

ANALISIS BEBERAPA FAKTOR YANG MEMPENGARUHI DIVIDEN KAS

(STUDI PADA PERUSAHAAN MANUFAKTUR YANG TERDAFTAR
DI BURSA EFEK INDONESIA PERIODE 2006-2008)

SKRIPSI

Diajukan untuk menempuh ujian sarjana
Pada Fakultas Ilmu Administrasi Universitas Brawijaya

ESTIKA ANDHITA RARASRENTI
NIM. 0510323064-32



UNIVERSITAS BRAWIJAYA
FAKULTAS ILMU ADMINISTRASI
JURUSAN ILMU ADMINISTRASI BISNIS
KONSENTRASI MANAJEMEN KEUANGAN
MALANG
2010

MOTTO

Jangan pernah kecewa atas hasil yang kita peroleh, karena hasil itu adalah milik

ALLAH SWT

(Don Adisasmit)

Merenunglah dan ketahuilah bahwa selalu ada hikmah di balik segala sesuatu yang

terjadi.

(Elisabeth Kubler Ross)

Orang yang beruntung di dunia ini adalah orang yang kaya hikmah bukan kaya

pengalaman

(Don Adisasmit)

Cobaan dan rasa sakit itu perlu, karena dari situlah kita mendapat pelajaran untuk

menjalani hidup dan menjadi lebih kuat

PERNYATAAN ORISINALITAS SKRIPSI

Saya menyatakan dengan sebenar-benarnya bahwa sepanjang pengetahuan saya, di dalam naskah skripsi ini tidak terdapat karya ilmiah yang pernah diajukan oleh pihak lain untuk mendapatkan karya atau pendapat yang pernah ditulis atau diterbitkan oleh orang lain, kecuali yang secara tertulis dikutip dalam naskah ini dan disebut dalam sumber kutipan dan daftar pustaka.

Apabila ternyata di dalam naskah skripsi ini dapat dibuktikan terdapat unsur-unsur jiplakan, saya bersedia skripsi ini digugurkan dan gelar akademik yang telah saya peroleh (S-1) dibatalkan, serta diproses sesuai dengan peraturan perundang-undangan yang berlaku (UU No. 20 tahun 2003, pasal 25 ayat 2 dan pasal 70).

Malang, 7 Januari 2010

Mahasiswa,



Nama : Estika Andhita Rarasrenti

NIM : 0510323064

TANDA PERSETUJUAN SKRIPSI

Judul : Analisis Beberapa Faktor yang Mempengaruhi Dividen Kas
(Studi pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa
Efek Indonesia Periode 2006-2008)

Disusun Oleh : Estika Andhita Rarasrenti

NIM : 0510323064

Fakultas : Ilmu Administrasi

Jurusan : Administrasi Bisnis

Kosentrasi : Manajemen Keuangan

Malang, 5 Januari 2010

Komisi Pembimbing

Ketua

Drs. R. Rustam Hidayat, M.Si
NIP. 19570909 198303 1 001

Anggota

Drs. Dwiatmanto, M.Si
NIP. 19551102 198303 1 002

TANDA PENGESAHAN

Telah dipertahankan di depan majelis penguji skripsi, Fakultas Ilmu Administrasi Universitas Brawijaya, pada :

Hari : Rabu
Tanggal : 3 Februari 2010
Jam : 09.00 WIB
Skripsi atas nama : Estika Andhita Rarasrenti
Judul : Analisis Beberapa Faktor yang Mempengaruhi Dividen Kas (Studi Pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2006-2008)

DINYATAKAN LULUS

MAJELIS PENGUJI

Ketua

Anggota


Drs. R. Rustam Hidayat, M.Si
NIP. 195709091983031001


Drs. Dwiatmanto, M. Si
NIP. 195511021983031002

Anggota

Anggota


Dra. Zahroh Z.A, M.Si
NIP. 195912021984032001


Drs. M. Saifi, M. Si
NIP. 195707121985031001



ABSTRAKSI

Estika Andhita Rarasrenti, 2010, **Analisis Beberapa Faktor yang Mempengaruhi Dividen Kas (Studi Pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2006-2008)**, Drs. R. Rustam Hidayat, M.Si, Drs. Dwiatmanto, M.Si, 84 hal + ix

Dividen merupakan laba perusahaan yang dibagikan kepada para pemegang saham. Besar kecilnya dividen yang akan dibayarkan oleh perusahaan tergantung pada kebijakan masing-masing perusahaan, sehingga pertimbangan manajemen sangat diperlukan. Oleh karena itu pihak manajemen perlu mempertimbangkan factor-faktor apa saja yang akan mempengaruhi kebijakan yang ditetapkan perusahaan.

Tujuan penelitian ini adalah untuk mengetahui pengaruh variabel bebas yang terdiri dari *Return On Investment* (X1), *Cash Ratio* (X2), *Debt To Total Asset* (X3) dan *Earning Per Share* (X4) secara simultan terhadap variabel terikat yaitu Dividen Kas (Y), serta untuk mengetahui variabel bebas mana yang berpengaruh dominan terhadap Dividen Kas (Y).

Jenis penelitian yang digunakan adalah penelitian *eksplanatory reseach* (penjelasan) dengan menggunakan metode penelitian pendekatan kuantitatif. Populasi dalam penelitian ini adalah perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2006-2008, teknik pengambilan sampelnya menggunakan metode *probability sampling* yang kemudian dari kriteria-kriteria yang ditetapkan terpilih dua puluh empat perusahaan sebagai sampel penelitian. Analisis data yang digunakan adalah analisis statistik Regresi Linier Berganda dengan memperhatikan asumsi klasik agar diperoleh hasil yang BLUE (*Best Linier Unbiased Estimation*). Dalam menganalisis digunakan program SPSS 13.00 for windows.

Dari hasil penelitian, dapat diketahui bagaimana pengaruh variabel-variabel bebas yang terdiri dari ROI (X1), *Cash Ratio* (X2), DTA (X3) dan EPS (X4) terhadap variabel terikat yaitu *cash dividen* (Y). Hasil perhitungan Uji F diketahui bahwa F hitung > F table yaitu $18,157 > 2,53$ maka model analisis regresi adalah signifikan. Selain itu tingkat signifikansi yang diperoleh adalah 0,000 yang berarti kurang dari 5% ($0,000 < 0,05$). Hal ini berarti H_0 ditolak dan H_1 diterima, sehingga dapat disimpulkan bahwa variabel terikat (dividen) dapat dipengaruhi secara signifikan oleh variabel bebas ROI (X₁), *Cash Ratio* (X₂), DTA (X₃), dan EPS (X₄). Artinya dapat dibuktikan bahwa seluruh variabel independen (*Return On Investment*, *Cash Ratio*, *Debt To Total Asset* dan *Earning Per Share*) berpengaruh secara simultan terhadap variabel dependennya, yaitu dividen kas.

Nilai koefisien determinasi yang disesuaikan (*Adjusted R Square*) pada penelitian ini adalah sebesar 0,492. Hasil ini menunjukkan bahwa dividen perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2006-2008 dapat dijelaskan oleh variabel bebas yang terdiri dari ROI, *Cash Ratio*, DTA sebesar 49,2%, sedangkan sisanya yakni 50,8% menunjukkan bahwa variabel dividen dipengaruhi oleh variabel-variabel lain yang tidak disebutkan dalam penelitian ini.

Selain koefisien determinasi dan koefisien determinasi yang disesuaikan (*Adjusted R Square*) juga didapat koefisien korelasi yang menunjukkan besarnya hubungan antara variabel bebas yaitu ROI, *Cash Ratio*, DTA, dan EPS dengan variabel terikat yaitu dividen, nilai R (koefisien korelasi) sebesar 0,721 nilai korelasi ini menunjukkan bahwa hubungan antara variabel bebas yaitu ROI (X_1), *Cash Ratio* (X_2), DTA (X_3), dan EPS (X_4) dengan dividen termasuk kategori kuat karena berada pada selang 0,60 – 0,799.

Dari hasil penelitian ini didapat bahwa Variabel yang berpengaruh dominan terhadap *Cash Dividen* adalah *Earning Per Share* (EPS). EPS digunakan sebagai bahan pertimbangan oleh manajemen dalam pembayaran dividen kas. Dengan hasil ini maka para pemegang saham sangat penting mempertimbangkan besarnya EPS dalam rangka memprediksi besarnya dividen kas yang akan diterima.



KATA PENGANTAR

Dengan memanjatkan puji dan syukur kepada Tuhan Yng Maha esa, yang telah melimpahkan rahmatNya dan berkatNya sehingga penulis dapat memnyelesaikan skripsi yang berjudul “Analisis Beberapa Faktor yang Mempengaruhi Dividen Kas” ini tepat pada waktunya.

Skripsi ini merupakan tugas akhir yang diajukan untuk memenuhi syarat dalam gelar sarjana Ilmu Administrasi Bisnis pada Fakultas Ilmu Administrasi Universitas Brawijaya Malang.

Penulis menyadari bahwa dalam penyusunan skripsi ini tidak akan terwujud tanpa adanya bantuan dan dorongan dari berbagai pihak. Oleh karena itu pada kesempatan ini, penulis menyampaikan terima kasih kepada yang terhormat :

1. Bapak Prof. DR. Sumartono, M.S., selaku Dekan Fakultas Ilmu Administrasi Universitas Brawijaya.
2. Bapak DR. Kusdi Rahardjo, DEA, selaku Ketua Jurusan Ilmu Administrasi Bisnis Fakultas Ilmu Administrasi Universitas Brawijaya.
3. Bapak Drs. R. Rustam Hidayat, M.Si, selaku Sekretaris Jurusan Ilmu Administrasi Bisnis Fakultas Ilmu Administrasi Universitas Brawijaya, juga selaku Ketua Dosen Pembimbing yang telah memberikan bimbingan dan pengarahan serta petunjuk teknis dalam penyusunan skripsi ini.
4. Bapak Drs. Dwiatmanto, M.Si., selaku Anggota Dosen Pembimbing yang telah memberikan saran dan kritikan dalam penyusunan skripsi ini.
5. Bapak Zaki Baridwan selaku Direktur Pojok Bursa efek Indonesia yang telah memberi kesempatan kepada penulis untuk melakukan penelitian.
6. Seluruh dosen pengajar dan staff Jurusan Ilmu Administrasi Bisnis Fakultas Ilmu Adminintrasi Brawijaya.
7. Special Thanks to My Soulmate, atas dukungan, tenaga, waktu, saran, kritikan, doa dan segala pengorbanannya yang telah diberikan dalam membantu dan mendukung saya menyelesaikan skripsi ini. Don't Give Up !!! Kita Pasti bisa melewatinya dan membuktikan pada mereka semua.
8. Kedua orangtua saya yang telah mendukung saya dalam menyelesaikan skripsi ini.

9. Guru Pembimbing (Mursyid) saya yang telah banyak memberi dukungan spiritual, memberi saran, memberi semangat dan atas doa-doanya. Terima kasih atas segala bantuan yang telah diberikan.
10. My little sisters, De' Sen and De' Nin yang telah membantu saya dalam menyelesaikan skripsi ini.
11. My little brother, De' Dhandi and De' Agung yang telah membantu saya dalam menyelesaikan skripsi ini.
12. Kristia sahabatku yang sering menemani dalam penantian panjang ini. Terima kasih atas semangat-semangat yang telah diberikan.
13. Teman-temanku yang telah memberi dukungan dan bantuan kepada saya dalam penyelesaian skripsi ini.



DAFTAR ISI

	Halaman
ABSTRAKSI	i
KATA PENGANTAR	iii
DAFTAR ISI	v
DAFTAR TABEL	vii
DAFTAR GAMBAR	viii
DAFTAR LAMPIRAN	ix
BAB I. PENDAHULUAN	
A. Latar Belakang	1
B. Rumusan Masalah	5
C. Tujuan Penelitian.....	5
D. Kontribusi Penelitian.....	6
E. Sistematika Penulisan.....	6
BAB II TINJAUAN PUSTAKA	
A. Pengertian Dividen.....	8
B. Bentuk Dividen	8
1. Dividen Tunai	8
2. Dividen Saham.....	9
3. Dividen Interim dan Final.....	10
C. Kebijakan Dividen.....	10
1. Pengertian Kebijakan Dividen	10
2. Tujuan Pembagian Dividen.....	11
3. Latar Belakang Pembagian Dividen	11
4. Kebijakan Perusahaan atas Dividen.....	11
D. Teori Kebijakan Dividen.....	12
E. Prosedur Pembayaran Dividen	14
1. Jadwal Pembagian Dividen.....	14
2. Kebijakan Dividen Alternatif.....	15
F. Laporan Keuangan.....	15
1. Pengertian Laporan Keuangan.....	15
2. Tujuan Laporan Keuangan.....	16
3. Pemakai Laporan Keuangan	16
4. Karakteristik Kualitatif Laporan Keuangan.....	17
G. Faktor-Faktor yang Berpengaruh Terhadap Kebijakan Dividen...18	
1. Aturan Legal	18
2. Kebutuhan akan Dana.....	19
3. Likuiditas	19
4. Kemampuan Meminjam.....	19
5. Batasan dalam Kontrak Utang	20

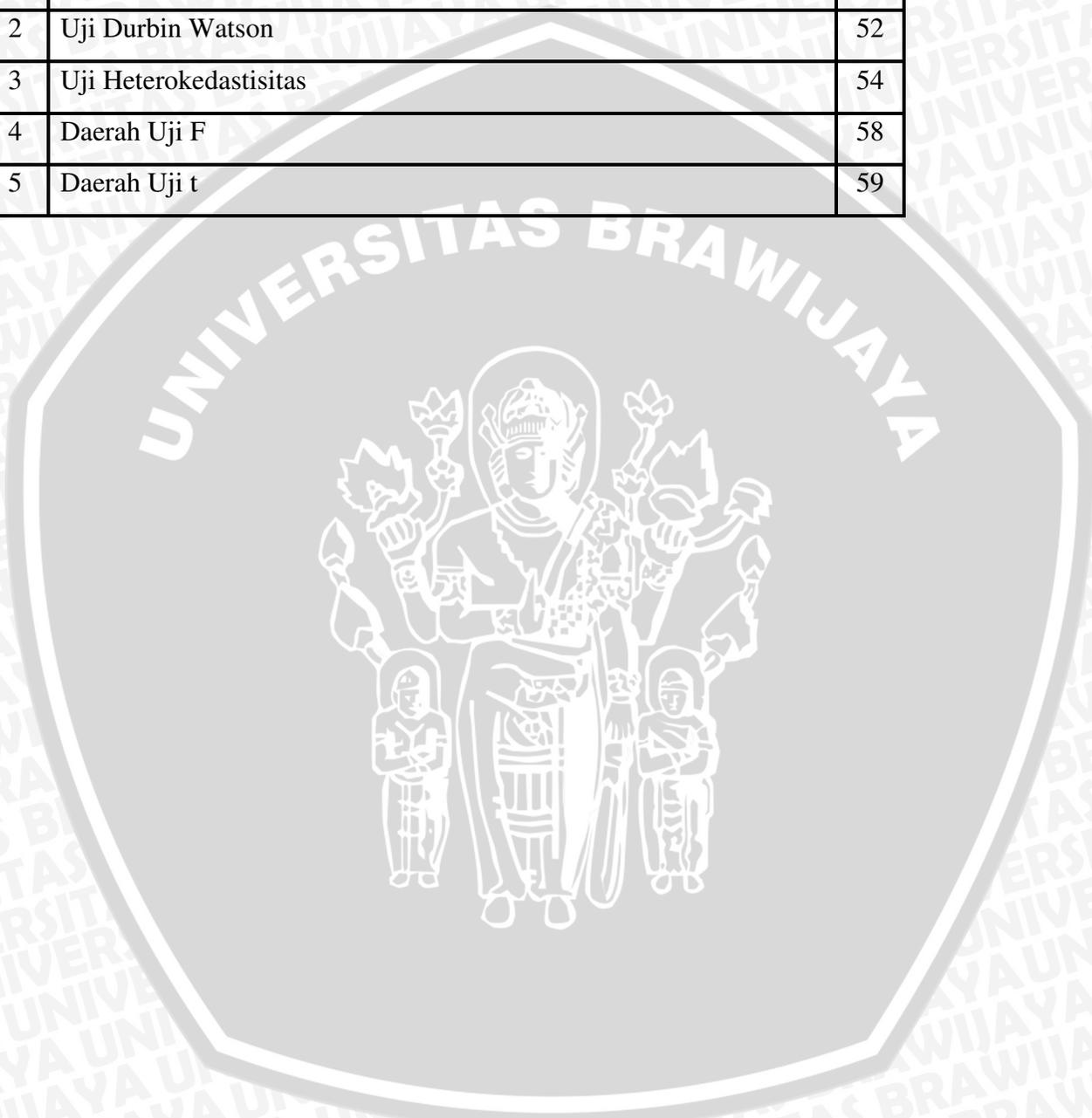
6. Pengendalian atau Kontrol Perusahaan.....	20
H. Penelitian Terdahulu	20
1. Nur Hidyati	20
2. Triana Hidayati	21
I. Model Hipotesis.....	23
 BAB III METODE PENELITIAN	
A. Jenis Penelitian.....	25
B. Lokasi Penelitian.....	25
C. Variabel dan Pengukuran	26
D. Populasi dan Sampel	27
1. Populasi.....	27
2. Sampel.....	27
E. Sumber Data	29
F. Teknik Pengumpulan Data	29
G. Analisa Data.....	30
1. Menyusun Persamaan Linier Berganda	30
2. Uji Asumsi Klasik.....	30
3. Uji Hipotesa	32
a. Uji F	32
b. Uji t	33
c. Koefisien Determinasi (R^2).....	34
 BAB IV PEMBAHASAN	
A. Gambaran Umum Obyek Penelitian	35
B. Deskripsi Variabel.....	42
C. Pengujian Asumsi Klasik	50
D. Analisis Data.....	55
E. Pembahasan Hasil Penelitian.....	64
F. Keterbatasan Penelitian	70
 BAB V KESIMPULAN DAN SARAN	
A. Kesimpulan	71
B. Saran.....	72
 DAFTAR PUSTAKA.....	74

DAFTAR TABEL

No	Nama Tabel	Hal
1.	Perbandingan Hasil Penelitian	23
2.	Variabel Bebas	26
3.	Variabel Terikat	27
4.	Sampel Penelitian	28
5.	Ketentuan Nilai Durbin -Watson	32
6.	Pedoman untuk memberikan interpretasi koefisien korelasi	34
7.	Jam dan hari perdagangan di bursa efek	39
8.	Descriptive Statistics	43
9.	Rata-rata ROI Perusahaan Sampel	43
10.	Rata-rata Cash Ratio Perusahaan Sampel	45
11.	Rata-rata DTA Perusahaan Sampel	46
12.	Rata-rata EPS Perusahaan Sampel	48
13.	Rata-rata Dividen Kas Perusahaan Sampel	49
14.	Uji Kolmogorof-Smirnov	50
15.	Uji Autokorelasi	52
16.	Uji Multikolinieritas	53
17.	Hasil Uji Regresi Berganda	55
18.	Hasil Uji F	58
19.	Hasil Uji t	59
20.	Hasil Uji Dominan Variabel Bebas	62
21.	Hasil Koefisien Korelasi dan Determinasi	63

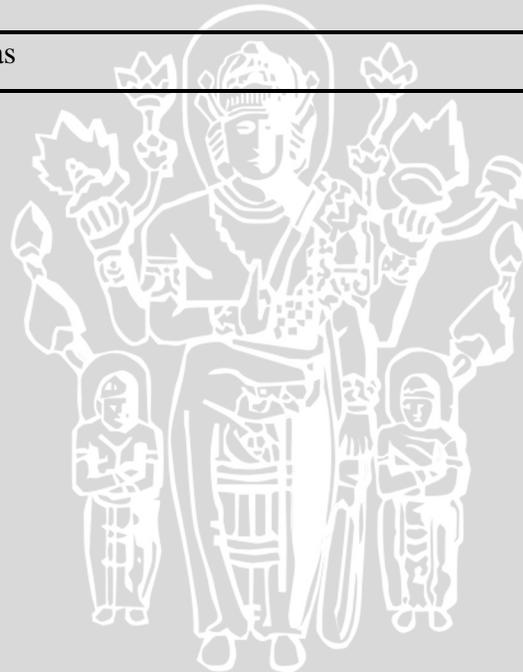
DAFTAR GAMBAR

No	Nama Gambar	Hal
1	Model Hipotesis	24
2	Uji Durbin Watson	52
3	Uji Heterokedastisitas	54
4	Daerah Uji F	58
5	Daerah Uji t	59



DAFTAR LAMPIRAN

No	Nama Lampiran	Hal
1	Data Rata-rata ROI Perusahaan Sampel	76
2	Data Rata-rata Cash Ratio Perusahaan Sampel	77
3	Data Rata-rata DTA Perusahaan Sampel	78
4	Data Rata-rata EPS Perusahaan Sampel	79
5	Data Rata-rata Cash Dividen Perusahaan Sampel	80
6	Tabel Data Statistik	81
7	Regression	82
8	Uji Normalitas	83
9	Uji Heterokedastisitas	84



BAB I PENDAHULUAN

A. Latar Belakang

Setiap perusahaan membutuhkan dana untuk menjalankan usahanya. Dana tersebut digunakan untuk memenuhi segala macam kebutuhan maupun kepentingan perusahaan. Pada prinsipnya perusahaan menginginkan baik dalam memperoleh maupun menggunakan dana harus didasarkan pada pertimbangan efisiensi dan efektifitas. Oleh karena itu perlu adanya perencanaan dan pengendalian yang baik dalam menggunakan maupun dalam pemenuhan kebutuhan dana.

Penggunaan dana harus dilakukan secara efisien. Artinya setiap dana yang tertanam di perusahaan harus dapat digunakan seefisien mungkin untuk dapat menghasilkan keuntungan yang maksimal. Selain penggunaan dana, pemenuhan kebutuhan dana juga harus dilakukan secara efisien. Artinya bahwa perusahaan harus berusaha memperoleh dana yang diperlukan dengan biaya yang minimal dan syarat yang paling menguntungkan.

Pada dasarnya pemenuhan kebutuhan dana suatu perusahaan dapat diperoleh dari sumber ekstern yaitu berasal dari pinjaman juga dari sumber intern perusahaan, yaitu sumber dana yang dihasilkan dalam perusahaan itu sendiri. Misalnya dana yang berasal dari laba yang ditahan dalam perusahaan. Makin besar sumber dana intern yang berasal dari laba ditahan akan memperkuat posisi keuangan perusahaan dalam menghadapi kesulitan keuangan di masa yang akan datang. Oleh karena itu, penentuan ratio pembayaran dividen (*dividend payout ratio*) merupakan keputusan yang penting. *Dividen payout ratio* merupakan persentase pendapatan yang akan dibayarkan kepada pemegang saham (Sabardi,1994,h,101).

Keuntungan perusahaan yang tidak dibagikan kepada pemilik perusahaan atau pemilik saham akan digunakan oleh perusahaan sebagai cadangan untuk menghadapi kerugian-kerugian yang akan timbul di masa yang akan datang, untuk melunasi utang perusahaan, untuk menambah modal kerja ataupun untuk

membayai ekspansi perusahaan. Di lain pihak pemegang saham juga menginginkan agar keuntungan yang diperoleh perusahaan dapat dibagikan sebagai deviden.

