.53	0.42	0.45
30	PT. Andhi Candra Automative Products (ACAP)	0.17	0.20	0.20
31	PT. Astra Internasional (ASII)	0.51	0.50	0.80
32	PT. Astra Otoparts (AUTO)	0.32	0.36	0.38
33	PT. Hexindo Adiperkasa (HEXA)	0.65	0.55	0.68
34	PT. Selamat Sempurna (SMSM)	0.37	0.38	0.34
35	PT. Tunas Ridean (TURI)	0.68	0.70	0.50
36	PT. United Tractor (UNTR)	0.74	0.54	0.61
37	PT. Bristol-Myers Squibb Indonesia (SQBI)	0.32	0.35	0.39
38	PT. Kimia Farma (KAEF)	0.45	0.31	0.28
39	PT. Merck Indonesia (MERK)	0.20	0.23	0.17
40	PT. Tempo Scan Pacific (TSPC)	0.16	0.18	0.20
41	PT. Mandom Indonesia (TCID)	0.12	0.16	0.16
42	PT. Unilever Indonesia (UNVR)	0.38	0.38	0.43

No	PERUSAHAAN	EPS (Rp)		
		2003	2004	2005
1	PT. Aqua Golden Mississippi (AQUA)	4805.00	6958.00	4889.00
2	PT. Delta Djakarta (DLTA)	2352.00	2417.00	3522.00
3	PT. Fast Food Indonesia (FAST)	81.00	84.00	93.00
4	PT. Indofood Sukses Makmur (INDF)	64.00	41.00	13.00
5	PT. Mayora Indah (MYOR)	110.00	111.00	60.00
6	PT. Multi Bintang Indonesia (MLBI)	4282.00	4144.00	4130.00
7	PT. Sari Husada (SHDA)	1171.00	92.00	147.00
8	PT. Tunas Baru Lampung (TBLA)	16.00	10.00	4.00
9	PT. Gudang Garam (GGRM)	956.00	930.00	982.00
10	PT. HM. Sampoerna (HMSP)	313.00	454.00	544.00
11	PT. Indo-Rama Synthetics (INDR)	62.00	70.00	31.00
12	PT. Pan Brother Tex (PBRX)	15.00	20.00	23.00
13	PT. Sepatu Bata (BATA)	2764.00	2716.00	1930.00
14	PT. AKR Corporindo (AKRA)	259.00	124.00	191.00
15	PT. Colorpak Indonesia (CLPI)	15.00	21.00	26.00
16	PT. Lautan Luas (LTLS)	10.00	67.00	67.00
17	PT. Sorini Corporation (SOBI)	184.00	197.00	198.00
18	PT. Ekadharna Internasional (EKAD)	97.00	19.00	23.00
19	PT. Intarwijaya Internasional (INCI)	47.00	65.00	64.00
20	PT. Asahimas Flat Glass (AMFG)	376.00	476.00	490.00
21	PT. Kageo Igar Jaya (IGAR)	15.00	25.00	13.00
22	PT. Trias Sentosa (TRST)	61.00	10.00	6.00
23	PT. Semen Gresik (Persero) (SMGR)	628.00	858.00	1724.00
24	PT. Citra Tubindo (CTBN)	180.00	172.00	919.00
25	PT. Lionmesh Prima (LMSH)	168.00	573.00	428.00
26	PT. Lion Metal Works (LION)	236.00	453.00	366.00
27	PT. Arwana Citramulia (ARNA)	23.00	28.00	39.00
28	PT. Surya Toto Indonesia (TOTO)	640.00	522.00	1269.00
29	PT. Astra Graphia (ASGR)	16.00	28.00	27.00
30	PT. Andhi Candra Automative Products (ACAP)	17.00	25.00	20.00
31	PT. Astra Internasional (ASII)	1096.00	1335.00	1348.00
32	PT. Astra Otoparts (AUTO)	273.00	291.00	362.00
33	PT. Hexindo Adiperkasa (HEXA)	253.00	109.00	116.00
34	PT. Selamat Sempurna (SMSM)	37.00	44.00	46.00
35	PT. Tunas Ridean (TURI)	58.00	109.00	102.00
36	PT. United Tractor (UNTR)	218.00	386.00	369.00
37	PT. Bristol-Myers Squibb Indonesia (SQBI)	29065.00	3941.00	972.00
38	PT. Kimia Farma (KAFF)	8.00	14.00	10.00
39	PT. Merck Indonesia (MERK)	2258.00	2555.00	2576.00
40	PT. Tempo Scan Pacific (TSPC)	717.00	718.00	660.00
41	PT. Mandom Indonesia (TCID)	396.00	529.00	595.00
42	PT. Unilever Indonesia (UNVR)	170.00	192.00	189.00