Karena di satu pihak perusahaan ingin membayarkan sebagian keuntungannya kepada para pemegang saham, dan di pihak lain perusahaan juga ingin menahan laba yang diperoleh untuk digunakan sebagai simpanan atau cadangan dana. Maka perusahaan pada umumnya dan manajer keuangan pada khususnya harus dapat menjaga keseimbangan antara dua keinginan tersebut. Kebijakan ini merupakan salah satu aspek dari kebijakan dividen yang tidak dapat dilepaskan dari keputusan pendanaan perusahaan.

Perusahaan akan dihadapkan pada dua pilihan yang sulit ditentukan. Laba ditahan sendiri merupakan salah satu sumber dana yang paling penting untuk membiayai perusahaan. Dimana setiap perusahaan selalu menginginkan adanya pertumbuhan bagi perusahaannya. Sedangkan dividen merupakan aliran kas yang dibayarkan kepada para pemegang saham. Kedua tujuan tersebut selalu bertentangan. Sebab semakin tinggi tingkat dividen yang dibayarkan maka semakin sedikit laba yang dapat ditahan. Sebagai akibatnya akan menghambat tingkat pertumbuhan dalam pendapatan dan harga saham perusahaan.

Besar kecilnya dividen yang akan dibayarkan oleh perusahaan tergantung pada kebijakan masing-masing perusahaan, sehingga pertimbangan manajemen sangat diperlukan. Oleh karena itu pihak manajemen perlu mempertimbangkan faktor-faktor apa saja yang akan mempengaruhi kebijakan yang ditetapkan perusahaan

Dalam penetapan kebijakan dividen ini, terdapat beberapa faktor yang menjadi dasar pertimbangan dalam penetapan kebijakan dividen. Faktor-faktor tersebut antara lain posisi likuiditas perusahaan, kebutuhan pendanaan perusahaan, aturan legal, kemampuan meminjam, batasan di dalam kontrak utang, dan kontrol perusahaan (Sartono,1994,h.105).

Terdapat dua faktor utama yang mempengaruhi kebijakan dividen, yaitu faktor internal dan faktor eksternal. Faktor internal adalah faktor yang berpengaruh terhadap kebijakan dividen yang berasal dari dalam perusahaan,

misalnya likuiditas perusahaan, tingkat laba, kemampuan untuk meminjam dan sebagainya. Faktor eksternal merupakan faktor yang berpengaruh terhadap kebijakan dividen yang berasal dari luar perusahaan, misalnya pajak atas dividen, pajak atas *capital gain*, akses ke pasar modal, perundangan dan sebagainya. Penelitian ini akan membahas faktor-faktor internal perusahaan yang mendasari penetapan kebijakan dividen. Penulis tidak akan membahas mengenai faktor eksternal karena informasi yang didapat hanya berasal dari internal perusahaan. Selain itu untuk saat ini penulis tidak memungkinkan untuk meneliti faktor eksternal karena kondisi perekonomian ataupun politik yang belum stabil.

Dalam penelitian Nur Hidayati (2006) menyebutkan ada 5 variabel, variabel bebas yang mempengaruhi *cash dividend* antara lain ROI, *Cash Ratio*, *Current Asset*, DTA, EPS dan DPR. Sedangkan dalam penelitian Triana Hidayati (2006) juga menyebutkan ada 5 variabel, variabel bebas yang mempengaruhi *cash dividend* yaitu ROI, *Cash Ratio*, DTA, EPS dan Size. Berdasarkan penelitian-penelitian tersebut, penulis hanya mengambil 4 variabel bebas antara lain ROI, *Cash Ratio*, DTA dan EPS. Penulis mengambil variabel-variabel tersebut karena keempat variabel tersebut merupakan variabel yang selalu muncul dalam kedua penelitian sebelumnya. Sedangkan kaitannya dengan perusahaan manufaktur adalah penulis ingin membuktikan apakah sampel yang digunakan dalam penelitian-penelitian tersebut masih layak.

Return on Investment itu sendiri merupakan salah satu bentuk dari rasio profitabilitas yang dimaksudkan untuk dapat mengukur kemampuan perusahaan dengan keseluruhan dana yang ditanamkan dalam aktiva yang digunakan untuk operasi perusahaan dalam menghasilkan keuntungan. Dengan demikian rasio ini menghubungkan keuntungan yang diperoleh dari operasi perusahaan (*net operating income*) dengan jumlah investasi atau aktiva yang digunakan untuk menghasilkan keuntungan operasi tersebut (*net operating asset*). Semakin besar ROI menunjukkan kinerja perusahaan semakin baik, karena tingkat kembalian investasi semakin besar. Bahwa return yang diterima investor dapat berupa dividen dan *capital gain*, sehingga dengan meningkatnya ROI maka akan meningkatkan pendapatan dividen (terutama dividen kas).

Likuiditas perusahaan yang berhubungan dengan dividen dapat dilihat dari *cash ratio*. Ratio ini merupakan pengukuran atas kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajibannya dengan pos tunai. Semakin tinggi *cash ratio* suatu perusahaan, maka semakin besar pula pos tunai yang tersedia. Sehingga dividen yang dibayarkan akan semakin tinggi pula.

Debt To Total Asset menunjukkan besarnya hutang yang digunakan untuk membiayai aktiva yang dibiayai dari utang. DTA dipengaruhi oleh unsur total hutang dan total asset. Dalam hal ini semakin besar rasio DTA menunjukkan semakin besar tingkat ketergantungan perusahaan terhadap pihak eksternal (kreditur) dan semakin besar pula beban biaya hutang (biaya bunga) yang harus dibayar oleh perusahaan. Dengan demikian semakin meningkatnya rasio DTA (dimana beban hutang juga semakin besar) maka hal tersebut berdampak terhadap profitabilitas yang diperoleh perusahaan, karena sebagian digunakan untuk membayar bunga pinjaman. Dengan biaya bunga yang semakin besar, maka profitabilitas (*earning after tax*) semakin kecil.

EPS sering dijadikan investor atau calon investor dalam menganalisis kemampuan perusahaan mencetak laba berdasarkan jumlah saham yang dimilikinya. Unsur-unsur yang mempengaruhi EPS antara lain EAT (*Earning After Tax*) yang disebut juga keuntungan bersih, dan jumlah lembar saham. Dalam hal ini semakin banyak keuntungan bersih yang didapatkan perusahaan, maka semakin besar EPS yang dihasilkan. Jika dikaitkan dengan *cash dividend*, maka dapat diketahui bahwa semakin besar EPS berarti semakin banyak keuntungan yang diterima perusahaan. Artinya semakin besar pula kemungkinan pembagian *cash dividend* oleh perusahaan, karena yang dibagi dalam bentuk *cash dividend* itu berasal dari keuntungan perusahaan. Dari sinilah EPS juga sering digunakan untuk memprediksi *cash dividend*.

Tujuan utama seorang investor dalam menanamkan dananya yaitu untuk memperoleh pendapatan (*return*) yang dapat berupa pendapatan dividen (*dividend yield*) maupun pendapatan dari selisih harga jual saham terhadap harga belinya (*capital gain*). Dalam kaitannya dengan pendapatan dividen, para investor pada umumnya menginginkan pembagian dividen yang relatif stabil. Stabilitas dividen akan meningkatkan kepercayaan investor terhadap perusahaan.

Berdasarkan latar belakang tersebut, maka penulis tertarik untuk mengangkat topik penelitian dengan judul “**Analisis Beberapa Faktor yang Mempengaruhi Dividen Kas**” (Studi pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2006-2008).

B. Rumusan Masalah

Berdasarkan latar belakang yang telah diuraikan di atas, maka penulis merumuskan masalah sebagai berikut:

1. Bagaimana pengaruh simultan dari *Return On Investment*, *Cash Ratio*, *Debt To Total Asset*, dan *Earning Per Share* terhadap *Cash Dividend* pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2006-2008?
2. Variabel manakah yang paling dominan berpengaruh terhadap *Cash Dividend* pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2006-2008?

C. Tujuan Penelitian

Berdasarkan rumusan masalah diatas, maka tujuan penelitian ini adalah sebagai berikut :

1. Mengetahui pengaruh simultan antara *Return On Investment*, *Cash Ratio*, *Debt To Total Asset* dan *Earning Per Share* terhadap *Cash Dividend* pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2006-2008.
2. Mengetahui pengaruh yang paling dominan antara *Return On Investment*, *Cash Ratio*, *Debt To Total Asset* dan *Earning Per Share* terhadap *Cash Dividend* pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2006-2008.

D. Kontribusi Penelitian

Penelitian ini diharapkan dapat memberikan kontribusi terhadap :

1. Aspek Praktis

Penelitian ini diharapkan dapat dijadikan bahan informasi dan masukan serta pertimbangan dalam pengambilan keputusan terhadap faktor-faktor yang mendasari dalam penetapan kebijakan dividen di masa yang akan datang.

2. Aspek Teoritis

Sebagai tambahan ilmu dan bahan perbandingan antara teori dan praktik yang sebenarnya serta melatih berpikir dan bersikap kritis dalam menghadapi masalah, khususnya yang berhubungan dengan analisis atas faktor-faktor yang mendasari kebijakan dividen.

E. Sistematika Penulisan

Untuk memberikan gambaran secara jelas mengenai penulisan skripsi ini, maka akan dijabarkan secara singkat isi dari keseluruhan bab-bab yang ada dalam skripsi ini, diantaranya adalah :

BAB I : PENDAHULUAN

Pada bab ini membahas tentang latar belakang penelitian, rumusan masalah, tujuan penelitian, kontribusi penelitian dan sistematika penelitian.

BAB II : TINJAUAN PUSTAKA

Pada bab ini menguraikan tentang landasan teori yang berkaitan dengan penelitian. Adapun topik yang dibahas dalam tinjauan pustaka ini diantaranya adalah : Pengertian Dividen, Bentuk Dividen, Kebijakan Dividen, Teori Kebijakan Dividen, Prosedur Pembayaran Dividen, Laporan Keuangan dan Faktor-faktor yang Berpengaruh Terhadap Kebijakan Dividen.

BAB III : METODE PENELITIAN

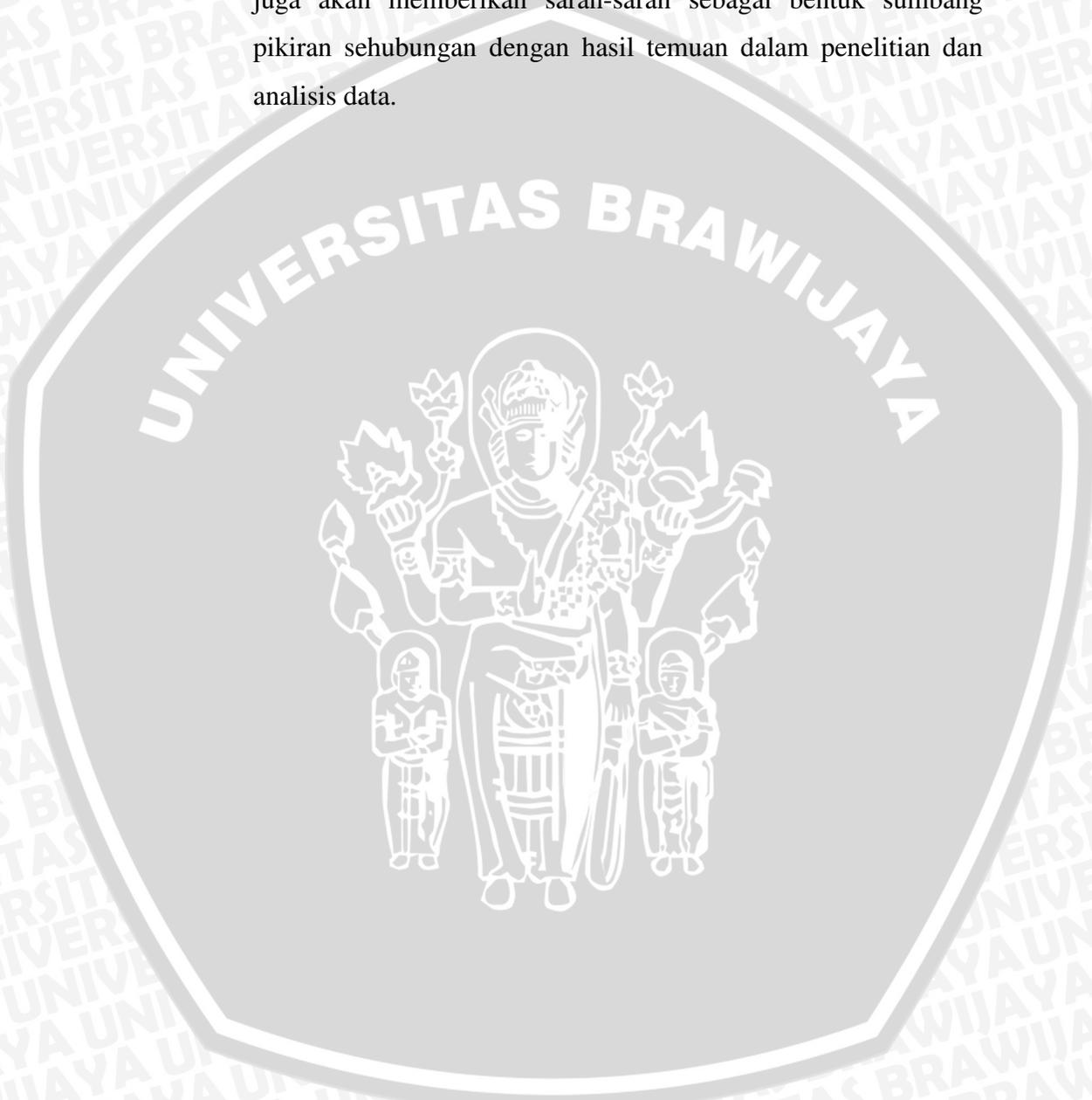
Pada bab ini membahas mengenai metode dalam melakukan penelitian dan bagaimana penulis mengelola dan menganalisa data yang diperoleh. Dimulai dari jenis penelitian, lokasi penelitian, sumber data, variabel dan pengukuran, populasi dan sampel, teknik pengumpulan data dan analisa data.

BAB IV : HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN

Pada bab ini disajikan tentang gambaran umum perusahaan, penyajian data yang diperoleh, analisi serta interpretasi data hasil penelitian.

BAB V : PENUTUP

Pada bab terakhir ini akan dikemukakan kesimpulan dari hasil penelitian yang telah dianalisis pada bab sebelumnya. Penulis juga akan memberikan saran-saran sebagai bentuk sumbang pikiran sehubungan dengan hasil temuan dalam penelitian dan analisis data.



BAB II

TINJAUAN PUSTAKA

A. Pengertian Dividen

Dividen merupakan salah satu daya tarik utama bagi para pemegang saham. Khususnya bagi pihak yang memiliki jumlah saham besar dalam sebuah perusahaan atau investor institusi. Pengertian dari dividen sendiri adalah distribusi yang dapat berbentuk kas, aktiva lain, surat atau bukti lain yang menyatakan utang perusahaan dan saham kepada pemegang saham suatu perusahaan sebagai proporsi dari jumlah saham yang dimiliki oleh pemilik. Widoadmodjo (1996) dalam Nur Hidayati (2006,h.31) menyatakan bahwa dividen adalah bagian laba yang diberikan emiten kepada para pemegang saham, baik dalam bentuk dividen tunai maupun dividen saham. Robert Ang (1997) dalam Triana Hidayati (2006,h.36) menyatakan bahwa dividen merupakan nilai pendapatan bersih perusahaan setelah pajak dikurangi laba ditahan (*retained earnings*) yang ditahan sebagai cadangan bagi perusahaan. Dividen ini untuk dibagikan kepada para pemegang saham sebagai keuntungan dari laba perusahaan.

B. Bentuk Dividen

Dividen dapat diberikan dalam berbagai bentuk. Menurut Fachruddin (2008,h.195) dilihat dari bentuk dividen yang didistribusikan kepada pemegang saham, dividen dapat dibedakan menjadi beberapa jenis yaitu dividen tunai, dividen saham, *property dividend* dan *liquidating dividend*.

1. Dividen Tunai (*cash dividend*)
Dividen yang dibagikan kepada pegang saham dalam bentuk kas (tunai)
2. Dividen Saham (*stock dividend*)
Dividen yang dibagi bukan dalam bentuk tunai melainkan dalam bentuk saham perusahaan tersebut.
3. *Property dividend*
Dividen yang dibagikan dalam bentuk aktiva lain selain kas atau saham, misalnya aktiva tetap dan surat-surat berharga.
4. *Liquidating dividend*
Dividen yang diberikan kepada pemegang saham sebagai akibat dilikuidasinya perusahaan. Dividen yang dibagikan adalah selisih nilai realisasi aset perusahaan dikurangi dengan semua kewajibannya.

Dari beberapa jenis dividen tersebut, jenis dividen yang sering dibagikan adalah dividen tunai dan dividen saham. Dari keduanya dividen tunai merupakan yang lebih sering dibagikan perusahaan, dan merupakan jenis dividen yang diinginkan pemegang saham.

1. Dividen Tunai

Menurut Fachruddin (2008, h.196) ada latar belakang mengapa emiten membayar dividen tunai. Syarat-syarat dilakukannya dividen tunai, antara lain :

- a. Memiliki dana kas yang cukup
Sebelum merencanakan membagi dividen, emiten harus memiliki dana kas yang cukup untuk dibagikan dalam bentuk dividen kas kepada pemegang saham. Jika dividen yang dibagikan cukup besar dan emiten tidak memiliki dana kas yang cukup untuk membayar dividen dalam satu kali pembayaran, emiten dapat mempertimbangkan untuk melakukan pembayaran secara bertahap.
- b. Memiliki saldo laba ditahan yang cukup
Sumber dividen tunai adalah laba ditahan. Untuk dapat membagi dividen tunai, tentunya perusahaan harus memiliki saldo laba ditahan yang cukup.
- c. Telah disetujui oleh RUPS
Rencana pembagian dividen hanya dapat dilakukan jika telah disetujui RUPS. Jika RUPS telah menyetujui untuk membagi dividen tunai, maka perusahaan sudah harus mengakui adanya kewajiban dividen tersebut.

2. Dividen Saham

Jika emiten ingin membagi dividen tapi tidak memiliki dana kas yang cukup, emiten dapat mempertimbangkan untuk membagi dividen saham. Dengan membagi dividen saham, perusahaan memperoleh manfaat berupa *saving kas* sehingga dana kas tersebut dapat dipakai untuk tujuan lain, namun di sisi lain pemegang saham juga dapat menikmati adanya tambahan saham (walaupun secara riil, nilai investasi sang-Investor sebenarnya tidak berubah). Di samping itu, ada beberapa tujuan yang melatarbelakangi dividen saham, yaitu :

- a. Untuk meningkatkan jumlah modal disetor perusahaan
Dengan dibagikannya dividen saham, berarti perusahaan mengurangi saldo akun laba ditahan dan ditransfer ke akun modal saham biasa.
- b. Untuk meningkatkan likuiditas perdagangan saham
Dibagikannya dividen saham berakibat jumlah saham yang beredar akan bertambah. Bertambahnya jumlah saham ini, secara teoritis akan menurunkan harga pasar saham setelah dibagikannya dividen saham. Dengan adanya jumlah saham yang lebih banyak dan diikuti harga saham yang semakin murah akan mendorong peningkatan likuiditas perdagangan saham. Syarat-syarat pembagian dividen saham hampir sama dengan dividen tunai, yaitu : memiliki saldo laba ditahan yang cukup, telah disetujui oleh RUPS, dan harga teoritis saham memenuhi ketentuan bursa.

3. Dividen Interim dan Final

Dividen interim atau dividen sementara adalah dividen yang dibayarkan pada tahun berjalan sebelum pembukuan perusahaan ditutup. Dividen interim ini akan diperhitungkan sebagai bagian dari dividen final, sementara dividen final adalah dividen yang dibagikan setelah pembukuan perusahaan ditutup dan merupakan dividen akhir untuk tahun buku yang bersangkutan.

C. Kebijakan Dividen

1. Pengertian Kebijakan Dividen

Kebijakan dividen merupakan bagian integral dari keputusan pembelanjaan perusahaan. Menurut Sabardi (1994,h.101) *Dividen Pay Out Ratio* (DPR) menentukan jumlah penghasilan yang dapat ditahan di dalam perusahaan sebagai sumber pembelanjaan. DPR adalah dividen kas tahunan dibagi dengan penghasilan tahunan atau dividen per lembar saham di bagi dengan laba per lembar saham (EPS). Rasio ini menunjukkan persentase penghasilan perusahaan yang dibayarkan kepada para pemegang saham biasa perusahaan berupa dividen kas.

Apabila penghasilan saat ini perusahaan ditahan dalam jumlah yang besar, berarti penghasilan yang akan dibayarkan sebagai dividen menjadi lebih kecil. Aspek penting dari kebijakan dividen perusahaan adalah menentukan alokasi laba yang ditahan perusahaan (Sartono,1994,h.101). Hal-hal penting lainnya adalah likuidas, dividen saham, pemecahan saham (*stock split*), pembelian saham kembali dan pertimbangan administrasi.

Kebijakan dividen menyangkut keputusan untuk membagikan laba atau menahannya guna diinvestasikan kembali di dalam perusahaan. Kebijakan dividen (*dividend policy*) adalah suatu keputusan untuk menentukan berapa besar bagian dari pendapatan perusahaan akan dibagikan kepada para pemegang saham dan akan diinvestasikan kembali (*reinvestment*) atau ditahan (*retained*) di dalam perusahaan (Sawir,2004,h.137).

2. Tujuan Pembagian Deviden

Dalam penelitian Nur Hidayati (2006,h.27) menyebutkan ada beberapa tujuan pembagian dividen yaitu sebagai berikut :

- a. Untuk memaksimalkan kemakmuran bagi para pemegang saham, karena tingginya dividen yang dibayarkan akan mempengaruhi harga saham.
- b. Untuk menunjukkan likuiditas perusahaan. Dengan dibayarkannya dividen, diharapkan kinerja perusahaan di mata investor bagus dan dapat diakui bahwa perusahaan mampu menghadapi gejolak ekonomi dan mampu memberikan hasil kepada investor.
- c. Sebagian investor memandang bahwa resiko dividen adalah lebih rendah dibanding resiko *capital gain*.
- d. Untuk memenuhi kebutuhan para pemegang saham akan pendapatan tetap yang digunakan untuk keperluan konsumsi.
- e. Dividen dapat digunakan sebagai alat komunikasi antara manajer dan pemegang saham.

3. Latar Belakang Pembagian Dividen

Menurut Fakhruddin (2008) ada beberapa hal yang melatarbelakangi pembagian dividen, antara lain :

- a. Memberikan return ke investor
Salah satu pertimbangan investor yang berorientasi jangka panjang untuk membeli saham adalah apakah saham tersebut memberikan dividen yang memadai yaitu sesuai dengan *dividend rate of return* sang investor. Kebijakan tentang dividen suatu perusahaan tercatat dan rasio dividen yang dibayarkan (*dividend pay out ratio*) akan sangat dipertimbangkan untuk investor tipe ini. Karena alasan itulah salah satu cara perusahaan untuk memikat investor adalah membuat kebijakan dividen yang menarik dan memberikan *dividend pay out ratio* yang *reasonable*. Sehingga saham perusahaan dapat diminati oleh para investor.
- b. Sebagai pemenuhan janji di prospektus
Ketika menjual saham perdananya ke public, emiten biasanya menyatakan kebijakan dividennya dalam prospektus. Emiten yang baik tentunya akan memenuhi apa yang dijanjikan dalam prospektusnya. Tetapi dalam praktiknya, dividen yang dibagikan akan ditentukan dan forum Rapat Umum Pemegang Saham.
- c. Emiten membukukan keuntungan dan cukup memiliki sumber dana untuk dibagi dalam bentuk dividen.

4. Kebijakan Perusahaan atas Dividen

Kebijakan dividen memang berdampak terhadap persepsi pasar atau harga saham emiten di pasar. Emiten yang secara teratur membagi dividen, dapat persepsi pasar secara negatif jika kemudian mengumumkan tidak membagi dividen atau membagi dividen dalam jumlah kecil. Sebaliknya harga saham meningkat karena emiten yang tidak pernah membagi dividen tiba-tiba mengumumkan untuk membagi dividen.

Menurut Fachruddin (2008,h.195) kebijakan dividen dalam hal pembagian dividen dapat dikelompokkan menjadi 3 yaitu :

- a. *Residual*, yaitu pembagian dividen diberikan sepanjang pendanaan proyek telah terpenuhi dengan modal sendiri.
- b. *Stability*, yaitu kebijakan untuk membagi dividen secara teratur dengan tingkat prosentase tertentu.
- c. *Hybrid*, yaitu merupakan kebijakan dividen yang menggabungkan dua kebijakan sebelumnya.

D. Teori Kebijakan Dividen

Ada sejumlah faktor yang mempengaruhi kebijakan dividen, antara lain adalah kesempatan investasi yang tersedia bagi perusahaan, sumber-sumber modal yang ada, dan preferensi para pemegang saham untuk pendapatan saat ini jika dibanding pendapatan masa mendatang (Weston,2006,h.198).

Menurut Kolb (1983) kebijakan dividen penting karena dua alasan yaitu:

1. Pembayaran dividen akan mempengaruhi harga saham.
2. Pendapatan yang ditahan (*retained earning*) biasanya merupakan sumber tambahan modal sendiri yang terbesar dan terpenting untuk pertumbuhan perusahaan.

Kedua alasan tersebut merupakan dua sisi kepentingan yang agak kontroversi. Agar kedua kepentingan tersebut dapat terpenuhi, secara optimal manajemen perusahaan seharusnya memutuskan secara hati-hati dan teliti terhadap kebijakan dividen yang akan dipilih.

Ada beberapa teori yang digunakan sebagai landasan dalam menentukan kebijakan dividen untuk perusahaan. Sehingga dapat dijadikan pemahaman mengapa suatu perusahaan mengambil kebijakan dividen tertentu. Teori-teori tersebut adalah sebagai berikut :

1. Teori dividen tidak relevan (*dividend irrelevance theory*)

Menurut Modigliani dan Miller (MM) dalam Weston dan Brigham (2006,h.198) menyatakan bahwa kebijakan dividen tidak mempunyai pengaruh, baik terhadap harga saham maupun biaya modalnya atau dapat dikatakan bahwa kebijakan dividen sebenarnya tidak relevan.

2. *Bird-in-hand theory*

Teori ini dikemukakan oleh Myron Gordon dan John Linther dalam Weston dan Brigham (2006,h.198) yang menyatakan bahwa biaya modal sendiri akan

naik jika *dividend pay out ratio* (DPR) rendah. Hal ini dikarenakan investor lebih suka menerima deviden daripada *capital gains* .

3. Teori dividen residu (*residual dividend theory*)

Pendanaan eksternal (penerbitan saham baru) lebih mahal daripada pendanaan internal (pemanfaatan laba ditahan), karena adanya biaya-biaya emisi saham (*flotation cost*). Dengan adanya biaya emisi ini, perusahaan mengutamakan pendanaan internal. Konsekuensinya, perusahaan baru akan membayar dividen setelah dana-dana kebutuhan investasi terpenuhi. Dengan kata lain, hanya jika ada pendapatan tersisa atau pendapatan residual (Sawir,2004,h.146).

4. Teori perbedaan pajak (*tax preference theory*)

Teori ini diajukan oleh Litzenberger dan Ramaswamy yang menyatakan bahwa karena adanya pajak terhadap dividen dan *capital gain* baru dibayar setelah saham dijual, sementara pajak atas dividen harus dibayar setiap tahun setelah pembayaran dividen (Sawir,2004,h.147).

5. Teori Signaling Hypotheses

Modigliani dan Miller berpendapat bahwa kenaikan dividen ini merupakan suatu sinyal kepada para investor bahwa manajemen perusahaan meramalkan suatu penghasilan yang baik di masa datang. Sebaliknya, suatu penurunan dividen atau kenaikan dividen di bawah kenaikan normal diyakini investor sebagai senyal bahwa perusahaan akan menghadapi masa sulit di waktu mendatang (Sawir,2004,h.147).

6. Teori Clientele Effect

Teori ini menyatakan kelompok (*clientele*) pemegang saham yang berbeda akan memiliki preferensi yang berbeda terhadap kebijakan dividen perusahaan. Kecenderungannya adalah perusahaan untuk menarik jenis investor yang menyukai kebijakan dividennya (Sawir,2004,h.148) .

Dalam keputusan pembagian dividen, perusahaan harus mempertimbangkan kelangsungan hidup dan pertumbuhan perusahaannya. Laba yang diperoleh perusahaan pada umumnya tidak dibagikan seluruhnya sebagai dividen karena sebagian akan disisihkan untuk diinvestasikan kembali atau sebagian ditahan dalam *retained earning*. Besar kecilnya dividen yang dibayarkan kepada pemegang saham tergantung pada kebijakan dividen masing-masing perusahaan sehingga pertimbangan manajemen sangat diperlukan.

Van Horne (1986) dalam Nur Hidayati (2006,h.28) kebijakan dividen yang dilakukan perusahaan ada beberapa macam, yaitu:

1. Kebijakan dividen yang stabil
Artinya jumlah dividen per lembar saham (DPS) yang dibarkan setiap tahunnya relatif tetap selama jangka waktu tertentu meskipun laba per lembar saham setiap tahunnya berfluktuasi. Berapa alasan mendorong perusahaan menjalankan kebijakan dividen tersebut antara lain karena :
 - a. Akan memberikan kesan kepada para pemodal bahwa perusahaan mempunyai prospek yang baik di masa mendatang.
 - b. Adanya golongan pemodal tertentu yang menginginkan kepastian dividen yang akan dibayarkan.Kebijakan ini menetapkan jumlah rupiah minimal dividen per lembar saham setiap tahunnya, dan jika terjadi peningkatan laba secara drastic atau keadaan keuangan yang lebih baik maka jumlah tersebut ditambah lagi dengan dividen ekstra.
2. Kebijakan dividen yang konstan
Artinya jumlah dividen per lembar saham yang di bayarkan setiap tahunnya akan berfluktuasi sesuai dengan perkembangan laba bersih yang diperoleh setiap tahunnya. Hal ini berarti dividen dianggap mempunyai isi informasi sebagai indikator prospek perusahaan (membaik atau memburuk), maka perubahan kebijakan dividen akan meningkatkan atau menurunkan harga saham hanya apabila hal tersebut ditafsirkan sebagai terjadinya perubahan prospek perusahaan.
3. Kebijakan dividen yang fleksibel
Kebijakan dividen yang fleksibel berarti besarnya dividen per lembar saham setiap tahunnya disesuaikan dengan posisi keuangan dan kebijakan keuangan dari perusahaan yang bersangkutan.

E. Prosedur Pembayaran Dividen

1. Jadwal Pembagian Dividen

Salah satu faktor yang perlu diperhatikan khususnya para investor adalah mengenai jadwal yang berkaitan dengan pembagian dividen serta jadwal lainnya yang berkaitan dengan dividen. Misalnya kapan sebaiknya membeli suatu saham sehingga mendapat kesempatan untuk mendapatkan saham (tercatat sebagai pemegang saham yang berhak mendapat dividen).

Berkaitan dengan jadwal pembagian dividen, terdapat beberapa istilah yang perlu diketahui, yaitu (Fakhrudin,2008,h.199) :

1. Tanggal deklarasi (*declaration date*), merupakan tanggal pengumuman pembagian dividen yang disampaikan emiten.
2. *Cum-dividend date*, merupakan tanggal terakhir perdagangan saham yang masih mengandung hak untuk mendapatkan dividen (baik tunai maupun saham).

3. Tanggal eks-dividen (*ex-dividend date*), merupakan tanggal dimana perdagangan saham sudah tidak mengandung hak untuk mendapatkan dividen. Jadi, jika membeli pada tanggal ini atau sesudahnya, maka saham tersebut sudah tidak lagi memberikan dividen. Sebaliknya, jika seseorang ingin menjual saham dan masih ingin mendapatkannya dividen, maka ia harus menjual pada *ex-dividend date* atau sesudahnya.
4. Tanggal pencatatan (*recording date*), merupakan tanggal penentuan para pemegang saham yang berhak mendapatkan dividen.
5. Tanggal pembayaran dividen (*dividend payment date*), merupakan tanggal pembayaran dividen kepada pemegang saham yang berhak mendapatkan dividen.

2. Kebijakan Dividen Alternatif

Kebanyakan perusahaan memilih satu dari beberapa pola pembayaran dividen dari tahun ke tahun (J.Keown dan F.Scott,2006,h.624).

- a. Rasio pembayaran dividen konstan
Dalam kebijakan ini, persentase pendapatan dibayarkan dalam dividen tetap. Walau rasio dividen atas pendapatan stabil, jumlah dolar secara alami berfluktuasi dari tahun ke tahun dengan berubahnya laba.
- b. Jumlah dolar dividen per saham yang stabil
Kebijakan ini mempertahankan jumlah dolar dividen yang relatif stabil sepanjang waktu. Peningkatan dalam dolar dividen biasanya terjadi hingga manajemen yakin bahwa tingkat dividen yang lebih tinggi dapat dipertahankan di masa depan. Manajemen juga takkan mengurangi dolar dividen hingga jelas terbukti dividen yang sekarang tak dapat diteruskan.
- c. Dividen kecil dan regular ditambah ekstra akhir tahun
Perusahaan yang menjalankan kebijakan ini membayar dolar dividen ekstra tahun pada tahun yang menguntungkan. Dividen ekstra ini diumumkan mendekati akhir tahun pajak, saat laba perusahaan untuk periode itu dapat diperkirakan. Tujuan manajemen adalah menghindari konotasi dividen permanen. Tapi tujuan ini bisa dikalahkan jika dividen ekstra yang terus terjadi diharapkan oleh investor.

F. Laporan Keuangan

1. Pengertian Laporan Keuangan

Laporan keuangan merupakan ringkasan dari suatu proses pencatatan, yaitu pelaporan dari peristiwa-peristiwa keuangan perusahaan yang terjadi selama tahun buku yang bersangkutan (Baridwan,2000,h.17). Laporan keuangan pada dasarnya adalah hasil dari proses akuntansi yang dapat digunakan sebagai alat untuk komunikasi antara data keuangan atau aktifitas suatu perusahaan dengan pihak-pihak yang berkepentingan dengan data atau aktifitas perusahaan tersebut. Karena bersifat sebagai alat komunikasi, maka setiap perusahaan harus membuat laporan keuangan yang merupakan sumber utama informasi keuangan.

Selain itu laporan keuangan dapat dijadikan sebagai sumber informasi tentang perusahaan di masa lampau dan dapat memberikan petunjuk untuk penetapan kebijakan di masa yang akan datang.

2. Tujuan Laporan Keuangan

Laporan keuangan bertujuan untuk menyediakan informasi bagi pihak-pihak yang berkepentingan dalam menilai kinerja manajemen perusahaan untuk membuat keputusan. Laporan keuangan dapat juga berfungsi sebagai alat pertanggungjawaban manajemen kepada pihak yang menanamkan dananya diperusahaan.

Menurut Standar Akuntansi Keuangan (SAK), tujuan laporan keuangan adalah sebagai berikut:

- a. Menyediakan informasi yang menyangkut posisi keuangan, kinerja serta perubahan posisi keuangan suatu perusahaan yang bermanfaat bagi sejumlah besar pemakai dalam pengambilan keputusan ekonomi.
- b. Laporan keuangan disusun untuk memenuhi kebutuhan bersama oleh sebagian besar pemakainya, yang secara umum menggambarkan pengaruh keuangan dari kejadian dimasa lalu.
- c. Laporan keuangan juga menunjukkan apa yang dilakukan manajemen atas sumber daya yang dipercayakan kepadanya.

3. Pemakai laporan Keuangan

Dalam penelitian Nur Hidayati (2006,h.11) pemakai laporan keuangan meliputi investor sekarang dan investor potensial, karyawan, pemberi pinjaman, pemasok dan kreditor usaha lainnya, pelanggan, pemerintah serta lembaga-lembaga lainnya dan masyarakat. Mereka menggunakan laporan keuangan untuk beberapa kebutuhan informasi yang berbeda.

- a. Investor
Penanam modal berisiko dan penasehat mereka berkepentingan dengan risiko yang melekat serta hasil pengembangan dari investasi yang mereka lakukan. Mereka membutuhkan informasi untuk membantu menentukan apakah harus membeli, menahan, atau menjual investasi tersebut. Pemegang saham juga tertarik pada informasi yang memungkinkan mereka untuk menilai kemampuan perusahaan untuk membayar deviden.

- b. Karyawan
Karyawan dan kelompok-kelompok yang mewakili mereka tertarik pada informasi mengenai stabilitas dan profitabilitas perusahaan. Mereka juga tertarik dengan informasi yang memungkinkan mereka untuk menilai kemampuan perusahaan dalam memberikan balas jasa, manfaat pensiun, dan kesempatan kerja
- c. Pemberi Pinjaman
Pemberi pinjaman tertarik dengan informasi keuangan yang memungkinkan mereka untuk memutuskan apakah pinjaman serta bunganya dapat dibayar pada saat jatuh tempo.
- d. Pemasok dan kreditor usaha lainnya
Pemasok dan kreditor usaha lainnya tertarik dengan informasi yang memungkinkan mereka untuk memutuskan apakah jumlah yang terutang akan dibayar pada saat jatuh tempo.
- e. Pelanggan
Para pelanggan berkepentingan dengan informasi mengenai kelangsungan hidup perusahaan terutama kalau mereka terlibat dalam perjanjian jangka panjang atau tergantung pada perusahaan.
- f. Pemerintah
Pemerintah dan berbagai lembaga yang berada dibawah kekuasaannya berkepentingan dengan alokasi sumber daya dan karena itu berkepentingan dengan aktivitas perusahaan. Mereka juga membutuhkan informasi untuk mengatur aktivitas perusahaan, menetapkan kebijakan pajak sebagai dasar untuk menyusun statistik pendapatan nasional dan statistik lainnya.
- g. Masyarakat
Laporan keuangan dapat membantu masyarakat dengan menyediakan informasi kecenderungan (trend) dan perkembangan terakhir kemakmuran perusahaan serta rangkaian aktivitasnya.

4. Karakteristik Kualitatif Laporan Keuangan

Dalam penelitian Nur Hidayati (2006,h.11) karakteristik kualitatif adalah unsur-unsur yang membuat informasi yang tersaji dalam laporan keuangan menjadi bermanfaat bagi pengguna. Empat karakteristik kualitatif yang utama adalah sebagai berikut:

- a. *Understandability* (dapat dimengerti)
Informasi yang tersaji dalam laporan keuangan dapat segera dimengerti oleh para pengguna. Untuk tujuan ini, para pengguna diasumsikan mempunyai pengetahuan yang memadai mengenai aktivitas bisnis, ekonomi dan akuntansi serta kesediaan untuk mempelajari informasi dengan rajin.
- b. *Relevance*
Informasi yang tersaji dalam laporan keuangan harus relevan dengan kebutuhan para pengambil keputusan dari para pengguna. Informasi mempunyai kualitas relevansi ketika informasi tersebut dapat mempengaruhi keputusan-keputusan ekonomis para pengguna dengan cara

membantu mereka dalam mengevaluasi kejadian-kejadian di masa lalu, sekarang dan di masa datang, atau mengoreksi evaluasi di masa lalu.

c. *Reliability* (keandalan)

Informasi yang tersaji dalam laporan keuangan harus reliabel (andal). Informasi dikatakan andal apabila informasi itu bebas dari kesalahan material dan bias serta dapat diandalkan oleh para pengguna untuk menyajikan secara jujur apa yang ingin disajikan.

d. *Comparability* (dapat diperbandingkan)

Informasi yang tersaji dalam laporan keuangan dapat dibandingkan dari waktu ke waktu yang membentuk suatu trend. Disamping itu, informasi tersebut juga harus dapat dibandingkan antar perusahaan agar dapat dinilai posisi keuangan, kinerja, dan perubahan-perubahan dalam posisi keuangan suatu perusahaan relatif terhadap perusahaan-perusahaan lainnya.

G. Faktor-faktor yang Berpengaruh Terhadap Kebijakan Dividen

Faktor-faktor yang berpengaruh terhadap kebijakan dividen dapat diidentifikasi sebagai berikut :

1. Aturan legal

Aturan legal merupakan hal penting dalam menentukan batas-batas legal dimana kebijakan dividen perusahaan yang telah dibuat dapat dilaksanakan. Ada beberapa faktor praktis yang perlu dianalisis perusahaan pada saat memutuskan suatu kebijakan dividen (Sartono,1994,h.105).

- a. Aturan tentang pelemahan modal, merupakan aturan yang melarang perusahaan membayar dividen bila pembayaran tersebut dapat melemahkan modal perusahaan. Tujuan utama aturan ini adalah untuk melindungi para kreditur perusahaan.
- b. Aturan insolvency, adalah aturan yang pembayaran dividen kas apabila perusahaan dalam keadaan insolvency. Insolvency adalah kondisi dimana nilai utang yang tercatat melebihi nilai aktiva yang tercatat, atau perusahaan tidak mampu memenuhi kewajiban untuk membayar semua utangnya pada saat jatuh tempo. Aturan ini dapat melindungi para kreditur, bila kas perusahaan terbatas. Maka perusahaan dibatasi memberikann keuntungannya kepada para pemegang saham berupa dividen agar tidak merugikan kreditur.
- c. Aturan menahan laba berlebihan, merupakan aturan kepada perusahaan untuk menahan labanya secara berlebihan terutama dengan tujuan untuk menghindari pajak. Dengan tidak pernah membagi dividen, maka para pemegang saham tidak terkena pajak dividen,hanya pajak *capital gains* saja.

2. Kebutuhan akan dana

Menurut Van Horne dan Wachowics (1998,h.502) pada saat batasan-batasan hukum bagi kebijakan dividen perusahaan telah ditetapkan, langkah selanjutnya adalah penafsiran kebutuhan pendanaan perusahaan. Untuk itu perlu dipersiapkan anggaran kas, proyeksi laporan sumber dan

penggunaan dana, dan proyeksi laporan arus kas. Tujuan utamanya adalah menentukan arus kas dan posisi kas perusahaan yang mungkin terjadi tanpa adanya perubahan kebijakan dividen.

Semakin besar kebutuhan dana perusahaan berarti semakin kecil kemampuan untuk membayar dividen. Penghasilan perusahaan akan digunakan terlebih dahulu untuk memenuhi kebutuhan dananya (semua proyek investasi yang menguntungkan) baru sisanya untuk pembayaran dividen.

3. Likuiditas

Likuiditas merupakan pertimbangan utama untuk keputusan dividen. Karena dividen merupakan aliran kas keluar, maka semakin besar posisi kas perusahaan dan likuiditas perusahaan berarti semakin besar kemampuan perusahaan untuk membayar dividen. Apabila manajemen ingin memelihara likuiditas di dalam rangka melindungi terhadap ketidakpastian dan agar mempunyai fleksibilitas financial, kemungkinan perusahaan tidak akan membayar dividen dalam jumlah yang besar (Sabardi,1994,h.106).

4. Kemampuan meminjam

Menurut Van Horne dan Wachowics (1998,h.502) posisi likuid bukanlah merupakan satu-satunya cara untuk memberikan perlindungan dan fleksibilitas keuangan terhadap ketidakpastian. Jika memiliki kemampuan untuk memperoleh pinjaman dalam waktu singkat, perusahaan dapat dikatakan memiliki fleksibilitas keuangan yang relatif baik. Kemampuan meminjam ini dapat berupa batas kredit atau perjanjian kredit. Selain itu, fleksibilitas keuangan dapat berasal dari kemampuan perusahaan untuk menebus pasar modal dengan menerbitkan obligasi.

Semakin besar dan semakin kuat perusahaan, semakin baik jalan masuk ke pasar modal. Semakin besar kemampuan meminjam perusahaan, semakin besar fleksibilitas keuangan dan semakin besar kemampuannya untuk membayar dividen kas. Jika perusahaan dapat melakukan pendanaan melalui utang, manajemen tidak perlu terlalu mengkhawatirkan pengaruh dividen kas terhadap likuiditas.

5. Batasan dalam kontrak utang

Ketentuan perlindungan di dalam kontrak utang sering memasukkan batasan untuk pembayaran dividen. Batasan tersebut dibuat oleh para kreditur untuk menjaga kemampuan perusahaan di dalam membayar utangnya. Biasanya batasan tersebut dinyatakan dalam prosentase maksimum

dari laba yang ditahan untuk dapat digunakan membayar dividen (Sabardi,1994,h.107).

6. Pengendalian atau kontrol perusahaan

Apabila perusahaan membayar dividen cukup besar, mungkin perusahaan membutuhkan pemenuhan modal di waktu mendatang melalui penjualan saham baru untuk membiayai kesempatan investasi yang menguntungkan. Dengan bertambahnya jumlah saham yang beredar, ada kemungkinan kelompok pemegang saham tertentu tidak lagi dapat mengontrol atau mengendalikan perusahaan karena jumlah saham yang mereka kuasai menjadi kurang dari 50 % seluruh saham yang beredar.

Oleh karena itu dianggap berbahaya bila perusahaan terlalu besar membayar dividennya, sehingga pengendalian perusahaan menjadi berpindah tangan.

Jadi, di dalam menentukan kebijakan dividen, perusahaan perlu juga mempertimbangkan faktor-faktor yang telah dibahas tersebut agar segala sesuatunya dapat berjalan sesuai dengan harapan perusahaan (Sabardi,1994,h.107).

H. Penelitian Terdahulu

1. Nur Hidayati (2006)

Nur Hidayati melakukan penelitian dengan judul “Analisis Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Dividen Kas di Bursa Efek Jakarta”. Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui pengaruh variabel bebas yang terdiri dari ROI, *Cash Ratio*, *Current Ratio*, DTA, EPS dan Size terhadap variabel terikat *Cash Dividen*. Dari hasil penelitian diperoleh hasil sebagai berikut :

- a. Pengaruh secara bersama-sama (simultan) variabel bebas yang terdiri dari ROI, *Cash Ratio*, *Current Ratio*, DTA, EPS dan Size memiliki pengaruh yang nyata terhadap dividen kas dengan nilai 38,157 dan tingkat signifikansi $< 5\%$ ($0,000 < 0,05$). Berdasarkan nilai Adj R. Square sebesar 0,729 menunjukkan bahwa secara bersama-sama ketiga variabel tersebut memiliki pengaruh sebesar 72,9% terhadap dividen kas.
- b. Tidak ada pengaruh ROI terhadap dividen kas. Hasil ini ditunjukkan dengan besarnya signifikansi t (Sig.t) sebesar 0,580 dimana signifikansi ini lebih besar dari signifikansi yang digunakan (0,05).