No	PERUSAHAAN	Dividen Kas per lembar saham (Rp)		
		2003	2004	2005
1	PT. Aqua Golden Mississippi (AQUA)	800.00	1180.00	830.00
2	PT. Delta Jakarta (DLTA)	0.50	350.00	700.00
3	PT. Fast Food Indonesia (FAST)	16.00	18.00	20.00
4	PT. Indofood Sukses Makmur (INDF)	28.00	18.00	5.00
5	PT. Mayora Indah (MYOR)	25.00	25.00	25.00
6	PT. Multi Bintang Indonesia (MLBI)	3342.00	3000.00	3165.00
7	PT. Sari Husada (SHDA)	1100.00	150.00	160.00
8	PT. Tunas Baru Lampung (TBLA)	5.00	3.00	3.00
9	PT. Gudang Garam (GGRM)	300.00	500.00	500.00
10	PT. HM. Sampoerna (HMSP)	120.00	275.00	200.00
11	PT. Indo-Rama Synthetics (INDR)	16.00	18.00	15.00
12	PT. Pan Brother Tex (PBRX)	5.00	7.00	2.00
13	PT. Sepatu Bata (BATA)	600.00	850.00	150.00
14	PT. AKR Corporindo (AKRA)	50.00	40.00	60.00
15	PT. Colorpak Indonesia (CLPI)	485.00	6.00	6.00
16	PT. Lautan Luas (LTLS)	2.00	17.00	17.00
17	PT. Sorini Corporation (SOBI)	25.00	40.00	60.00
18	PT. Ekadharma Internasional (EKAD)	10.00	10.00	13.00
19	PT. Intarwijaya Internasional (INCI)	20.00	25.00	20.00
20	PT. Asahimas Flat Glass (AMFG)	80.00	100.00	100.00
21	PT. Kageo Igar Jaya (IGAR)	5.00	5.00	5.00
22	PT. Trias Sentosa (TRST)	10.00	5.00	3.00
23	PT. Semen Gresik (Persero) (SMGR)	175.00	268.00	443.00
24	PT. Citra Tubindo (CTBN)	270.00	0.23	0.69
25	PT. Lionmesh Prima (LMSH)	25.00	40.00	40.00
26	PT. Lion Metal Works (LION)	90.00	100.00	100.00
27	PT. Arwana Citramulia (ARNA)	8.00	10.00	12.00
28	PT. Surya Toto Indonesia (TOTO)	200.00	200.00	300.00
29	PT. Astra Graphia (ASGR)	12.00	61.00	25.00
30	PT. Andhi Candra Automative Products (ACAP)	25.00	10.00	8.00
31	PT. Astra Internasional (ASII)	220.00	370.00	440.00
32	PT. Astra Otoparts (AUTO)	50.00	60.00	100.00
33	PT. Hexindo Adiperkasa (HEXA)	90.00	215.00	46.00
34	PT. Selamat Sempurna (SMSM)	35.00	25.00	15.00
35	PT. Tunas Ridean (TURI)	12.00	27.00	19.00
36	PT. United Tractor (UNTR)	20.00	35.00	110.00
37	PT. Bristol-Myers Squibb Indonesia (SQBI)	2615.00	3380.00	1350.00
38	PT. Kimia Farma (KAEF)	3.00	4.00	3.00
39	PT. Merck Indonesia (MERK)	140.00	140.00	1400.00
40	PT. Tempo Scan Pacific (TSPC)	85.00	400.00	300.00
41	PT. Mandom Indonesia (TCID)	165.00	200.00	220.00
42	PT. Unilever Indonesia (UNVR)	80.00	80.00	120.00