- c. Tidak terbukti ada pengaruh Cash Ratio terhadap dividen kas. Hasil ini ditunjukkan dengan besarnya signifikansi t (Sig.t) sebesar 0,176 yang mana signifikansi ini lebih besar dari level signifikansi yang digunakan (0,05).
- d. Terbukti ada pengaruh current ratio terhadap dividen kas. Hasil ini ditunjukkan dengan besarnya signifikansi t (Sig.t) sebesar 0,007 dimana signifikansi ini lebih kecil dari level signifikansi yang digunakan (0,05).
- e. Tidak ada pengaruh DTA terhadap dividen kas. Karena hasil ini ditunjukkan dengan besarnya signifikansi t (Sig.t) sebesar 0,579 dimana signifikansi ini lebih besar dari level signifikansi yang digunakan (0,05).
- f. Terbukti ada pengaruh EPS terhadap dividen kas. Hasil ini ditunjukkan dengan besarnya signifikansi t (sig.t) sebesar 0,000 dimana signifikansi ini berada pada level kurang dari signifikansi yang digunakan sebesar (0,05).
- g. Terbukti tidak ada pengaruh Size terhadap dividen kas. Hasil ini ditunjukkan dengan besarnya signifikansi t (sig.t) sebesar 0,135 dimana signifikansi ini lebih besar dari level signifikansi yang digunakan yaitu sebesar (0,05).
- h. Variabel independent yang paling dominant dalam menentukan variabel dependen adalah Earning Per Share (EPS) dengan koefisien beta sebesar 0,829.

2. Triana Hidayati (2006)

Triana Hidayati melakukan penelitian dengan judul “Analisis Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Dividen Kas di Bursa Efek Jakarta Tahun 1999-2003”. Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui pengaruh variabel bebas yang terdiri dari ROI, *Cash Ratio*, *Current Ratio*, DTA, EPS dan *Cash Dividend Pay Out Ratio* terhadap variabel terikat *Cash Dividen*. Dari hasil penelitian diperoleh hasil sebagai berikut :

- a. Variabel yang mempengaruhi *cash dividend* secara signifikan hanyalah *cash dividend pay out ratio*, sedangkan ROI, *Cash Ratio*, *Current Ratio*, DTA, dan EPS tidak berpengaruh signifikan terhadap pendapatan *cash dividend*. Hal ini dapat diketahui dari hasil uji t variabel *cash dividend pay out ratio*, yang mendapatkan hasil nilai probabilitas (p) kurang dari α ($p < 0,05$). Di lain

- pihak hasil uji t variabel ROI, *Cash Ratio*, *Current Ratio*, DTA, dan EPS mendapatkan hasil nilai probabilitas (p) lebih dari α ($p > 0,05$).
- b. ROI memiliki tingkat signifikansi sebesar 0,7121. Tidak ada pengaruh positif dan signifikan dari ROI terhadap *cash dividend*". Dilihat dari nilai p (0.7121) $> \alpha$ (0.05). Tidak ada pengaruh positif dan signifikan dari ROI terhadap *cash dividend*.
 - c. *Cash Ratio* memiliki tingkat signifikansi sebesar 0.8233. Tidak ada pengaruh positif dan signifikan dari *cash ratio* terhadap *cash dividend*. Dilihat dari nilai p(0.8233) $> \alpha$ (0.05) hal ini menunjukkan bahwa tidak ada pengaruh positif dan signifikan dari *cash ratio* terhadap *cash dividend*.
 - d. *Debt to Total Assets* memiliki tingkat signifikansi sebesar 0.5622. Tidak ada pengaruh negatif dan signifikan dari *debt to total asset* terhadap *cash dividend*. Dilihat dari nilai p (0.5622) $> \alpha$ (0.05) hal ini menunjukkan bahwa tidak ada pengaruh negatif dan signifikan dari *debt to total asset* terhadap *cash dividend*.
 - e. *Earning Per Share* (EPS) memiliki tingkat signifikansi sebesar 0.9080. Tidak ada pengaruh positif dan signifikan dari EPS terhadap *cash dividend*. Dilihat dari nilai p (0.9080) $> \alpha$ (0.05) hal ini menunjukkan bahwa tidak ada pengaruh positif dan signifikan dari EPS terhadap *cash dividend*.
 - f. *Dividend Pay Out Ratio* memiliki tingkat signifikansi sebesar 2.89817E-34. Ada pengaruh positif dan signifikan dari *dividend pay out ratio* terhadap *cash dividend*". Dilihat dari nilai p (2.89817E-34) $< \alpha$ (0.05) hal ini menunjukkan bahwa ada pengaruh positif dan signifikan dari *dividend pay out ratio* terhadap *cash dividend*.

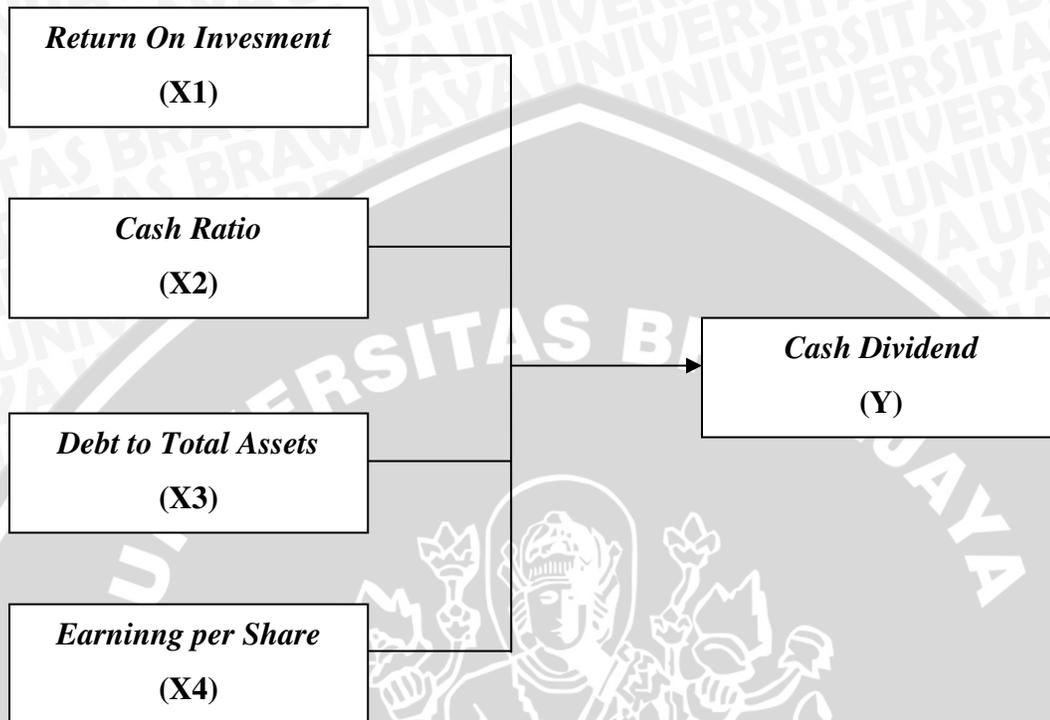
Tabel 1
Perbandingan Hasil Penelitian

No	Nama Peneliti	Variabel Bebas	Variabel Terikat	Perbandingan dengan penelitian sekarang (variabel bebas)	
				Persamaan	Perbedaan
1	Nur Hidayati	ROI, <i>Cash Ratio</i> , <i>Current Ratio</i> , DTA, EPS dan Size	<i>Cash Dividen</i>	ROI, <i>Cash Ratio</i> , DTA, EPS	Size
2	Triana Hidayati	ROI, <i>Cash Ratio</i> , DTA, EPS dan <i>Cash Dividend Pay Out Ratio</i>	<i>Cash Dividen</i>	ROI, <i>Cash Ratio</i> , DTA, EPS	<i>Cash Dividend Pay Out Ratio</i>

I. Model Hipotesis

Menurut Sugiyono (2005:51) hipotesis merupakan jawaban sementara terhadap rumusan masalah penelitian. Berdasarkan model konsep diatas maka dapat diturunkan menjadi model hipotesis sebagai berikut:

Gambar 1
Model Hipotesis



Hipotesis merupakan dugaan atau jawaban sementara dari masalah yang dibahas berlandaskan teori dan sumber-sumber lain yang relevan. Berdasarkan pada rumusan masalah dan landasan teori yang diajukan, maka hipotesis yang diajukan dalam penelitian ini adalah :

H₁ : Variabel X1 (*Return On Investment*), X2 (*Cash Ratio*), X3 (*Debt To Total Asset*) dan X4 (*Earning Per Share*) mempunyai pengaruh terhadap dividen kas perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2006-2008.

H₂ : Variabel X4 (*Earning Per Share*) mempunyai pengaruh paling dominan terhadap dividen kas perusahaan manufaaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2006-2008.

BAB III

METODE PENELITIAN

Pada dasarnya metode penelitian merupakan cara ilmiah untuk mendapatkan data dengan tujuan dan kegunaan tertentu. Ada beberapa hal yang perlu diperhatikan yaitu : cara ilmiah, data, tujuan dan kegunaan. Cara ilmiah berarti kegiatan penelitian didasarkan pada ciri-ciri keilmuan, yaitu rasional, empiris dan sistematis. Rasional berarti kegiatan penelitian itu dilakukan dengan cara-cara yang masuk akal sehingga terjangkau oleh penalaran manusia.

Empiris berarti cara-cara yang dilakukan itu dapat diamati oleh indra manusia sehingga orang lain dapat mengamati dan mengetahui cara-cara yang digunakan. Sistematis artinya proses yang digunakan dalam penelitian itu menggunakan langkah-langkah tertentu yaitu valid. Valid menunjukkan derajat ketetapan antara data yang sesungguhnya terjadi pada objek dengan data yang dapat dikumpulkan oleh peneliti (Sugiono, 2008,h.2).

A. Jenis Penelitian

Dalam melakukan penelitian seharusnya terlebih dahulu diketahui mengenai jenis penelitian yang tepat yang nantinya akan dipergunakan. Berdasarkan latar belakang, rumusan masalah, tujuan penelitian dan juga teori-teori yang telah disajikan, maka jenis penelitian yang dilakukan termasuk penelitian *explanatory*.

Penelitian *explanatory* atau *confirmatory* merupakan penelitian yang menjelaskan hubungan kausal antara variabel-variabel melalui pengujian hipotesa. Peneliti menggunakan jenis penelitian eksplanatori ini karena pada penelitian ini terdapat pengujian hipotesis, seperti yang telah dijelaskan di atas.

B. Lokasi Penelitian

Lokasi penelitian yang dipilih yaitu di Pojok BEI (IDX Corner) yang berada di Fakultas Ekonomi Universitas Brawijaya Jl. MT. Haryono 165 Malang. Alasan pemilihan lokasi tersebut adalah karena data-data yang dibutuhkan dalam penelitian telah tersedia secara lengkap di Pojok BEI (IDX Corner). Selain itu, penulis juga mendapatkan informasi dan data-data dari internet guna menambah referensi.

C. Variabel dan Pengukuran

Menurut Sugioyono (2008,h.38) variabel penelitian pada dasarnya adalah segala sesuatu yang berbentuk apa saja yang ditetapkan oleh peneliti untuk dipelajari sehingga diperoleh informasi tentang hal tersebut, kemudian ditarik kesimpulannya.

Variabel-variabel yang digunakan dalam penelitian ini adalah :

a. Variabel Bebas (*Independent Variabel*)

Variabel ini sering disebut sebagai variabel stimulus, predictor atau antecedent. Variabel bebas merupakan variabel yang mempengaruhi atau yang menjadi sebab perubahannya atau timbulnya variabel dependen (terikat). Dalam penelitian ini variabel bebas (X) adalah *Return On Investment* (X1), *Cash Ratio*(X2), DTA (X3) dan EPS (X4).

Tabel 2
Varibel Bebas (*Independent Variable*)

Variabel	Definisi	Indikator
X ₁ <i>Return On Investment</i> (ROI)	<i>Return On Investment</i> (ROI) merupakan rasio yang mengukur tingkat penghasilan bersih yang diperoleh dari total aktiva perusahaan.	$ROI = \frac{\text{Laba setelah pajak}}{\text{Total Aktiva}}$ (Syamsudin, 2004:73)
X ₂ <i>Cash Ratio</i>	Ratio ini merupakan pengukuran atas kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajibannya dengan pos tunai.	$\text{Cash Ratio} = \frac{\text{Kas + Ekuivalen}}{\text{Hutang Lancar}}$ (Sabardi,1995:106)
X ₃ <i>Debt To Total Asset</i> (DTA)	Ratio ini digunakan untuk mengukur berapa bagian dari aktiva digunakan untuk menjamin hutang.	$DTA = \frac{\text{Hutang Jangka Panjang + Hutang Lancar}}{\text{Total Aktiva}}$ (Sabardi,1995:107)
X ₄ <i>Earning Per Share</i> (EPS)	<i>Earning Per Share</i> merupakan rasio yang mengukur jumlah pendapatan per lembar saham biasa.	$EPS = \frac{\text{Laba Setelah Pajak}}{\text{Jumlah Lembar Saham}}$ (Syamsudin,2004:75)

b. Variabel Terikat (*Dependent Variabel*)

Variabel ini sering disebut sebagai variabel output, kriteria, atau konsekuen. Variabel terikat merupakan variabel yang dipengaruhi atau yang menjadi akibat, karena adanya variabel bebas. Dalam penelitian ini variabel terikat (Y) adalah dividen kas.

Tabel 3
Variabel Terikat (*Dependent Variable*)

Variabel	Definisi	Indikator
(Y) <i>Cash Dividend</i>	<i>Cash Dividend</i> yaitu dividen yang dibayarkan secara tunai oleh perusahaan kepada setiap pemegang saham	$\text{Dividen Kas} = \frac{\text{Total Dividen Kas}}{\text{Jumlah Lembar Saham}}$

D. Populasi dan Sampel

1. Populasi

Menurut Sugiyono (2008:80), populasi adalah wilayah generalisasi yang terdiri dari obyek atau subyek yang mempunyai kualitas dan karakteristik tertentu yang ditetapkan oleh peneliti untuk dipelajari dan kemudian ditarik kesimpulannya. Didalam penelitian ini yang menjadi populasi penelitian adalah perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia selama periode penelitian 2006-2008 yaitu sebanyak 32 perusahaan.

2. Sampel

Menurut Sugiyono (2008:81), sample adalah bagian dari jumlah dan karakteristik yang dimiliki oleh populasi tersebut. Teknik penentuan sampel dalam penelitian ini menggunakan *probability sampling*, yang artinya teknik pengambilan sampel yang memberikan peluang yang sama bagi setiap anggota populasi untuk dipilih menjadi anggota sampel. Pengambilan sampel menggunakan *simple random sampling*, karena anggota populasi relatif homogen. Karena jumlah populasinya pasti maka jumlah sampel dapat dihitung menggunakan rumus slovin dengan E^2 10%.

$$n = \frac{N}{1 + Ne^2}$$

(Umar Sekaran , 2003 : 120)

$$n = \frac{32}{1+32(0.1^2)}$$

$$n = 24.24 = 24$$

1 =Konstanta
 n =Ukuran Sampel
 N =Ukuran Populasi
 E² =Kelonggaran ketidaktelitian karena kesalahan pengambilan sampel yang dapat ditolerir. Tidak ada kesepakatan bulat di antara para ahli metodologi penelitian dalam menetapkan batas kelonggaran ketidaktelitian yang berkisar antara 1%-10% dalam setiap penelitian.

Berdasarkan rumus slovin pada perhitungan tersebut didapatkan 24 sampel penelitian. Karena jumlah populasi sedikit, yakni berjumlah 32 perusahaan maka untuk memperoleh 24 sampel penelitian tersebut bisa dilakukan dengan cara mengundi (*cointoss*). Dengan demikian, sampel perusahaan manufaktur yang akan diteliti adalah sebagai berikut :

Tabel 4
Sampel Penelitian

No	Nama Perusahaan
1	Fast Food Indonesia Tbk
2	Indoofood Sukses Makmur Tbk
3	Multi Bintang Indonesia Tbk
4	Mayora Indah Tbk
5	Gudang Gaaraam Tbk
6	HM Sampoerna Tbk
7	Sepatu Bata Tbk
8	Colorpak Indonesia Tbk
9	Lautan Luas Tbk
10	Trias sentosa Tbk
11	Indocement Tungal Prakarsa Tbk
12	Citra Turbindo Tbk

Sampel Penelitian

13	Lion Mesh Prima Tbk
14	Sumi Indo Kabel Tbk
15	Astra Graphia Tbk
16	Metrodata Electronics Tbk
17	Hexindo Adiperkasa Tbk
18	Tunas Ridean Tbk
19	United Tractors Tbk
20	Kimia Farma (Persero) Tbk
21	Merck Tbk
22	Unilever Indonesia Tbk
23	Matahari Putra Prima Tbk
24	Tigaraksa Satria Tbk

Sumber : www.idx.co.id

E. Sumber Data

Data yang diperlukan adalah data sekunder yaitu data yang sudah diolah pihak perusahaan dan sudah diterbitkan dalam bentuk laporan keuangan atau dengan kata lain data yang tidak secara langsung diambil dari perusahaan yang bersangkutan. Data sekunder dapat berupa data laporan dari suatu periode akuntansi, serta data tentang gambaran umum perusahaan dan proses penilaian dalam penetapan kebijakan dividen.

F. Teknik Pengumpulan Data

Teknik pengumpulan data merupakan langkah yang penting yang akan memudahkan peneliti dalam mengolah dan menganalisa data yang nantinya dapat digunakan untuk menjawab masalah penelitian. Teknik yang digunakan dalam pengumpulan data penelitian ini adalah dokumentasi, yaitu merupakan metode pengumpulan data untuk mencari data yang diperlukan dan berdasarkan dokumen perusahaan seperti profil perusahaan, karya tulis maupun data-data perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI. Penulis juga mempelajari catatan-catatan atau dokumen-dokumen masa lalu untuk dianalisis dan diinterpretasikan.

G. Analisa Data

Untuk menemukan jawaban dalam melakukan penelitian perlu melakukan analisa data. Dengan melakukan analisa data maka dapat memberikan solusi dalam pemecahan masalah dari penelitian yang dilakukan.

Data yang telah terkumpul kemudian diolah dan dianalisis dengan metode kuantitatif. Analisa kuantitatif ini bertujuan untuk menguji hipotesis yang telah ditetapkan. Langkah-langkah analisis data yang dilakukan oleh peneliti adalah sebagai berikut :

1. Menyusun Persamaan Linier Berganda

Menurut Sugiono (2008:250), analisis linier berganda digunakan bila bermaksud meramalkan keadaan (naik turunnya) variabel dependen, bila dua atau lebih variabel independen dimanipulasi (dinaik turunkan nilainya). Dalam penelitian ini persamaan linier berganda:

$$Y = \alpha + \beta_1 X_1 + \beta_2 X_2 + \beta_3 X_3 + \beta_4 X_4 + \beta_5 X_5$$

Y = Rata-rata dividen kas perusahaan manufaktur

α = Konstanta

β_{1-5} = Koefisien beta yang distandardisasi

2. Uji Asumsi Klasik

Menurut Alfigari, model regresi yang diperoleh dari metode kuadrat terkecil biasa (*Ordinary Least Square/OLS*) merupakan metode regresi yang menghasilkan estimator linier tidak bias (*Best Linier Unbias Estimator/BLUE*). Kondisi ini akan terjadi jika dipenuhi beberapa asumsi, yang disebut asumsi klasik, sebagai berikut:

- Nonmultikoleniaritas*, artinya antar variabel independen yang satu dengan indepen yang lainnya dalam model regresi tidak saling berhubungan secara sempurna atau mendekati sempurna.
- Homoskedastisitas*, artinya varians semua variabel adalah konstan (sama).
- Nonautokorelasi*, artinya tidak terdapat pengaruh dari variabel dalam model melalui tenggang waktu (*time lag*). Misalnya, nilai suatu variabel saat ini akan berpengaruh terhadap nilai variabel lain pada masa yang akan datang. Menurut metode klasik ini tidak mungkin terjadi.

Penyimpangan-penyimpangan Asumsi Metode Klasik:

a. *Multikoleniaritas*

Multikoleniaritas berarti antar variabel independen yang ada dalam model memiliki hubungan yang sempurna atau mendekati sempurna (koefisien korelasi tinggi atau bahkan sama dengan satu). Menurut Rahayu (2004:87), umumnya *multikoleniaritas* dapat diketahui dari nilai *Variance Inflation Factor* (VIF) atau *tolerance value*. Batas *tolerance value* adalah 0,10 dan batas VIF adalah 10. apabila hasil analisis menunjukkan nilai VIF dibawah nilai 10 dan *tolerance value* diatas nilai 0,10 maka tidak terjadi *multikoleniaritas* sehingga model reliable sebagai dasar analitis.

b. *Heteroskedastisitas*

Heteroskedastisitas dilakukan untuk mengamati ada tidaknya perubahan varian residu dari satu sampel ke sampel yang lain, deteksi adanya *heteroskedastisitas* dengan melihat kurva *heteroskedastisitas* atau diagram pencar (*chart*), dengan dasar pemikiran sebagai berikut:

- 1). Jika titik-titik terikat menyebar secara acak membentuk pola tertentu yang beraturan (bergelombang), melebar kemudian menyempit maka terjadi *heteroskedostisitas*.
- 2). Jika tidak ada pola yang jelas serta titik-titik menyebar baik dibawah atau diatas 0 ada sumbu Y maka hal ini tidak terjadi *heteroskedostisitas*.

c. *Autokorelasi*

Autokorelasi menunjukkan adanya kondisi yang berurutan antara gangguan atau distribusi yang masuk ke dalam fungsi regresi. *Autokorelasi* dapat diartikan sebagai korelasi yang terjadi antara anggota observasi yang terletak berderetan secara serial dalam bentuk waktu atau korelasi antara tempat yang berdekatan bila datanya *cross series*. Uji yang digunakan untuk menguji adanya *autokorelasi* dalam suatu model regresi dapat dilakukan melalui pengujian terhadap nilai *Durbin-Watson* dengan ketentuan sebagai berikut:

Tabel 5
Ketentuan Nilai Durbin-Watson

DW	Kesimpulan
$0 < DW < dl$	Ada autokorelasi
$dl < DW < du$	Tanpa Kesimpulan
$du < DW < 2$	Tidak Ada Autokorelasi
$2 < DW < (4-du)$	Tidak Ada Autokorelasi
$(4-du) < DW < (4-dl)$	Tidak Ada Autokorelasi
$(4-dl) < DW < 4$	Ada Autokorelasi

Sumber : Sritua (1993:14)

1. Uji Hipotesa

Pengujian ini dilakukan untuk mengetahui apakah semua variabel independen baik secara simultan maupun secara parsial mempengaruhi variabel dependen yang mana dilakukan dengan uji statistik t (t-test) dan uji statistik (F-test) dengan tingkat signifikansi (α) 5% atau $\alpha = 0.05$.

Untuk menentukan variabel bebas yang paling menentukan dalam mempengaruhi nilai variabel dependen dalam suatu model regresi linier, maka digunakan koefisien beta yang dihasilkan dari analisis regresi menggunakan program SPSS. Nilai beta yang paling besar menunjukkan variabel bebas yang paling dominan.

a. Uji F

Uji ini digunakan untuk menguji signifikansi pengaruh variabel bebas secara simultan (bersama-sama) terhadap variabel terikat. Langkah-langkah dalam uji F adalah sebagai berikut:

1) Merumuskan hipotesis

$H_0 : b_1, b_2, b_3 = 0$, artinya tidak terdapat pengaruh secara simultan (bersama-sama) dari seluruh variabel bebas (X_1, X_2, X_3) terhadap variabel terikat (Y).

$H_1 : b_1, b_2, b_3 \neq 0$, artinya terdapat pengaruh secara simultan (bersama-sama) dari seluruh variabel bebas (X_1, X_2, X_3) terhadap variabel terikat (Y).

2) Menentukan tingkat signifikansi

Tingkat signifikansi (*level of significansi*) ditentukan sebesar $\alpha=5\%$ dan *degree of freedom* (df) sebesar (k-1) sebagai derajat pembilangnya, dan (n-k) untuk derajat penyebutnya (dimana n adalah jumlah observasi dan k variabel penjelasnya).

3) Menghitung F_{hitung}

Menurut Gujarati (2002:183) F_{hitung} dapat dicari dengan rumus:

$$F_{hitung} = \frac{R^2 / (k - 1)}{(1 - R^2) / (n - k)}$$

Keterangan :

R^2 = koefisien determinasi

n = jumlah sampel

k = jumlah sampel

4) Membandingkan F_{hitung} dengan F_{tabel}

Untuk menentukan H_0 diterima atau ditolak adalah:

Bila $F_{hitung} < F_{tabel}$ berarti H_0 diterima dan H_1 ditolak

Bila $F_{hitung} > F_{tabel}$ berarti H_1 diterima dan H_0 ditolak.

b. Uji t

Uji t (t-test) bertujuan untuk mengetahui besarnya pengaruh masing-masing variabel bebas secara parsial terhadap variabel terikat. Langkah-langkah dalam uji t adalah sebagai berikut:

1) Merumuskan hipotesis

$H_0 : b_1 = 0$, artinya tidak terdapat pengaruh secara parsial dari variabel bebas (X) terhadap variabel terikat (Y).

$H_1 : b_1 \neq 0$, artinya terdapat pengaruh secara parsial dari variabel bebas (X) terhadap variabel terikat (Y).

2) Menentukan tingkat signifikansi

Tingkat signifikansi (*level of significansi*) ditentukan sebesar $\alpha=5\%$ dan *degree of freedom* (df) (n-k-1) dimana k adalah jumlah variabel independen.

3) Menghitung t_{hitung}

Menurut Suharyadi dan Purwanto (2004:523) t_{hitung} dapat dicari dengan rumus:

$$t_{hitung} = \frac{b}{Sb}$$

4) Membandingkan F_{hitung} dengan F_{tabel}

Untuk menentukan H_0 diterima atau ditolak adalah:

Bila $t_{hitung} < t_{tabel}$ berarti H_0 diterima dan H_1 ditolak

Bila $t_{hitung} > t_{tabel}$ berarti H_1 diterima dan H_0 ditolak

c. Koefisien Determinasi (R^2)

Koefisien determinasi menggambarkan tingkat hubungan antara satu atau beberapa variabel bebas dengan terikat. R^2 merupakan besaran non negatif, batasnya adalah $0 \leq R^2 \leq 1$. Suatu R^2 sebesar 1 berarti terjadi hubungan sempurna, sedangkan R^2 yang bernilai 0 berarti tidak ada hubungan antara variabel terikat dengan variabel bebas, dengan demikian semakin kecil R^2 semakin lemah hubungan antar variabel. Menurut Santoso (2005:144) terdapat dua jenis koefisien determinasi, yaitu determinasi biasa (R^2) dan koefisien determinasi yang telah disesuaikan (*Adjusted R Square*). Selain koefisien determinasi, juga ada nilai koefisien korelasi (R) yang menunjukkan besarnya hubungan antara variabel independen dengan variabel dependen. nilai koefisien korelasi (R) dianggap semakin baik jika mendekati satu. Interpretasi nilai koefisien korelasi (R) dapat dilihat pada tabel sebagai berikut:

Tabel 6
Pedoman Untuk Memberikan Interpretasi Koefisien Korelasi

Interval Koefisien	Tingkat Hubungan
0,00 – 0,199	Sangat rendah
0,20 – 0,399	Rendah
0,40 – 0,599	Sedang
0,60 – 0,799	Kuat
0,80 – 1,000	Sangat Kuat

(Sugiyono, 2005:214)

BAB IV

HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN

A. Gambaran Umum Obyek Penelitian

1. Sejarah Bursa Efek Indonesia (BEI)

Secara historis, pasar modal telah hadir jauh sebelum Indonesia merdeka. Pasar modal atau bursa efek telah hadir sejak jaman kolonial Belanda, tepatnya pada tahun 1912 di Batavia. Pasar modal ketika itu didirikan oleh pemerintah Hindia Belanda untuk kepentingan pemerintah kolonial (VOC). Meskipun pasar modal telah ada sejak tahun 1912, perkembangan dan pertumbuhan pasar modal tidak berjalan seperti yang di harapkan, bahkan pada beberapa periode kegiatan pasar modal sempat mengalami kevakuman. Hal tersebut disebabkan oleh beberapa faktor, seperti: Perang Dunia I dan II, perpindahan kekuasaan dari pemerintah kolonial kepada pemerintah Republik Indonesia, dan berbagai kondisi yang menyebabkan operasi bursa efek tidak dapat berjalan sebagaimana mestinya. Pemerintah Republik Indonesia mengaktifkan kembali pasar modal pada tahun 1977, dan beberapa tahun kemudian pasar modal mengalami pertumbuhan seiring dengan berbagai insentif dan regulasi yang di keluarkan pemerintah.

Secara singkat tonggak perkembangan pasar modal di Indonesia dapat dilihat sebagai berikut:

- a. 14 Desember 1912: Bursa efek pertama di Indonesia dibentuk oleh Pemerintah Hindia Belanda.
- b. 1914 – 1918: Bursa efek di Batavia ditutup selama Perang Dunia I.
- c. 1925 – 1942 : Bursa efek di Jakarta dibuka kembali bersama bursa efek di Semarang dan Surabaya.
- d. Awal tahun 1939 : Karena isu politik (Perang Dunia II) bursa efek di Semarang dan Surabaya ditutup.
- e. 1942 – 1945 : Bursa efek di Jakarta ditutup kembali selama Perang Dunia II.
- f. 1952 : Bursa efek di Jakarta diaktifkan kembali dengan UU Darurat Pasar Modal 1952, yang dikeluarkan oleh Menteri Kehakiman (Lukman Wiradinata)

dan Menteri Keuangan (Prof. DR. Sumitro Djojohadikusumo). Instrumen yang diperdagangkan adalah Obligasi Pemerintah RI (1950).

- g. 1956 : Program Nasionalisasi perusahaan Belanda. Bursa efek semakin tidak aktif.
- h. 1956 – 1977 : Perdagangan di bursa efek vakum.
- i. 10 Agustus 1977 : Bursa efek diresmikan kembali oleh Presiden Soeharto. Bursa efek dijalankan di bawah BAPEPAM. Tanggal 10 Agustus diperingati sebagai HUT Pasar Modal. Pengaktifan kembali pasar modal ini juga ditandai dengan *go public* PT. Semen Cibinong sebagai emiten pertama.
- j. 1977 – 1987 : Perdagangan di bursa efek sangat lesu. Jumlah emiten hingga 1987 baru mencapai 24 perusahaan. Masyarakat lebih memilih instrumen perbankan dibandingkan instrumen pasar modal.
- k. 1987 : ditandai dengan hadirnya Paket Desember 1987 (PAKDES 87) yang memberikan kemudahan bagi perusahaan untuk melakukan penawaran umum dan investor asing untuk menanamkan modal di Indonesia.
- l. 1988 – 1990 : Paket deregulasi di bidang Perbankan dan Pasar Modal diluncurkan. Pintu BEJ terbuka untuk asing dan aktifitas bursa terlihat meningkat.
- m. 2 Juni 1988 : Bursa Pararel Indonesia (BPI) mulai beroperasi dan dikelola oleh Persatuan Perdagangan Uang dan Efek (PPUE), sedangkan organisasinya terdiri dari broker dan dealer.
- n. Desember 1988 : Pemerintah mengeluarkan Paket Desember 1988 (PAKDES 88) yang memberikan kemudahan untuk *go public* dan beberapa kebijakan lain yang berpengaruh positif bagi pertumbuhan pasar modal.
- o. 16 Juni 1989 : Bursa Efek Surabaya (BES) mulai beroperasi dan dikelola oleh Perseroan Terbatas milik swasta yaitu PT. Bursa Efek Surabaya.
- p. 13 Juli 1992 : Swastanisasi BEJ. BAPEPAM berubah menjadi Badan Pengawas Pasar Modal. Tanggal ini di peringati sebagi HUT BEJ.
- q. 22 Mei 1995 : Sistem otomasi pedagangan di BEJ dilaksanakan dengan sistem komputer *Jakarta Automated Trading Systems (JATS)*.

- r. 10 November 1995 : Pemerintah mengeluarkan Undang-Undang No.8 Tahun 1995 tentang Pasar Modal. Undang-Undang ini diberlakukan mulai Januari 1996.
- s. 1995 : Bursa Pararel Indonesia merger dengan Bursa Efek Surabaya.
- t. 2000 : Sistem Perdagangan Tanpa Warkat (*Scripples Tradding*) mulai diaplikasikan di pasar modal Indonesia.
- u. 2002 : BEJ mulai mengaplikasikan sistem perdagangan jarak jauh (*remote tradding*).
- v. 30 November 2007 : Bursa Efek Jakarta (BEJ) dan Bursa Efek Surabaya (BES) resmi bergabung menjadi nama Bursa Efek Indonesia (BEI). BEI resmi menjadi nama baru bursa pada tanggal 1 Desember 2007, namun kegiatan operasional BEI mulai dilakukan pada tanggal 3 Desember 2007 (www.idx.co.id).

2. Visi dan Misi Bursa Efek Indonesia (BEI)

- a. Visi Bursa Efek Indonesia (BEI)
Menjadi bursa yang kompetitif dengan kredibilitas tingkat dunia.
- b. Misi Bursa Efek Indonesia (BEI)
 - 1) Menjadikan BEI sebagai penggerak utama pertumbuhan ekonomi nasional serta menjadi gerbang investasi bagi investor lokal maupun asing.
 - 2) Sebagai institusi yang dinamis dan tanggap terhadap perubahan pasar dan teknologi dengan tetap memperhatikan perlindungan investor.
 - 3) Organisasi yang independen dengan fokus pada unsur bisnis, transformasi struktural maupun kultural menuju tren global.
 - 4) Lembaga bursa yang berwibawa, transparan, memiliki integritas yang tinggi sebagai *center of competence & center of excellence* di pasar modal.
 - 5) Meningkatkan kualitas produk dan layanan jasa terbaik melalui pemberdayaan sumber daya manusia (www.idx.co.id).

3. Pencatatan di Bursa Efek Indonesia (BEI)

Saham yang dicatatkan di BEI dibagi atas dua papan pencatatan yaitu papan utama dan papan pengembangan, dimana penempatan dari emiten dan calon emiten yang disetujui pencatatannya di dasarkan pada pemenuhan persyaratan

pencatatan awal pada masing-masing papan pencatatan. Papan utama ditujukan untuk calon emiten atau emiten yang mempunyai ukuran (*size*) besar dan mempunyai *track record* yang baik. Sementara papan pengembangan dimaksudkan untuk perusahaan-perusahaan yang belum dapat memenuhi persyaratan pencatatan di papan utama, termasuk perusahaan yang prospektif namun belum menghasilkan keuntungan, dan merupakan sarana bagi perusahaan yang sedang dalam penyehatan sehingga diharapkan pemulihan ekonomi nasional dapat terlaksana lebih cepat. Calon emiten bisa mencatatkan sahamnya di bursa, apabila telah memenuhi persyaratan umum sebagai berikut:

- a. Pernyataan pendaftaran emisi telah dinyatakan efektif oleh Bapepam-LK.
- b. Calon emiten tidak sedang dalam sengketa hukum yang diperkirakan dapat mempengaruhi kelangsungan perusahaan.
- c. Bidang usaha baik langsung atau tidak langsung tidak dilarang oleh undang-undang yang berlaku di Indonesia.
- d. Khusus calon emiten pabrikan, tidak dalam masalah pencemaran lingkungan (hal tersebut dibuktikan dengan sertifikat AMDAL) dan calon emiten industri kehutanan harus memiliki sertifikat *ecolabelling* (ramah lingkungan).
- e. Khusus calon emiten bidang pertambangan harus memiliki ijin pengelolaan yang masih berlaku minimal 15 tahun; memiliki minimal 1 kontrak karya atau kuasa penambangan atau surat ijin penambangan daerah; minimal salah satu anggota direksinya memiliki kemampuan teknis dan pengalaman di bidang pertambangan; calon emiten sudah memiliki cadangan terbukti (*proven deposit*) atau yang setara.
- f. Khusus calon emiten yang bidang usahanya memerlukan ijin pengelolaan (seperti jalan tol, penguasaan hutan) harus memiliki ijin tersebut minimal 15 tahun.
- g. Calon emiten yang merupakan anak perusahaan dan/atau induk perusahaan dari emiten yang sudah tercatat (*listing*) di BEI dimana calon emiten memberikan kontribusi pendapatan kepada emiten yang listing tersebut lebih dari 50% dari pendapatan konsolidasi, tidak diperkenankan tercatat di bursa.
- h. Persyaratan pencatatan awal yang berkaitan dengan hal finansial didasarkan pada laporan keuangan audit terakhir sebelum mengajukan permohonan pencatatan (www.idx.co.id).

4. Mekanisme Perdagangan Bursa Efek Indonesia (BEI)

Semakin menariknya bursa Indonesia di mata dunia mengharuskan Bursa Efek Indonesia menciptakan bursa yang mampu menangani terkurasi perdagangan dalam jumlah besar dengan layanan cepat, tepat, dan profesional. Oleh karena itu, sejak tanggal 22 Mei 1955 Bursa Efek Indonesia memperkenalkan suatu sistem perdagangan dari manual menjadi otomatis, yang disebut *Jakarta Automated Trading Systems (JATS)*.

Sistem *JATS (Jakarta Automated Trading Systems)* adalah suatu sistem perdagangan di lantai bursa yang secara otomatis *me-match*-kan antara harga jual dan harga beli saham. Sebelum diberlakukannya JATS, transaksi dilakukan secara manual. Misalnya dengan menggunakan “papan tulis” sebagai papan untuk memasukkan harga jual dan beli saham. Bursa Efek Indonesia mengaplikasikan *scripless trading*, yaitu perdagangan saham tanpa warkat (bukti fisik kepemilikan saham) lalu dengan seiring kemajuan teknologi, kemudian bursa efek juga mengaplikasikan sistem *Remmote Trading* yaitu sistem perdagangan jarak jauh dimana wakil perantara pedagang efek dari kantor mereka masing-masing, sehingga tidak lagi harus dilakukan di lantai bursa. Perdagangan efek dilakukan selama jam perdagangan pada setiap Hari Bursa dengan berpedoman pada waktu JATS:

Tabel 7
Jam dan Hari Perdagangan di Bursa Efek

Hari	Sesi	Jam
Senin-Kamis	Sesi I	Jam 09.30-12.00 WIB
	Sesi II	Jam 13.30-16.00 WIB
Jumat	Sesi I	Jam 09.00-11.30 WIB
	Sesi II	Jam 14.00-16.00 WIB

Sumber: www.idx.co.id

Pembagian pasar pada BEI berdasarkan pembentukan harga yang terjadi di bursa, dibagi menjadi tiga, yaitu:

a. Pasar Reguler

Dalam pasar reguler penawaran jual atau permintaan beli yang telah dimasukkan ke dalam JATS diproses oleh JATS dengan memperhentikan:

- 1) Prioritas harga (*price priority*) dimana permintaan beli pada harga yang lebih tinggi memiliki prioritas terhadap permintaan beli pada harga yang

lebih rendah, sedangkan penawaran jual pada harga yang lebih rendah memiliki prioritas terhadap penawaran jual pada harga yang lebih tinggi.

- 2) Prioritas waktu (*time priority*) dimana bila penawaran jual atau permintaan beli diajukan pada harga yang sama, JATS memberikan prioritas kepada permintaan beli atau penawaran jual yang diajukan terlebih dahulu. Waktu penyelesaian transaksi yaitu hari bursa ke-3 setelah terjadinya transaksi (T+3).

b. Pasar Negosiasi

Perdagangan efek di pasar negosiasi dilakukan melalui proses tawar-menawar secara individual (negosiasi secara langsung) antar anggota bursa jual dan anggota bursa beli. Waktu penyelesaian transaksi yaitu berdasarkan kesepakatan antara kedua pihak.

c. Pasar Tunai

Seperti halnya dengan pasar reguler namun waktu penyelesaian transaksi yaitu pada hari bursa yang sama dengan terjadinya transaksi bursa (T+0).

Proses perdagangan saham atau efek lainnya dapat dijelaskan sebagai berikut:

a. Menjadi nasabah di perusahaan efek.

Pada bagian ini, seseorang yang akan menjadi investor terlebih dahulu menjadi nasabah atau membuka rekening di salah satu broker atau Perusahaan Efek. Setelah resmi terdaftar menjadi nasabah, maka investor dapat melakukan kegiatan transaksi.

b. Order dari nasabah

Kegiatan jual beli saham diawali dengan instruksi yang disampaikan investor kepada broker. Pada tahap ini, perintah atau order dapat dilakukan secara langsung dimana investor datang ke kantor broker atau order disampaikan melalui sarana komunikasi seperti telepon atau sarana komunikasi lainnya.

c. Diteruskan ke *Floor of Trader*

Setiap order yang masuk ke broker selanjutnya akan diteruskan ke petugas broker tersebut yang berada di lantai bursa atau yang sering disebut *floor of trader*.

d. Masukkan order ke JATS

Floor of trader akan memasukkan (*entry*) semua order yang diterimanya ke dalam sistem komputer JATS. Di lantai bursa, terdapat ratusan terminal JATS yang menjadi sarana *entry* order-order dari nasabah. Seluruh order yang masuk ke sistem JATS dapat dipantau baik oleh *floor trader*, petugas di kantor broker dan investor. Dalam tahap ini, terdapat komunikasi antara pihak broker dengan investor agar dapat terpenuhi tujuan order yang disampaikan investor baik untuk beli maupun jual. Termasuk pada tahap ini, berdasarkan perintah investor, *floor trader* melakukan beberapa perubahan order, seperti perubahan harga penawaran, dan beberapa perubahan lainnya.

e. Transaksi terjadi (*matched*)

Pada tahap ini order yang dimasukkan ke sistem JATS bertemu dengan harga yang sesuai dan tercatat di sistem JATS sebagai transaksi yang telah terjadi (*done*), dalam arti sebuah order beli atau jual telah bertemu dengan harga yang cocok. Pada tahap ini pihak *floor trader* atau petugas di kantor broker akan memberikan informasi kepada investor bahwa order yang disampaikan telah terpenuhi.

f. Penyelesaian transaksi (*settlement*)

Tahap akhir dari sebuah siklus transaksi adalah penyelesaian transaksi atau sering disebut *settlement*. Investor tidak otomatis mendapatkan hak-haknya karena pada tahap ini dibutuhkan beberapa proses seperti : kliring, pemindahbukuan, dan lain-lain hingga akhirnya hak-hak investor yang melakukan pembelian saham akan mendapatkan uang, sementara investor yang melakukan pembelian saham akan mendapatkan saham. Di BEI, proses penyelesaian transaksi berlangsung selama 3 hari bursa, artinya jika melakukan transaksi hari ini (T), maka hak-hak kita akan terpenuhi selama 3 hari bursa berikutnya, atau dikenal dengan istilah T+3 (www.idx.co.id).

5. Pojok Bursa Efek Indonesia (BEI)

Seperti ditulis dalam www.idx.co.id, BEI juga menjalin kerjasama dengan beberapa lembaga pendidikan dengan didirikannya pojok BEI di beberapa universitas. Pendirian Pojok BEI dimaksudkan untuk mengenalkan Pasar Modal sejak dini dalam dunia akademis. Sasaran Pojok BEI sebagai langkah menjangkau kelompok yang berpendidikan agar dapat lebih memahami dan mengenal pasar modal. Pendirian pojok BEI ini merupakan salah satu hasil kerjasama Bursa Efek Indonesia dengan Perguruan Tinggi untuk membantu kelompok akademisi (mahasiswa dan dosen) dalam mendapatkan dan menyebarkan informasi pasar modal.

Pojok BEI berisi semua publikasi dan bahan cetakan mengenai pasar modal yang diterbitkan oleh Bursa Efek Indonesia termasuk peraturan dan Undang-Undang Pasar Modal. Informasi dan data BEI dapat digunakan oleh civitas akademika untuk tujuan akademik. Dengan adanya kerjasama ini diharapkan dapat saling menguntungkan sehingga penyebaran informasi pasar modal tepat sasaran serta dapat memberikan manfaat yang optimal baik bagi mahasiswa, praktisi ekonomi, investor, pengamat pasar modal maupun masyarakat umum di daerah dan sekitarnya baik untuk kepentingan sosialisasi dan pendidikan/edukasi pasar modal maupun untuk kepentingan ekonomis.

B. Deskripsi Variabel

Dalam penelitian *explanatory*, salah satu pengolahan data adalah dengan statistik deskriptif yang mempunyai tujuan untuk menggambarkan keadaan apa adanya. Pengukuran statistik deskriptif bermanfaat untuk mempermudah pengamatan melalui perhitungan rata-rata (*mean*), nilai minimum dan nilai maksimum sehingga diperoleh gambaran mengenai data sampel secara garis besar. Adapun sampel dalam penelitian ini adalah sebanyak 24 perusahaan. Pengukuran statistik sampel dalam penelitian ini dilakukan dengan menggunakan program komputer *Statistical Package for Social Science (SPSS)* dengan hasil perhitungan sebagai berikut:

Tabel 8

Descriptive Statistics

	Mean	Std. Deviation	N
ROI	10.5113	9.58482	72
CR	40.0013	56.27923	72
DTA	52.1524	17.04693	72
EPS	911.8051	2093.9472	72

Sumber : Data Sekunder Diolah

Di bawah ini disajikan deskripsi data masing-masing variabel penelitian dari seluruh perusahaan sampel:

1. Return On Investment (ROI)

ROI merupakan ukuran efektifitas perusahaan dalam menghasilkan keuntungan dengan memanfaatkan aktiva tetap yang digunakan untuk operasi. Semakin besar ROI menunjukkan kinerja perusahaan yang semakin baik, karena tingkat kembalian investasi (*return*) semakin besar. Dengan demikian meningkatnya ROI juga akan meningkatkan pendapatan dividen (terutama *cash dividend*). Sebagaimana lazimnya pengukuran ROI didapat dari *earnings after tax* (EAT) dan total investasi aktiva operasi. Besarnya EAT diperoleh dari laporan laba rugi, sedangkan total investasi yang digunakan dalam penelitian ini adalah total aktiva tetap (bersih) yang digunakan untuk aktivitas operasi perusahaan yang tercermin dalam laporan neraca (sisi aktiva/ *asset*).