## Lampiran III

## Descriptives

## Descriptive Statistics

	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
Cash Ratio (Log X1)	126	-2.30	.69	-.4300	.58846
Curent Ratio (Log X2)	126	-.17	.99	.3484	.26508
ROI (%) (Log X3)	126	-.37	1.60	.8872	.35205
DTA (Log X4)	126	-1.00	-.10	-.4355	.21341
EPS (Rp) (Log X5)	126	.60	4.46	2.2512	.81224
Cash Dividen (Log Y)	126	-.64	3.53	1.7052	.85261
Valid N (listwise)	126				

## Lampiran IV

## Regression

Variables Entered/Removed<sup>a</sup>

Model	Variables Entered	Variables Removed	Method
1	EPS (Rp) (Log X5), Cash Ratio (Log X1), DTA (Log X4), ROI (%) (Log X3), Curent Ratio (Log X2)		Enter

a. All requested variables entered.

b. Dependent Variable: Cash Dividen (Log Y)

Model Summary<sup>b</sup>

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	.801 <sup>a</sup>	.642	.627	.52084	1.820

a. Predictors: (Constant), EPS (Rp) (Log X5), Cash Ratio (Log X1), DTA (Log X4), ROI (%) (Log X3), Curent Ratio (Log X2)

b. Dependent Variable: Cash Dividen (Log Y)

ANOVA<sup>b</sup>

Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	58.315	5	11.663	42.994	.000 <sup>a</sup>
	Residual	32.553	120	.271		
	Total	90.868	125			

a. Predictors: (Constant), EPS (Rp) (Log X5), Cash Ratio (Log X1), DTA (Log X4), ROI (%) (Log X3), Current Ratio (Log X2)

b. Dependent Variable: Cash Dividen (Log Y)

Coefficients<sup>a</sup>

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.	Collinearity Statistics	
		B	Std. Error	Beta			Tolerance	VIF
1	(Constant)	-.258	.185		-1.394	.166		
	Cash Ratio (Log X1)	-.077	.099	-.053	-.775	.440	.643	1.556
	Current Ratio (Log X2)	.365	.317	.114	1.152	.252	.307	3.260
	ROI (%) (Log X3)	.516	.180	.213	2.860	.005	.538	1.859
	DTA (Log X4)	.479	.375	.120	1.279	.204	.339	2.948
	EPS (Rp) (Log X5)	.690	.073	.658	9.436	.000	.614	1.628

a. Dependent Variable: Cash Dividen (Log Y)

Casewise Diagnostics<sup>a</sup>

Case Number	Std. Residual	Cash Dividen (Log Y)
2	-5.362	-.30
15	3.494	2.69
66	-3.651	-.64
108	-4.434	-.16

a. Dependent Variable: Cash Dividen (Log Y)

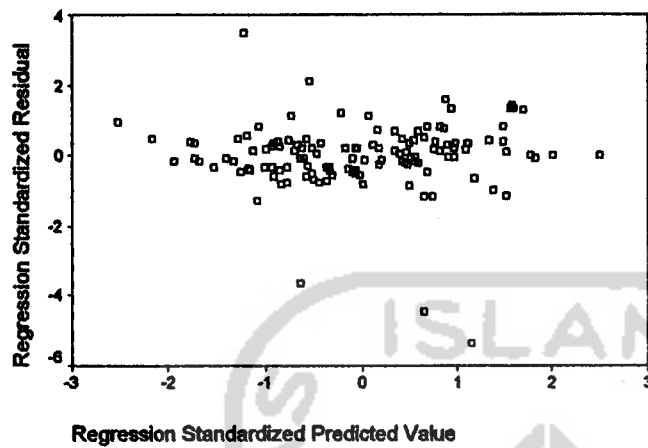
Residuals Statistics<sup>a</sup>

	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation	N
Predicted Value	-.0161	3.4103	1.7052	.68302	126
Residual	-2.7929	1.8197	.0000	.51031	126
Std. Predicted Value	-2.520	2.496	.000	1.000	126
Std. Residual	-5.362	3.494	.000	.980	126

a. Dependent Variable: Cash Dividen (Log Y)

## Scatterplot

Dependent Variable: Cash Dividen (Log Y)



Normal P-P Plot of Regression Standardized Residual

Dependent Variable: Cash Dividen (Log Y)