Tabel 9
Rata-rata ROI Perusahaan Sampel

NO	PERUSAHAAN	ROI (%)			RATA-RATA
		2006	2007	2008	
1	ASGR	9.50	1.15	7.42	6.02
2	BLTA	14.68	3.67	6.23	8.19
3	CLPI	5.75	5.82	7.76	6.44
4	FAST	14.25	16.38	15.96	15.53
5	GGRM	4.64	6.08	7.81	6.18
6	HEXA	3.27	4.10	13.89	7.09
7	HMSP	28.10	23.10	24.10	25.10
8	INTP	6.17	9.75	15.46	10.46
9	INDF	4.66	4.54	4.54	4.58
10	KAEF	3.48	3.76	3.83	3.69
11	LTLS	2.94	4.80	5.79	4.51
12	LMSH	6.11	9.46	4.90	6.82

Rata-rata ROI Perusahaan Sampel

13	MPPA	2.60	2.09	0.08	1.59
14	MYOR	6.30	7.74	6.90	6.98
15	MLBI	12.10	13.50	23.60	16.40
16	MERK	30.6	27.00	26.20	27.93
17	MTDL	4.31	5.95	6.37	5.54
18	BATA	7.42	10.04	39.20	18.89
19	IKBI	7.51	13.20	15.30	12.00
20	TGKA	2.57	3.63	7.58	4.59
21	TRST	1.28	0.82	2.68	1.59
22	TURI	0.78	5.67	6.83	4.43
23	UNVR	37.20	36.78	37.07	37.02
24	UNTR	8.37	11.58	11.75	10.57
JUMLAH		224.59	230.61	301.25	252.15
RATA-RATA		9.36	9.61	12.55	10.51
TERTINGGI		37.20	36.78	39.20	37.02
TERENDAH		0.78	0.82	0.08	1.59
RANGE		36.42	35.96	39.12	35.43

Sumber : Lampiran 1

Berdasarkan tabel 9 dapat diketahui bahwa selama periode penelitian yaitu dari tahun 2006 sampai dengan tahun 2008 rata-rata ROI keseluruhan adalah 10,51 %. Artinya, rata-rata perusahaan per tahun mampu menghasilkan keuntungan sebesar 10,51% dari keseluruhan modal sendiri. Nilai rata-rata ROI tertinggi selama kurun waktu pengamatan dipegang oleh PT. Unilever Indonesia Tbk (UNVR) dengan nilai 37,02% sedangkan nilai rata-rata ROI terendah selama kurun waktu pengamatan dipegang oleh PT. Trias Sentosa Tbk (TRST) dengan nilai 1,59%.

Dari tabel tersebut juga dapat diketahui bahwa rata-rata ROI dari tahun 2006 ke 2007 naik sebesar 2,67% dan pada tahun 2008 mengalami kenaikan juga sebesar 30,59%. Deskripsi terakhir yang dapat dilihat dari tabel 9 adalah penyebaran (*range*) nilai ROI dari perusahaan sampel selama periode 2006-2008. Penyebaran (*range*) nilai ROI perusahaan sampel cukup besar dan tiap tahunnya berfluktuasi.

2. Cash Ratio

Cash Ratio merupakan salah satu ukuran dari rasio likuiditas yang mana merupakan kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka

pendeknya melalui sejumlah kas dan setara kas, seperti giro atau simpanan lain di bank yang dapat ditarik setiap saat yang dimiliki perusahaan.

Tabel 10
Rata-rata *Cash Ratio* Perusahaan Sampel

NO	PERUSAHAAN	Cash Ratio (%)			RATA-RATA
		2006	2007	2008	
1	ASGR	99.35	50.51	28.60	59.49
2	BLTA	67.32	38.09	1.44	35.62
3	CLPI	7.41	10.21	2.48	6.70
4	FAST	66.43	93.08	92.73	84.08
5	GGRM	5.59	5.54	14.79	8.64
6	HEXA	11.17	11.42	7.50	10.03
7	HMSP	17.91	8.97	6.53	11.14
8	INTP	5.34	39.51	46.65	30.50
9	INDF	28.61	35.21	26.26	30.03
10	KAEF	59.65	51.78	49.34	53.59
11	LTLS	8.78	7.50	9.47	8.58
12	LMSH	10.00	12.01	15.85	12.62
13	MPPA	80.46	140.65	38.49	86.53
14	MYOR	26.64	21.59	41.09	29.77
15	MLBI	1.27	11.43	49.34	20.68
16	MERK	195.96	223.15	349.14	256.08
17	MTDL	25.64	20.32	29.53	25.16
18	BATA	7.23	45.61	4.73	19.19
19	IKBI	29.34	93.29	131.49	84.71
20	TGKA	4.25	3.33	2.75	3.44
21	TRST	2.99	10.55	14.40	9.31
22	TURI	5.41	5.47	40.08	16.99
23	UNVR	49.3	18.01	23.37	30.23
24	UNTR	18.56	19.78	42.22	26.85
JUMLAH		834.61	977.01	1068.27	959.96
RATA-RATA		34.78	40.71	44.51	40.00
TERTINGGI		195.96	223.15	349.14	256.08
TERENDAH		1.27	3.33	1.44	3.44
RANGE		194.69	219.82	347.70	252.64

Sumber : Lanpiran 2

Berdasarkan tabel 10 dapat diketahui bahwa selama periode penelitian yaitu dari tahun 2006 sampai dengan tahun 2008 rata-rata *Cash Ratio* keseluruhan adalah 40 %. Artinya, rata-rata perusahaan per tahun mampu memenuhi kewajiban jangka pendeknya sebesar 40% dari sejumlah kas yang dimiliki. Nilai rata-rata *Cash Ratio* tertinggi selama kurun waktu pengamatan dipegang oleh PT. Merk Tbk (MERK) dengan nilai 256.08% sedangkan nilai rata-rata *Cash Ratio* terendah selama kurun waktu pengamatan dipegang oleh PT. Tigaraksa Satria Tbk (TGKA) dengan nilai 3,44%.

Dari tabel tersebut juga dapat diketahui bahwa rata-rata ROI dari tahun 2006 ke tahun 2007 naik sebesar 17,05 % dan pada tahun 2008 mengalami kenaikan sebesar 9,33 %. Deskripsi terakhir yang dapat dilihat dari tabel 10 adalah penyebaran (*range*) nilai *Cash Ratio* dari perusahaan sampel selama periode 2006-2008. Penyebaran (*range*) nilai *Cash Ratio* perusahaan sampel cukup besar dan tiap tahunnya cenderung naik.

3. Debt To Total Asset (DTA)

Debt to total assets merupakan rasio antara total hutang (*total debts*) baik hutang jangka pendek (*current liability*) dan hutang jangka panjang (*long term debt*) terhadap total aktiva (*total assets*) baik aktiva lancar (*current assets*) maupun aktiva tetap (*fixed assets*) dan aktiva lainnya (*other assets*). Rasio ini menunjukkan besarnya hutang yang digunakan untuk membiayai aktiva yang digunakan oleh perusahaan dalam rangka menjalankan aktivitas operasionalnya.

Tabel 11
Rata-rata DTA Perusahaan Sampel

NO	PERUSAHAAN	DTA (%)			RATA-RATA
		2006	2007	2008	
1	ASGR	49.40	49.71	60.42	53.18
2	BLTA	61.84	83.96	76.39	74.06
3	CLPI	51.28	56.32	65.08	57.56
4	FAST	40.4	40.05	38.51	39.65
5	GGRM	39.38	40.54	35.53	38.48
6	HEXA	71.3	72.8	66.68	70.26
7	HMSP	54.29	48.56	50.10	50.98
8	INTP	37.15	31.11	24.51	30.92
9	INDF	65.29	63.26	66.76	65.10
10	KAEF	30.67	34.52	34.44	33.21
11	LTLS	67.36	67.65	72.69	69.23
12	LMSH	46.12	53.61	38.86	46.20
13	MPPA	63.21	60.88	67.53	63.87
14	MYOR	36.21	39.58	56.32	44.04
15	MLBI	67.15	68.67	63.43	66.42
16	MERK	16.67	15.35	12.73	14.92

Rata-rata DTA Perusahaan Sampel

17	MTDL	61.39	70.5	67.43	66.44
18	BATA	29.98	37.46	32.04	33.16
19	IKBI	36.76	25.33	20.31	27.47
20	TGKA	74.72	77.73	74.45	75.63
21	TRST	51.72	54.13	51.95	52.60
22	TURI	76.42	71.41	71.41	73.08
23	UNVR	48.62	49.49	52.24	50.12
24	UNTR	58.74	55.5	50.97	55.07
JUMLAH		1236.07	1268.12	1250.78	1251.66
RATA-RATA		51.50	52.84	52.12	52.15
TERTINGGI		76.42	83.96	76.39	75.63
TERENDAH		16.67	15.35	12.73	14.92
RANGE		59.75	68.61	63.66	60.72

Sumber : Lampiran 3

Berdasarkan tabel 11 dapat diketahui bahwa selama periode penelitian yaitu dari tahun 2006 sampai dengan tahun 2008 rata-rata DTA keseluruhan adalah 52,15 %. Artinya, rata-rata besarnya hutang yang digunakan untuk membiayai aktiva sebesar 52,15% dalam rangka menjalankan aktivitas operasionalnya. Nilai rata-rata DTA tertinggi selama kurun waktu pengamatan dipegang oleh PT. Tigaraksa Satria Tbk (TGKA) dengan nilai 75,63% sedangkan nilai rata-rata ROI terendah selama kurun waktu pengamatan dipegang oleh PT. Merk Tbk (MERK) dengan nilai 14,92%.

Dari tabel tersebut juga dapat diketahui bahwa rata-rata DTA dari tahun 2006 ke tahun 2007 naik sebesar 2,60 % sedangkan pada tahun 2008 mengalami penurunan sebesar 1,36 %. Deskripsi terakhir yang dapat dilihat dari tabel 11 adalah penyebaran (*range*) nilai DTA dari perusahaan sampel selama periode 2006-2008. Penyebaran (*range*) nilai DTA perusahaan sampel berfluktuasi.

4. Earning Per Share (EPS)

Pendapatan per lembar saham (*earning per share*) merupakan total keuntungan yang diperoleh investor untuk setiap lembar sahamnya. Total keuntungan tersebut diukur dari rasio antara laba bersih setelah pajak (*earnings after tax - EAT*) terhadap jumlah lembar saham yang beredar (*outstanding share*). Laba bersih yang diperhitungkan tersebut setelah dikurangi dengan dividen untuk para pemegang saham prioritas/ minoritas.

Tabel 12

Rata-rata EPS Perusahaan Sampel

NO	PERUSAHAAN	EPS (Rp)			RATA-RATA
		2006	2007	2008	
1	ASGR	4120.00	53.40	46.33	1406.58
2	BLTA	303.00	199.00	373.00	291.67
3	CLPI	25.00	32.00	65.00	40.67
4	FAST	154.00	230.00	281.00	221.67
5	GGRM	524.00	750.00	977.00	750.33
6	HEXA	47.00	64.00	304.00	138.33
7	HMSP	805.00	827.00	889.00	840.33
8	INTP	161.03	266.24	474.16	300.48
9	INDF	78.00	115.00	120.00	104.33
10	KAEF	7.92	9.40	9.97	9.10
11	LTLS	38.00	92.00	187.00	105.67
12	LMSH	278.00	619.00	962.00	619.67
13	MPPA	64.00	41.00	2.00	35.67
14	MYOR	122.00	185.00	256.00	187.67
15	MLBI	3492.00	4005.00	10551.00	6016.00
16	MERK	3863.00	3995.00	4403.00	4087.00
17	MTDL	10.28	14.01	14.67	12.99
18	BATA	1551.00	2660.00	12120.00	5443.67
19	IKBI	145.00	253.00	319.00	239.00
20	TGKA	29.63	51.38	120.55	67.19
21	TRST	9.00	6.00	21.00	12.00
22	TURI	16.00	136.00	176.00	109.33
23	UNVR	226.00	257.00	315.00	266.00
24	UNTR	326.00	524.00	884.00	578.00
JUMLAH		16394.86	15384.43	33870.68	21883.32
RATA-RATA		683.12	641.02	1411.28	911.81
TERTINGGI		4120.00	4005.00	12120.00	6016.00
TERENDAH		7.92	6.00	2.00	9.10
RANGE		4112.08	3999.00	12118.00	6006.90

Sumber : Lampiran 4

Berdasarkan tabel 12 dapat diketahui bahwa selama periode penelitian yaitu dari tahun 2006 sampai dengan tahun 2008 rata-rata EPS keseluruhan adalah Rp911,81. Artinya, rata-rata tingkat keuntungan bersih yang mampu diraih oleh perusahaan per tahun pada saat menjalankan operasinya adalah sebesar Rp911,81. Nilai rata-rata EPS tertinggi selama kurun waktu pengamatan dipegang oleh PT. Multi Bintang Indonesia Tbk (MLBI) dengan nilai Rp6016 sedangkan nilai rata-rata EPS terendah selama kurun waktu

pengamatan dipegang oleh PT. Kimia Farma (persero) Tbk (KAEF) dengan nilai Rp9,10.

Dari tabel tersebut juga dapat diketahui bahwa rata-rata EPS dari tahun 2006 ke tahun 2007 mengalami penurunan sebesar 6,16% sedangkan pada tahun 2008 mengalami kenaikan sebesar 120,16%. Deskripsi terakhir yang dapat dilihat dari tabel 12 adalah penyebaran (*range*) nilai EPS dari perusahaan sampel selama periode 2006-2008. Penyebaran (*range*) nilai EPS perusahaan sampel berfluktuasi.

5. Cash Dividend (Dividen Kas)

Tabel 13

Rata-rata dividen kas perusahaan sampel

NO	PERUSAHAAN	CASH DIVIDEN			RATA-RATA
		2006	2007	2008	
1	ASGR	32.70	39.70	41.57	37.99
2	BLTA	21.42	38.35	45.48	35.08
3	CLPI	43.57	5.00	9.50	19.36
4	FAST	20.00	30.00	45.00	31.67
5	GGRM	500.00	250.00	250.00	333.33
6	HEXA	46.00	17.00	21.00	28.00
7	HMSP	550.00	295.00	790.00	545.00
8	INTP	44.11	29.99	39.99	38.03
9	INDF	4.52	27.99	41.77	24.76
10	KAEF	2.81	2.81	3.21	2.94
11	LTLS	17.00	8.00	28.00	17.67
12	LMSH	39.32	28.32	41.04	36.23
13	MPPA	23.17	9.96	11.02	14.72
14	MYOR	24.97	35.00	40.00	33.32
15	MLBI	4860.23	4026.44	3587.19	4157.95
16	MERK	1400.00	2000.00	2300.00	1900.00
17	MTDL	2.50	2.99	2.80	2.76
18	BATA	348.98	1047.61	4900.94	2099.18
19	IKBI	18.74	40.14	89.25	49.38
20	TGKA	36.79	17.50	28.00	27.43
21	TRST	2.99	4.98	4.98	4.32
22	TURI	19.00	5.59	55.00	26.53
23	UNVR	199.51	214.65	2.61	138.92
24	UNTR	155.00	144.90	228.58	176.16
	JUMLAH	8413.33	8321.92	12606.93	9780.73
	RATA-RATA	350.56	346.75	525.29	407.53
	TERTINGGI	4860.23	4026.44	4900.94	4157.95
	TERENDAH	2.5	2.81	2.61	2.76
	RANGE	4857.73	4023.63	4898.33	4155.19

Berdasarkan tabel 13 dapat diketahui bahwa selama periode penelitian yaitu dari tahun 2006 sampai dengan tahun 2008 rata-rata *Cash Dividend* keseluruhan adalah Rp407,53. Artinya, rata-rata dividen yang dibayar oleh emiten kepada pemegang saham dalam bentuk uang tunai adalah sebesar Rp407,53. Nilai rata-rata *Cash Dividend* tertinggi selama kurun waktu pengamatan dipegang oleh PT. Multi Bintang Indonesia Tbk (MLBI) dengan nilai Rp4157,95 sedangkan nilai rata-rata dividen kas terendah selama kurun waktu pengamatan dipegang oleh Metrodata Electronics Tbk (MTDL) dengan nilai Rp2,76.

Dari tabel tersebut juga dapat diketahui bahwa rata-rata dividen kas dari tahun 2006 ke tahun 2007 mengalami penurunan sebesar 1,09% sedangkan pada tahun 2008 mengalami kenaikan sebesar 51,49%. Deskripsi terakhir yang dapat dilihat dari tabel 13 adalah penyebaran (*range*) nilai dividen kas dari perusahaan sampel selama periode 2006-2008. Penyebaran (*range*) nilai dividen kas perusahaan sampel berfluktuasi.

C. Pengujian Asumsi Klasik

1. Uji Normalitas

Uji ini dilakukan untuk mengetahui apakah nilai residual tersebar normal atau tidak. Prosedur uji dilakukan dengan uji *kolmogorof-smirnov*, dengan ketentuan sebagai berikut : Jika nilai sig. > 0,05 maka H_0 diterima yang artinya normalitas terpenuhi.

Hipotesis yang digunakan :

H_0 : residual tersebar normal

H_1 : residual tidak tersebar normal

Tabel 14
Uji Kolmogorof-smirnov

Asymp, Sig, (2-tailed)	Keterangan
0,916	Normal

Sumber : Data Sekunder Diolah

Pada Tabel 14 diketahui bahwa nilai sig = 0,916 > 0,05 sehingga dapat dikatakan bahwa residual menyebar dengan normal, dengan demikian uji asumsi normalitas dapat terpenuhi.

2. Uji Autokorelasi

Uji autokorelasi ini untuk mengetahui korelasi antara sisaan yang diurutkan menurut waktu (seperti dalam deret waktu) atau ruang (seperti dalam data *cross section*). Dalam konteks regresi, model regresi linier klasik diasumsikan bahwa tidak terdapat autokorelasi dalam sisaan (ϵ_t). Hal ini memperlihatkan bahwa model klasik mengasumsikan bahwa unsur sisaan yang berhubungan dengan pengamatan tidak dipengaruhi oleh sisaan yang berhubungan dengan pengamatan lain yang manapun.

Uji ini dapat dilakukan dengan menggunakan uji Durbin-Watson (DW-test).

Hipotesis yang melandasi pengujian adalah:

$H_0 (r = 0)$: tidak ada autokorelasi

$H_1 (r \neq 0)$: ada autokorelasi

Statistik Durbin-Watson yang dirumuskan oleh statistik d , yaitu:

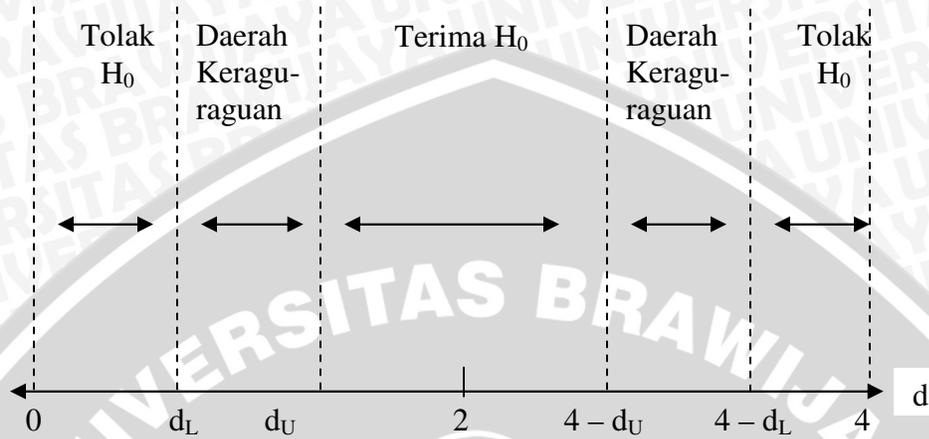
$$d = \frac{\sum (e_t - e_{t-1})^2}{\sum e^2}$$

Banyak pengamatan pada pembilang statistik d adalah $n-1$ karena satu pengamatan hilang dalam mendapatkan perbedaan yang berurutan. Prosedur uji Durbin-Watson adalah sebagai berikut:

1. Dengan menggunakan Metode Kuadrat Terkecil (MKT) biasa, hitung koefisien regresi, kemudian tentukan e_t .
2. Dengan menggunakan rumus diatas hitung statistik d .
3. Berdasarkan banyaknya pengamatan dan peubah penjelas tentukan nilai-nilai kritis d_L dan d_U .
4. Terapkan kaidah keputusan:
 - a. Jika $d < d_L$ atau $d > (4 - d_L)$, maka H_0 ditolak, yang berarti terdapat autokorelasi terhadap sisaan.
 - b. Jika $d_U < d < (4 - d_U)$, maka H_0 diterima, berarti tidak terdapat autokorelasi antar sisaan.
 - c. Namun jika $d_L < d < d_U$ atau $(4 - d_U) < d < (4 - d_L)$, maka uji Durbin-Watson tidak menghasilkan kesimpulan yang pasti (*inconclusive*). Untuk

nilai-nilai ini, tidak dapat (pada suatu tingkat signifikansi tertentu) disimpulkan ada tidaknya autokorelasi di antara faktor-faktor gangguan.

Gambar 2
Uji Durbin-Watson



d_U = Durbin-Watson *Upper* (batas atas dari tabel Durbin-Watson)

d_L = Durbin-Watson *Lower* (batas bawah dari tabel Durbin-Watson)

Dari tabel Durbin-Watson untuk $n = 72$ dan $k = 4$ (adalah banyaknya variabel bebas) diketahui nilai d_U sebesar 1,744 dan $4 - d_U$ sebesar 2,256. Nilai Durbin-Watson dapat dilihat pada tabel berikut ini:

Tabel 15

Uji Autokorelasi

Variabel ROI(X_1), Cash Ratio (X_2), DTA (X_3), EPS (X_4) terhadap Dividen Kas(Y)

Du	4-du	Durbin-Watson	Interpretasi
1,735	2,265	2,187	Tidak ada Autokorelasi

Sumber : Data Sekunder Diolah

Dari Tabel 15 diketahui nilai uji Durbin Watson sebesar 1,757 yang terletak antara 1,735 dan 2,265 ($d_U < d_w < 4 - d_U$), maka dapat disimpulkan bahwa asumsi tidak terdapat autokorelasi telah terpenuhi.

3. Uji Multikolinieritas

Uji Multikolinieritas ini dilakukan untuk mengetahui bahwa tidak terjadi hubungan yang sangat kuat atau tidak terjadi hubungan linier yang sempurna atau dapat pula dikatakan bahwa antar variabel bebas tidak saling berkaitan. Cara pengujiannya adalah dengan membandingkan nilai *tolerance* yang didapat dari perhitungan regresi berganda, apabila nilai *tolerance* $> 0,1$ maka tidak terjadi multikolinieritas. Uji multikolinieritas dapat pula dilakukan dengan cara membandingkan nilai VIF (*Variance Inflation Factor*) dengan angka 10. Jika nilai VIF < 10 maka tidak terjadi multikolinieritas.

Tabel 16

Uji Multikolinieritas

Variabel	VIF	Tolerance	Keterangan
ROI (X1)	1,550	0,645	Non Multikolinieritas
CR (X2)	1,464	0,683	Non Multikolinieritas
DTA (X3)	1,526	0,656	Non Multikolinieritas
EPS (X4)	1,389	0,720	Non Mutikolinieritas

Sumber : Data Sekunder Diolah

Dari hasil pengujian tersebut dapat disimpulkan bahwa tidak terjadi multikolinieritas antar variabel bebas. Dengan demikian uji asumsi tidak adanya multikolinieritas dapat terpenuhi.

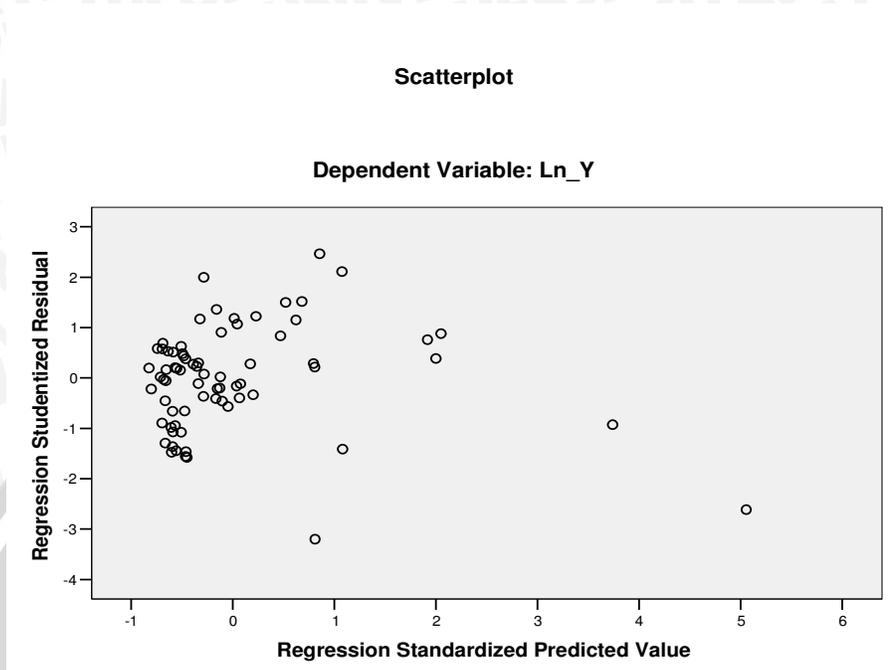
4. Uji Heterokedastisitas

Uji heterokedastisitas digunakan untuk mengetahui apakah terjadi ketidaksamaan nilai simpangan residual akibat besar kecilnya nilai salah satu variabel bebas atau adanya perbedaan nilai ragam dengan semakin meningkatnya nilai variabel bebas. Prosedur uji dilakukan dengan Uji *Scatter Plot*. Pengujian kehomogenan ragam sisaan dilandasi pada hipotesis:

H_0 : ragam sisaan homogen

H_1 : ragam sisaan tidak homogen

Gambar 3
Uji Heterokedastisitas



Dari hasil pengujian tersebut didapat bahwa nilai residual sudah menyebar dengan acak, sehingga dapat disimpulkan bahwa koefisien regresi tidak nyata maka terdapat hubungan yang penting secara statistik di antara peubah sehingga dapat disimpulkan bahwa sisaan mempunyai ragam homogen (konstan) atau dengan kata lain tidak terdapat gejala heteroskedastisitas.

Dengan terpenuhinya seluruh asumsi klasik regresi di atas maka dapat dikatakan model regresi linier berganda yang digunakan dalam penelitian ini adalah sudah layak atau tepat, sehingga dapat diambil interpretasi dari hasil analisis regresi linier berganda.

D. Analisis Data

Analisis regresi ini digunakan untuk menghitung besarnya pengaruh antara variabel bebas, yaitu ROI (X_1), *Cash Ratio* (X_2), DTA (X_3), dan EPS (X_4) terhadap variabel terikat yaitu dividen (Y).

1. Analisis Regresi Linier Berganda

Persamaan regresi digunakan mengetahui bentuk hubungan antara variabel bebas dengan variabel terikat. Dengan menggunakan bantuan *SPSS for Windows ver 13.00* didapat model regresi seperti pada Tabel 17 :

Tabel 17
Hasil Uji Regresi Berganda

Variabel	<i>Standardized Coefficients (B)</i>	t hitung	Sig.	Keterangan
ROI(X_1)	0,265	2,510	0,014	Signifikan
CR (X_2)	0,003	0,003	0,976	Tidak Signifikan
DTA (X_3)	- 0,072	- 0,689	0,493	Tidak Signifikan
EPS (X_4)	0,518	5,190	0,000	Signifikan
R	= 0,721 ^a			
<i>R Square</i>	= 0,520			
<i>Adj. R Square</i>	= 0,492			
F Hitung	= 18,157			
F Tabel	= 2,53			
t Tabel	= 1,668			
Sig. F	= 0,000 ^a			
α	= 0,05			

Sumber : Data Sekunder Diolah

Variabel terikat pada regresi ini adalah *Price Earning Ratio* (Y) sedangkan variabel bebasnya adalah *Return On Investment* (X_1), *Cash Ratio* (X_2), dan *Debt To Total Asset* (X_3), dan *Earning Per Share* (X_4). Model regresi berdasarkan analisis diatas adalah:

$$Y = 0,265 X_1 + 0,003 X_2 - 0,072 X_3 + 0,518 X_4 + e$$

Penelitian ini menggunakan *standardized coefficient beta* (β). *Standardized coefficient beta* (β) adalah koefisien parameter regresi dari *standarized variables*. *Standardized variables* adalah variabel-variabel yang datanya telah

distandardisasi dengan standar deviasi masing-masing variabel, baik variabel bebas maupun variabel terikatnya. Pada penelitian ini, masing-masing variabel yang digunakan memiliki satuan yang berbeda-beda, yaitu EPS menggunakan satuan lembar, sedangkan ROI, *Cash Ratio* dan DTA menggunakan satuan persen(%), dan dividen kas menggunakan satuan rupiah sehingga dengan adanya perbedaan satuan pengukuran tersebut maka digunakan *standardized coefficient beta* (β). Adapun interpretasi dari persamaan diatas adalah:

1. *Return On Investment* (X_1)

Dividen akan meningkat sebesar 0,265 satuan untuk setiap tambahan satu satuan X_1 (ROI), jadi apabila ROI mengalami peningkatan 1 satuan, maka dividen akan meningkat sebesar 0,265 satuan dengan asumsi variabel yang lainnya dianggap konstan.

2. *Cash Ratio* (X_2)

Dividen akan meningkat sebesar 0,003 satuan untuk setiap tambahan satu satuan X_2 (*Cash Ratio*), jadi apabila *Cash Ratio* mengalami peningkatan 1 satuan, maka dividen akan meningkat sebesar 0,003 satuan dengan asumsi variabel yang lainnya dianggap konstan.

3. *Debt To Total Asset* (X_3)

Dividen akan menurun sebesar 0,072 satuan untuk setiap tambahan satu satuan X_3 (DTA), jadi apabila DTA mengalami peningkatan 1 satuan, maka dividen akan menurun sebesar 0,072 satuan dengan asumsi variabel yang lainnya dianggap konstan.

4. *Earning Per Share* (X_4)

Dividen akan meningkat sebesar 0,518 satuan untuk setiap tambahan satu satuan X_4 (EPS), jadi apabila EPS mengalami peningkatan 1 satuan, maka dividen akan meningkat sebesar 0,518 satuan dengan asumsi variabel yang lainnya dianggap konstan.

Berdasarkan interpretasi di atas, dapat diketahui besarnya kontribusi variabel bebas terhadap variabel terikat, antara lain ROI sebesar 0,265; *Cash Ratio* sebesar 0,003; DTA sebesar 0,072; EPS sebesar 0,518, sehingga dapat disimpulkan bahwa variabel ROI (X_1), *Cash Ratio* (X_2) dan EPS (X_4) berpengaruh positif, dapat

diinterpretasikan jika ROI (X_1), *Cash Ratio* (X_2) dan EPS (X_4), meningkat maka diikuti peningkatan dividen. Variabel DTA (X_3) berpengaruh negatif, dapat diinterpretasikan jika DTA (X_3) meningkat maka diikuti penurunan dividen.

2. Hasil Pengujian Hipotesis

a. Hipotesis Pertama

Hipotesis ini akan diuji dengan menggunakan *multiple regression*. Tujuannya untuk mengetahui pengaruh variabel bebas (ROI, *Cash Ratio*, DTA, EPS) terhadap variabel terikat (dividen). Hipotesis pertama dalam penelitian ini adalah "Variabel ROI, *Cash Ratio*, DTA, EPS mempunyai pengaruh terhadap dividen perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2006-2008". Untuk menunjukkan semua variabel mempunyai pengaruh signifikan baik secara simultan maupun parsial terhadap variabel terikat digunakan uji F dan uji t.

1) Uji F

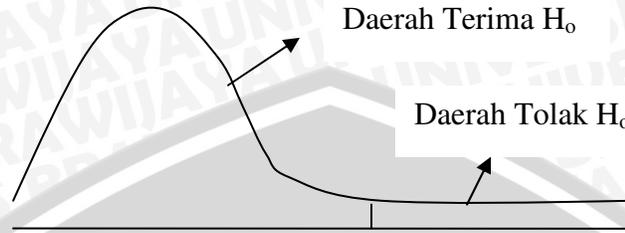
Untuk membuktikan apakah variabel bebas secara simultan mempunyai pengaruh signifikan terhadap variabel terikat maka digunakan uji F. Pengujian uji F atau pengujian model digunakan untuk mengetahui apakah hasil dari analisis regresi signifikan atau tidak, dengan kata lain model yang diduga tepat/sesuai atau tidak. Jika hasilnya signifikan, maka H_0 ditolak dan H_1 diterima. Jika hasilnya tidak signifikan, maka H_0 diterima dan H_1 ditolak. Hal ini dapat juga dikatakan sebagai berikut :

H_0 ditolak jika $F_{hitung} > F_{tabel}$

H_0 diterima jika $F_{hitung} < F_{tabel}$

Pengujian ini dapat digambarkan sebagai berikut:

Gambar 4
Daerah Uji F



2.53

Hasil perhitungan uji F (Anova) dapat dilihat pada tabel berikut:

Tabel 18
Hasil Uji F

Hipotesis	F tabel	F hitung	Sig	Keterangan
Terdapat pengaruh yang signifikan secara serentak Variabel ROI, <i>Cash Ratio</i> , DTA dan DER terhadap <i>cas dividend</i> .	2,53	18,157	0,000 ^a	$F_{Hitung} > F_{Tabel}$ ↓ H ₀ Ditolak dan H _a Diterima ↓ Signifikan

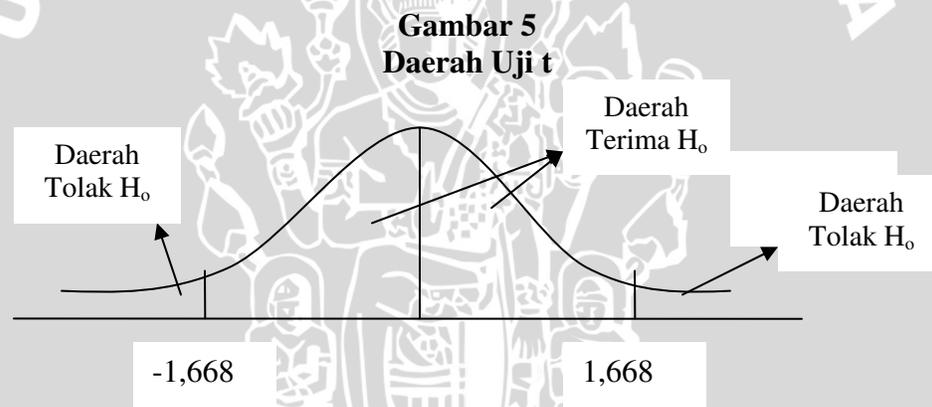
Sumber: Data Sekunder Diolah

Berdasarkan tabel 18, nilai F hitung sebesar 18,157, sedangkan nilai F tabel ($\alpha = 0,05$; db regresi =4 : db residual = 67) adalah sebesar 2,53. Karena F hitung > F tabel yaitu $18,157 > 2,53$ maka model analisis regresi adalah signifikan. Selain itu tingkat signifikansi yang diperoleh adalah 0,000 yang berarti kurang dari 5 % ($0,000 < 0,05$). Hal ini berarti H₀ ditolak dan H₁ diterima, sehingga dapat disimpulkan bahwa variabel terikat (dividen) dapat dipengaruhi secara signifikan oleh variabel bebas ROI (X₁), *Cash Ratio* (X₂), DTA (X₃), dan EPS (X₄). Artinya dapat dibuktikan bahwa seluruh variabel independen (*Return On Investment*, *Cash Ratio*, *Debt To Total Asset* dan *Earning Per Share*) berpengaruh secara simultan terhadap variabel dependennya, yaitu dividen.

2) Uji t

Untuk menunjukkan apakah variabel bebas secara individu mempunyai pengaruh signifikan terhadap variabel terikat serta untuk membuktikan variabel manakah yang paling dominan maka digunakan Uji-t. Jika $t \text{ hitung} > t \text{ tabel}$ atau $-t \text{ hitung} < -t \text{ tabel}$ maka hasilnya signifikan dan berarti H_0 ditolak dan H_1 diterima., sedangkan jika $t \text{ hitung} < t \text{ tabel}$ atau $-t \text{ hitung} > -t \text{ tabel}$ maka hasilnya tidak signifikan dan berarti H_0 diterima dan H_1 ditolak. Uji t dapat juga dilakukan dengan membandingkan nilai signifikansi dengan nilai probabilitas 5%. Apabila nilai signifikansi kurang dari 5 % maka H_0 ditolak dan H_1 diterima, dan sebaliknya apabila nilai signifikansi lebih besar dari 5% maka H_0 diterima dan H_1 ditolak.

Pengujian ini dapat digambarkan sebagai berikut:



Hasil uji t disajikan pada tabel dibawah ini :

Tabel 19
Hasil Uji t

Variabel Bebas	t tabel	t hitung	Sig.
ROI (X1)	1,668	2,510	0,014
Cash Ratio (X2)		0,030	0,976
DTA (X3)		- 0,689	0,493
EPS (X4)		5,190	0,000

Sumber : Data Sekunder Diolah

Unstandardized coefficient (β) adalah koefisien parameter regresi dari *unstandardized variable*. *Unstandardized variable* adalah variabel-variabel yang datanya dihasilkan dengan menggunakan variabel biasa (tidak distandardisasi). Pada penelitian ini nilai *unstandardized coefficient* (β) untuk variabel ROI sebesar 0,055; *Cash Ratio* sebesar 0,000; DTA sebesar -0,008 dan EPS sebesar 0,000.

Standard error estimasi adalah ukuran penyebaran (*dispersi*) data dari garis yang paling tepat. Dengan *standard error estimasi*, dapat dihitung interval konfidensi (sekitar nilai estimasi untuk variabel independen) untuk tingkat-tingkat konfidensi yang berbeda. Interval konfidensi adalah kisaran nilai-nilai dimana observasi aktual diharapkan terletak dalam prosentase tertentu pada waktu tertentu. *Standard error* merupakan akar dari varian pendugaan tersebut. Makin kecil *standar error* suatu pendugaan, makin tinggi tingkat ketelitian pendugaan tersebut, dan sebaliknya makin besar *standar error* suatu pendugaan, maka makin rendah tingkat ketelitian pendugaan tersebut. Pada penelitian ini nilai *standar error* pada variabel ROI sebesar 0,022; *Cash Ratio* sebesar 0,004; DTA sebesar 0,12 dan EPS sebesar 0,000. Berdasarkan hasil penelitian tersebut variabel *Cash Ratio*, DTA dan EPS memiliki nilai standar error yang lebih kecil dibandingkan ROI, maka dapat dikatakan variabel tersebut menunjukkan semakin tingginya ketepatan perkiraan persamaan yang dihasilkan untuk menjelaskan nilai dividen, sedangkan variabel ROI memiliki *standar error* yang lebih besar sehingga variabel tersebut menunjukkan semakin rendahnya ketepatan persamaan perkiraan yang dihasilkan untuk menjelaskan nilai dividen. Nilai *standard error of the estimates* sebesar 1,42306 atau sebesar 1,42306 kali (satuan yang dipakai adalah variabel dependen, dalam hal ini dividen).

Berdasarkan Tabel 18 diperoleh hasil sebagai berikut :

- 1) t test antara X_1 (ROI) dengan Y (dividen) menunjukkan t hitung = 2,510 sedangkan t tabel ($\alpha = 0,05$; db residual = 71) adalah sebesar 1,668. Karena t hitung > t tabel yaitu $2,510 > 1,668$ maka pengaruh X_1

(ROI) terhadap dividen adalah signifikan. Selain itu variabel DPR memiliki tingkat signifikansi sebesar 0,014 yang berarti kurang dari 5%, hal ini berarti H_0 ditolak dan H_1 diterima, sehingga dapat disimpulkan bahwa dividen dapat dipengaruhi secara signifikan oleh ROI atau dengan meningkatnya ROI maka dividen akan mengalami peningkatan secara nyata.

- 2) t test antara X_2 (*Cash Ratio*) dengan Y (dividen) menunjukkan t hitung = 0,030, sedangkan t tabel ($\alpha = 0,05$; db residual = 71) adalah sebesar 1,668. Karena t hitung < t tabel yaitu $0,030 < 1,668$ maka pengaruh X_2 (CR) terhadap dividen adalah tidak signifikan. Selain itu variabel CR memiliki tingkat signifikansi sebesar 0,976 yang berarti lebih dari 5 %, hal ini berarti H_0 diterima dan H_1 ditolak sehingga dapat disimpulkan bahwa dividen dapat dipengaruhi secara tidak signifikan oleh CR atau dengan kata lain CR merupakan faktor yang dapat meningkatkan dividen secara tidak nyata.
- 3) t test antara X_3 (DTA) dengan Y (dividen) menunjukkan t hitung = -0,689, sedangkan t tabel ($\alpha = 0,05$; db residual = 71) adalah sebesar 1,668. Karena t hitung < t tabel yaitu $-0,689 < 1,668$ maka pengaruh X_4 (DTA) terhadap dividen adalah tidak signifikan. Nilai negatif pada koefisien regresi menunjukkan pengaruh yang berbanding terbalik antara DTA dengan perubahan dividen kas. Selain itu variabel DTA memiliki tingkat signifikansi sebesar 0,493 yang berarti lebih dari 5%, hal ini berarti H_0 diterima dan H_1 ditolak sehingga dapat disimpulkan bahwa dividen dapat dipengaruhi secara tidak signifikan oleh DTA atau dengan meningkatnya DTA maka dividen akan mengalami peningkatan secara tidak nyata.
- 4) t test antara X_4 (EPS) dengan Y (dividen) menunjukkan t hitung = 5,190, sedangkan t tabel ($\alpha = 0,05$; db residual = 71) adalah sebesar 1,668. Karena t hitung > t tabel yaitu $5,190 > 1,668$ maka pengaruh X_4 (EPS) terhadap dividen adalah signifikan. Selain itu variabel EPS memiliki tingkat signifikansi sebesar 0,000 yang berarti kurang dari

5%, hal ini berarti H_0 ditolak dan H_1 diterima sehingga dapat disimpulkan bahwa dividen dapat dipengaruhi secara signifikan oleh EPS atau dengan meningkatnya EPS maka dividen akan mengalami peningkatan secara nyata.

Dari hasil keseluruhan dapat disimpulkan bahwa variabel bebas ROI (X_1) dan EPS (X_4) mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap dividen secara simultan dan parsial, sedangkan *Cash Ratio* (X_2) dan DTA (X_3) hanya berpengaruh secara simultan.

b. Hipotesis Kedua

Hipotesis kedua bertujuan untuk mengetahui variabel yang paling berpengaruh dominan terhadap variabel bebas. Adapun hipotesis yang diajukan adalah “Variabel EPS mempunyai pengaruh dominan terhadap dividen perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2006-2008”.

Untuk mengetahui diantara keempat variabel bebas tersebut yang berpengaruh paling dominan terhadap variabel terikat dapat dilihat dari nilai *standardized coefficients beta* yang paling besar. *Standardized coefficients beta* merupakan koefisien parameter regresi dari *standardize variable*. Nilai *standardized coefficients beta* dapat dilihat pada tabel berikut:

Tabel 20
Uji Dominan Variabel Bebas

Variabel	<i>Standardized Beta Coefficients</i>	Sig
ROI (X1)	0,265	0,014
CR (X2)	0,003	0,976
DTA (X3)	- 0,072	0,493
EPS (X4)	0,518	0,000

Sumber : Data Sekunder Diolah

Dari tabel 19 dapat diketahui bahwa variabel *Earning Per Share* (EPS) memiliki nilai *standardized coefficients beta* terbesar, yaitu 0,518 dengan demikian variabel *Earning Per Share* (EPS) mempunyai pengaruh yang

dominan terhadap dividen. Hasil ini sesuai dengan hipotesis 2 yang mendukung bahwa *Earning Per Share* (EPS) merupakan variabel bebas yang berpengaruh dominan terhadap dividen.

c. Koefisien Determinasi

Berdasarkan hasil analisis regresi dapat diketahui pula nilai Koefisien Korelasi (R), Koefisien Determinasi (R^2) dan *Adjusted R Square* yang disajikan pada tabel dibawah ini:

Tabel 21
Koefisien Korelasi dan Determinasi

R	R^2	<i>Adjusted R Square</i>
0,721 ^a	0,520	0,492

Sumber : Data Sekunder Diolah

Koefisien determinasi digunakan untuk menghitung besarnya pengaruh atau kontribusi variabel bebas terhadap variabel terikat. Dari hasil analisis pada Tabel 21 diperoleh hasil R^2 (koefisien determinasi) sebesar 0,520, artinya bahwa 52% variabel dividen akan dipengaruhi oleh variabel bebasnya, yaitu ROI (X_1), *Cash Ratio* (X_2), DTA (X_3), EPS (X_4) sedangkan sisanya 48% menunjukkan bahwa variabel dividen akan dipengaruhi oleh variabel-variabel yang lain yang tidak dibahas dalam penelitian ini.

Koefisien determinasi yang disesuaikan (*Adjusted R Square*) merupakan hasil penyesuaian koefisien determinasi terhadap tingkat kebebasan dari persamaan prediksi. Menurut Santosa (2005:161) koefisien determinasi yang baik untuk digunakan dalam menjelaskan persamaan regresi dengan menggunakan lebih dari satu variabel adalah koefisien determinasi yang disesuaikan (*Adjusted R Square*). Oleh karena persamaan regresi yang digunakan dalam penelitian ini adalah lebih dari satu variabel maka koefisien yang digunakan adalah koefisien determinasi yang disesuaikan (*Adjusted R Square*). Nilai koefisien determinasi yang disesuaikan (*Adjusted R Square*) pada penelitian ini adalah sebesar 0,492. Hasil ini menunjukkan bahwa dividen perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2006-2008

Cash Ratio, *Debt To Total Asset* dan *Earning Per Share*) berpengaruh secara simultan terhadap variabel dependennya, yaitu dividen kas.

Berdasarkan Uji F yang menyatakan terdapat pengaruh yang signifikan secara simultan dari variabel ROI, *Cash Ratio*, DTA dan EPS terhadap *cash dividen*, maka dapat disimpulkan bahwa ROI, *Cash Ratio*, DTA dan EPS dapat digunakan untuk memprediksi besarnya dividen kas yang akan diterima oleh para pemegang saham (investor) terutama pada periode 2006 – 2008. Hal ini penting bagi para pemegang saham dalam rangka aktivitas investasinya di pasar modal terutama bagi investor yang mempertimbangkan besarnya dividen yang akan dibayarkan oleh perusahaan.

Hal ini dikarenakan keempat variabel tersebut mempunyai andil dan pengaruh yang signifikan terhadap *cash dividen* yang akan dibagikan oleh perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) tahun 2006-2008. Sehingga variabel-variabel tersebut layak untuk dijadikan acuan dalam menentukan kebijakan pembagian *cash dividen*. Selain itu, perusahaan juga perlu mengoptimalkan kebijakan-kebijakan yang berhubungan dengan variabel-variabel di atas. Seperti kebijakan profitabilitas, likuiditas, *earning*, dan hutang. Meningkatnya nilai perusahaan merupakan daya tarik bagi investor karena investor akan termotivasi untuk berinvestasi pada perusahaan tersebut.

Nilai koefisien determinasi yang disesuaikan (*Adjusted R Square*) pada penelitian ini adalah sebesar 0,492. Hasil ini menunjukkan bahwa dividen perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2006-2008 dapat dijelaskan oleh variabel bebas yang terdiri dari ROI, *Cash Ratio*, DTA sebesar 49,2%, sedangkan sisanya yakni 50,8% menunjukkan bahwa variabel dividen dipengaruhi oleh variabel-variabel lain yang tidak disebutkan dalam penelitian ini.

Selain koefisien determinasi dan koefisien determinasi yang disesuaikan (*Adjusted R Square*) juga didapat koefisien korelasi yang menunjukkan besarnya hubungan antara variabel bebas yaitu ROI, *Cash Ratio*, DTA, dan EPS dengan variabel terikat yaitu dividen, nilai R (koefisien korelasi) sebesar 0,721 nilai korelasi ini menunjukkan bahwa hubungan antara variabel bebas yaitu ROI (X_1),

Cash Ratio (X_2), DTA (X_3), dan EPS (X_4) dengan dividen termasuk kategori kuat karena berada pada selang 0,60 – 0,799.

b. Pengaruh Secara Parsial

1). *Return On Investment* (ROI)

Koefisien regresi ROI sebesar 0,265 atau 26,5 % berarti apabila ROI meningkat sebesar 1 % maka menyebabkan naiknya *cash dividend* sebesar 26,5 % dengan asumsi variabel lainnya konstan. Nilai t statistik variabel ROI lebih besar dari t tabel ($2,510 > 1,668$) dan nilai signifikan variabel ROI kurang dari 5% yaitu sebesar 0,014 atau 1,4%, nilai ini memperlihatkan bahwa variabel ROI berpengaruh secara signifikan terhadap *cash dividend*. Dengan demikian secara statistik *Return On Investment* (ROI) memiliki peran nyata dalam menentukan *cash dividend*. Hasil ini mengindikasikan bahwa ROI dipertimbangkan oleh RUPS dalam pembayaran besarnya *cash dividend*, sehingga para pemegang saham penting untuk mempertimbangkan ROI ketika pemegang saham tersebut mengharapkan besarnya *cash dividend* yang akan dibayarkan oleh perusahaan.

Hasil penelitian ini didukung oleh Parthington (1989) dalam Triana Hidayati (2006) ditemukan bahwa variabel investasi yang diukur dari aktiva tetap (bersih) operasi dapat dipergunakan untuk memprediksikan kebijakan dividen kas (*cash dividend*). Akan tetapi sebaliknya dalam penelitian yang dilakukan oleh Edi Susanto (2002) dalam Nur Hidayati (2006) yang mendapatkan hasil bahwa ROI tidak berpengaruh signifikan terhadap dividen. Pendapat ini juga didukung oleh penelitian Nur Hidayati (2006) dan Triana Hidayati (2006), dimana didapatkan hasil bahwa ROI tidak mempunyai pengaruh signifikan terhadap *cash dividend*.

2). *Cash Ratio* (CR)

Koefisien regresi *Cash Ratio* sebesar 0,003 atau 0,3% berarti apabila *Cash Ratio* meningkat sebesar 1% menyebabkan naiknya *cash dividend* sebesar 0,3% dengan asumsi variabel lainnya konstan. Nilai t statistik variabel *Cash Ratio* lebih kecil dari t tabel ($0,030 < 1,668$) dan nilai signifikansi variabel *Cash Ratio* lebih besar dari 5 % yaitu 0,976 atau

97,6%. Nilai ini memperlihatkan bahwa variabel *Cash Ratio* berpengaruh secara tidak signifikan terhadap *cash dividen*. Dengan demikian secara statistik *cash ratio*(CR) mempunyai peran yang tidak nyata dalam menentukan *cash dividen*.

Hasil penelitian ini didukung oleh oleh penelitian Surasmi (1998) dalam Nur Hidayati (2006) yang menyatakan bahwa *cash ratio* tidak berpengaruh signifikan terhadap *dividend per share*. Selain itu didapatkan hasil yang sama dalam penelitian Nur Hidayati (2006) dan Triana Hidayati (2006) yang menyatakan bahwa tidak ada pengaruh positif dan signifikan dari *cash ratio* terhadap *cash dividend*.

Untuk membayar utang jangka pendek perusahaan dibutuhkan uang kas. Jika perusahaan mempunyai utang jangka pendek dalam jumlah yang cukup besar, maka uang kas yang dimiliki perusahaan habis digunakan untuk membayar utang jangka pendek tersebut, sehingga tidak bisa dibagikan sebagai *cash dividend*. . Sementara itu hasil ini tidak sesuai dengan pendapat Parthington (1989) dalam Triana Hidayati (2006) yang menolak hasil penelitian ini dengan menyatakan bahwa dengan semakin meningkatnya *cash ratio* dapat meningkatkan keyakinan pihak manajemen perusahaan untuk membayar *cash dividend*.

3). *Debt To Total Asset (DTA)*

Koefisien regresi DTA sebesar -0,072 atau -7,2% berarti apabila DTA meningkat sebesar 1% menyebabkan penurunan terhadap *cash dividend* sebesar 7,2% dengan asumsi variabel lainnya konstan. Nilai negatif pada koefisien regresi menunjukkan pengaruh yang berbanding terbalik antara DTA dengan *cash dividend*. Nilai t statistik variabel DTA lebih kecil daripada t tabel ($-0,689 < 1,668$) dan nilai signifikansi variabel DTA lebih dari 5% yaitu sebesar 0,493 atau 49,3%. Nilai ini memperlihatkan bahwa variabel DTA berpengaruh secara tidak signifikan terhadap *cash dividend*. Artinya, jika perusahaan mempunyai banyak utang yang harus diselesaikan, maka perusahaan akan menunda pemberian *cash dividend* kepada para pemegang saham, karena dana yang dimiliki tersebut

akan dipergunakan untuk membayar utang. Hal inilah yang menyebabkan *debt to total asset* menjadi tidak mempunyai pengaruh signifikan terhadap *cash dividend*. Dengan demikian secara statistik *debt to total asset* (DTA) mempunyai peran yang tidak nyata dalam menentukan *cash dividend*.

Hasil ini sesuai dengan penelitian Sunarto dan Kartika (2003) dalam Triana Hidayati (2006) yang menyatakan bahwa DTA tidak dipertimbangkan oleh manajemen dalam pembayaran dividen kas. Hasil ini juga sejalan dengan penelitian Nur Hidayati (2006) dan Triana Hidayati (2006) yang tidak mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap dividen kas. Di lain pihak Parthington (1989) dalam Nur Hidayati (2006) mempunyai pendapat sebaliknya bahwa *debt to total asset* mempunyai pengaruh negatif terhadap *cash dividend*, yaitu bahwa tingkat hutang yang tinggi akan mempengaruhi pembayaran dividen yang semakin rendah.

4). *Earning Per Share* (EPS)

Koefisien regresi EPS sebesar 0,518 atau 51,8% berarti apabila EPS meningkat sebesar Rp 1 maka akan menyebabkan kenaikan terhadap *cash dividend* sebesar 51,8% dengan asumsi variabel lainnya konstan. Nilai t statistik variabel EPS lebih besar daripada t tabel ($5,190 > 1,668$) dan nilai signikansi variabel EPS kurang dari 5% yaitu sebesar 0,000 atau 0%. Nilai ini memperlihatkan bahwa variabel EPS berpengaruh secara signifikan terhadap *cash dividen*. EPS seringkali dijadikan dasar pertimbangan oleh pihak manajemen dalam memutuskan pembayaran *cash dividend*. Hal ini dikarenakan besaran EPS menunjukkan berapa besar keuntungan yang diperoleh untuk setiap satu lembar sahamnya. Dengan demikian secara statistik *earning per share*(EPS) mempunyai peran nyata dalam menentukan *cash dividend*.

Hasil penelitian sesuai dengan Surasmi (1998) dalam Nur Hidayati (2006) yang menunjukkan bahwa EPS berpengaruh signifikan positif terhadap *dividend per share* pada perusahaan manufaktur yang listing di BEJ periode 1993-1995. Hasil penelitian ini juga sesuai dengan Sunarto dan Kartika (2003) dalam Triana Hidayati (2006) yang mendapatkan hasil bahwa EPS merupakan satu-satunya variabel yang

digunakan sebagai bahan pertimbangan oleh manajemen dalam pembayaran *cash dividend*. Sedangkan dalam penelitian Nur Hidayati (2006) didapatkan hasil yang sama.

Sebaliknya Mutamimah dan Sulisty (2002) dalam Nur Hidayati (2006) berpendapat berbeda bahwa EPS tidak signifikan mempengaruhi *dividend per share* pada periode 1996. Hasil tersebut juga didukung dalam penelitian Triana Hidayati (2006), walaupun EPS menjadi ukuran besarnya keuntungan yang diperoleh untuk setiap lembarnya, namun bisa jadi keuntungan yang diperoleh untuk setiap lembar saham itu tidak dibagikan, tetapi dijadikan sebagai laba ditahan guna memperkuat modal perusahaan.

2. Variabel bebas yang berpengaruh dominan terhadap *cash dividend*

Dilihat dari hasil pengukuran *standardized beta coefficients* diketahui bahwa *earning per share* X4 (EPS) berpengaruh dominan terhadap *cash dividend* karena memiliki nilai koefisien beta yang paling besar diantara variabel bebas yang lain. Hasil penelitian yang menyatakan bahwa EPS (X4) merupakan variabel bebas yang berpengaruh dominan terhadap *cash dividend* (Y) memperkuat hasil penelitian penelitian Nur Hidayati (2006) dan Surasmi (1998) yang menunjukkan bahwa Earning Per Share merupakan variabel bebas yang paling dominan dalam mempengaruhi dividen.

Pendapatan per lembar saham (*earning per share*) merupakan total keuntungan yang diperoleh investor untuk setiap lembar sahamnya. Total keuntungan tersebut diukur dari rasio antara laba bersih setelah pajak (*earnings after tax - EAT*) terhadap jumlah lembar saham yang beredar (*outstanding share*). Laba bersih yang diperhitungkan tersebut setelah dikurangi dengan dividen untuk para pemegang saham prioritas/ minoritas (*preffered stock*).

Semakin besar *earning after tax* maka pendapatan dividen kas per lembar saham (*cash dividend per share*) yang akan diterima oleh para pemegang saham biasa (*common stock*) juga semakin besar. Teori ini juga didukung oleh Surasmi (1998) yang menunjukkan bahwa EPS berpengaruh signifikan positif terhadap *dividend per share* pada perusahaan manufaktur yang listing di BEJ periode 1993-1995.

Hasil ini mengindikasikan bahwa EPS merupakan satu-satunya variabel yang digunakan sebagai bahan pertimbangan oleh manajemen dalam pembayaran dividen kas. Dengan hasil ini maka para pemegang sangat penting mempertimbangkan besarnya EPS dalam rangka memprediksi besarnya dividen kas yang akan diterima. Bambang Riyanto (1995) secara teori mengemukakan bahwa *earning per share* merupakan tingkat keuntungan bersih yang mampu diraih oleh perusahaan dalam menjalankan operasinya. Dividen akan dibagikan jika perusahaan memperoleh keuntungan. Keuntungan yang layak dibagikan kepada pemegang saham adalah keuntungan setelah perusahaan memenuhi seluruh kewajiban bunga dan pajak.

F. Keterbatasan Penelitian

Penulis hanya meneliti faktor internal perusahaan, sedangkan faktor eksternal seperti peraturan pemerintah, inflasi, kestabilan politik dan lain sebagainya tidak tercakup dalam penelitian ini, padahal faktor tersebut kemungkinan mempengaruhi hasil penelitian ini. Kemungkinan faktor lain tersebut adalah faktor fundamental lainnya (seperti rasio solvabilitas atau leverage yang lain dan rasio aktivitas) serta variabel makro ekonomi (seperti tingkat bunga, kurs rupiah terhadap valuta asing, neraca pembayaran, ekspor-impor dan kondisi ekonomi lainnya) dan variabel non ekonomi (seperti kondisi politik). Variabel-variabel diluar kondisi perusahaan tersebut sangat mungkin mempengaruhi kinerja perusahaan terutama yang tercermin dalam besaran pembagian dividen terutama *Cash Dividend*. Hasil penelitian ini juga mempunyai keterbatasan, yaitu jumlah sampel yang terlalu sedikit, yaitu sebanyak 24 buah perusahaan, sehingga ada kemungkinan belum mampu mewakili semua perusahaan yang *listing* di BEI.

BAB V

PENUTUP

Berdasarkan pada pembahasan pada bab-bab sebelumnya dengan fokus penelitian pada 24 perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2006-2008, dapat disimpulkan beberapa hal mengenai pengaruh variabel-variabel dependen terhadap dividen kas dan saran serta masukan kepada peneliti selanjutnya sebagai bahan pertimbangan serta bagi pihak lain yang berkepentingan. Adapun kesimpulan dan saran yang dapat penulis berikan adalah sebagai berikut:

A. Kesimpulan

1. Terdapat pengaruh signifikan secara simultan antara variabel-variabel fundamental yang diwakili oleh ROI, *Cash Ratio*, DTA, dan EPS terhadap dividen kas pada perusahaan-perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2006-2008, sehingga variabel tersebut layak untuk dijadikan acuan dalam menilai dan memprediksi pembagian dividen perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Secara parsial variabel-variabel fundamental yang diwakili oleh ROI dan EPS berpengaruh positif signifikan, sedangkan *Cash Ratio* berpengaruh positif tidak signifikan dan DTA berpengaruh negatif tidak signifikan terhadap dividen kas perusahaan-perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI). ROI merupakan ukuran efektifitas perusahaan dalam menghasilkan keuntungan dengan memanfaatkan aktiva tetap yang digunakan untuk operasi. Semakin besar ROI menunjukkan kinerja perusahaan semakin baik, karena tingkat kembalian investasi semakin besar. Bahwa return yang diterima investor dapat berupa dividen dan *capital gain*, sehingga dengan meningkatnya ROI maka akan meningkatkan pendapatan dividen (terutama dividen kas). Likuiditas perusahaan yang berhubungan dengan dividen dapat dilihat dari *cash ratio*. Ratio ini merupakan pengukuran atas kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajibannya dengan pos tunai. Semakin tinggi *cash ratio* suatu perusahaan, maka semakin besar pula pos tunai yang tersedia. Sehingga dividen yang dibayarkan akan semakin tinggi pula. *Debt to total asset* digunakan untuk mengukur berapa bagian dari aktiva yang digunakan untuk

menjamin utang. Semakin tinggi DTA perusahaan maka semakin tinggi pula kemampuan perusahaan untuk membayarkan dividen. *Earning per share* mengukur jumlah pendapatan per lembar saham biasa yang beredar. Semakin tinggi nilai EPS maka semakin tinggi pula nilai dividen, sehingga nilai dividen yang harus dibayar perusahaan kepada pemegang saham akan semakin tinggi pula.

2. Variabel yang berpengaruh dominan terhadap *Cash Dividen* adalah *Earning Per Share* (EPS). EPS digunakan sebagai bahan pertimbangan oleh manajemen dalam pembayaran dividen kas. Dengan hasil ini maka para pemegang saham sangat penting mempertimbangkan besarnya EPS dalam rangka memprediksi besarnya dividen kas yang akan diterima.

B. Saran

Dari beberapa kesimpulan yang telah diambil, maka saran-saran yang dapat penulis berikan pada penelitian ini adalah sebagai berikut:

1. Sebaiknya perusahaan membagi dividen yang lebih besar sehingga kredibilitas saham di Bursa Efek Indonesia (BEI) dapat dipertahankan. Jikapun harus membagi dividen kecil karena lebih banyak laba ditahan (*retained earning*), sebaiknya dikomunikasikan dengan jelas kepada investor (pemegang saham).
2. Sampel masih terbatas pada perusahaan manufaktur di Bursa Efek Indonesia (BEI), peneliti selanjutnya juga disarankan untuk menambah jumlah sampel penelitian sehingga hasil penelitian dapat lebih baik. Selain itu dimungkinkan mengganti dengan perusahaan lain yang lebih luas untuk melihat pengaruh secara signifikan terhadap dividen kas.
3. Perlu adanya penelitian sejenis dengan interval waktu dan data yang berbeda, serta sampel yang lebih besar mengingat perkembangan dunia pasar modal di Indonesia.
4. Untuk penelitian selanjutnya dapat menambah beberapa faktor yang mungkin berpengaruh terhadap dividen kas karena semakin banyak variabel bebas yang dipergunakan maka hasil penelitian akan lebih komprehensif., dapat juga melakukan perbandingan dengan penelitian yang terdapat di luar negeri untuk mengetahui variabel-variabel apakah yang berpengaruh terhadap penentuan dividen yang terdapat pada negara-negara selain Indonesia.

- Investasi hendaknya memilih pertimbangan sendiri jangan hanya berdasarkan pada dividen saja. Para investor dapat mencari sisi lain dari investasinya, misalnya *capital gain*.



DAFTAR PUSTAKA

- Anonim. 2009. "*Bursa Efek Indonesia*", diakses pada tanggal 3 Agustus 2009 dari www.idx.co.id
- Anonim. 2009. "*Kebijakan Dividen dan Laba*", diakses pada tanggal 27 Agustus 2009 dari www.jurnal.skripsi.com
- Anonim. 2009. "*Studi Kebijakan Dividen: Anteseden dan Dampaknya Terhadap Harga Saham*", diakses pada tanggal 9 September 2009 dari www.jurnal.blogspot.com
- Baridwan, Zaki. 2000. *Intermediate Accounting*. Yogyakarta: BPFE– Yogyakarta.
- Brigham. 1983. *Fundamental Financial Management*. Mc.Graw-Hill.
- Fakhrudin, Hendy M. 2008. *GO PUBLIC Strategi Pendanaan dan Peningkatan Nilai Perusahaan*. Jakarta: PT. Elex Media Komputindo.
- Horne, James C. Van. John, M. Wachowics, JR. 1998. *Fundamentals of Financial Management*. Jilid 2. Edisi 12. Jakarta: Salemba Empat.
- Keown, Arthur J. David, F.Scott, Jr. 2000. *Dasar- Dasar Mnajemen Keuangan*. Jakarta: Salemba Empat.
- Parthington. 1989. *Dividend Policy: Case Study Australian Capital Market*. *Journal of Finance*: 155-176.
- Rahayu,Sri. 2004. *Belajar Mudah SPSS Versi 11.05*, Alfabeta, Bandung.
- Riyanto, Bambang. 2001. *Dasar-Dasar Peembelanjaan Perusahaan*. Edisi 4. Yogyakarta: BPFE-Yogyakarta.
- Robbert Ang. 1997. *Buku Pintar : Pasar Modal Indonesia*. Mediasoft Indonesia
- Sarbardi, Agus. 1994. *Manajemen Keuangan 1*. Yogyakarta: AMP- YTKP.
- Sarbardi, Agus. 1995. *Manajemen Keuangan 2*. Yogyakarta: AMP- YTKP.
- Sawidji Widoadmodjo. 1996. *Cara Sehat Investasi di Pasar Modal*. PT Jurnalindo Aksara Grafika,Jakarta.

Sawir, Agnes. 2004. *Kebijakan Pendanaan dan Restrukturisasi Perusahaan*. Jakarta: Gramedia Pustaka Utama.

Sritua Arief, 1993. *Metodologi Penelitian Ekonomi*, Penerbit Universitas Indonesia, Jakarta.

Sugiyono, Dr. Prof. 2008. *Metode Penelitian Kuantitatif, Kualitatif dan R & D*. Bandung: Alfabeta.

Syamsuddin, Lukman.2004. *Manajmen Keuangan Perusahaan*. Jakarta, PT. Raja Grafindo Persada.

Weston, J. Fred. Eugene, F.Brigham. 2006. *Dasar-Dasar Manajemen Keuangan*. Jilid 2. Edisi 9. Jakarta: Erlangga.

Nur Hidayati 2006. “ *Analisis Faktor- Faktor yang mempengaruhi Dividen Kas Di BEJ Periode 2001-2004*”.

Triana Hidayati 2006. “ *Analisis Faktor- Faktor yang mempengaruhi Dividen Kas Di BEJ Periode 1999-2003*”.



LAMPIRAN 1

RATA-RATA ROI PERUSAHAAN SAMPEL

NO	PERUSAHAAN	ROI (%)			RATA-RATA
		2006	2007	2008	
1	ASGR	9.50	1.15	7.42	6.02
2	BLTA	14.68	3.67	6.23	8.19
3	CLPI	5.75	5.82	7.76	6.44
4	FAST	14.25	16.38	15.96	15.53
5	GGRM	4.64	6.08	7.81	6.18
6	HEXA	3.27	4.10	13.89	7.09
7	HMSP	28.10	23.10	24.10	25.10
8	INTP	6.17	9.75	15.46	10.46
9	INDF	4.66	4.54	4.54	4.58
10	KAEF	3.48	3.76	3.83	3.69
11	LTLS	2.94	4.80	5.79	4.51
12	LMSH	6.11	9.46	4.90	6.82
13	MPPA	2.60	2.09	0.08	1.59
14	MYOR	6.30	7.74	6.90	6.98
15	MLBI	12.10	13.50	23.60	16.40
16	MERK	30.6	27.00	26.20	27.93
17	MTDL	4.31	5.95	6.37	5.54
18	BATA	7.42	10.04	39.20	18.89
19	IKBI	7.51	13.20	15.30	12.00
20	TGKA	2.57	3.63	7.58	4.59
21	TRST	1.28	0.82	2.68	1.59
22	TURI	0.78	5.67	6.83	4.43
23	UNVR	37.20	36.78	37.07	37.02
24	UNTR	8.37	11.58	11.75	10.57
JUMLAH		224.59	230.61	301.25	252.15
RATA-RATA		9.36	9.61	12.55	10.51
TERTINGGI		37.20	36.78	39.20	37.02
TERENDAH		0.78	0.82	0.08	1.59
RANGE		36.42	35.96	39.12	35.43

LAMPIRAN 2

RATA-RATA CASH RATIO PERUSAHAAN SAMPEL

NO	PERUSAHAAN	Cash Ratio (%)			RATA-RATA
		2006	2007	2008	
1	ASGR	99.35	50.51	28.60	59.49
2	BLTA	67.32	38.09	1.44	35.62
3	CLPI	7.41	10.21	2.48	6.70
4	FAST	66.43	93.08	92.73	84.08
5	GGRM	5.59	5.54	14.79	8.64
6	HEXA	11.17	11.42	7.50	10.03
7	HMSP	17.91	8.97	6.53	11.14
8	INTP	5.34	39.51	46.65	30.50
9	INDF	28.61	35.21	26.26	30.03
10	KAEF	59.65	51.78	49.34	53.59
11	LTLS	8.78	7.50	9.47	8.58
12	LMSH	10.00	12.01	15.85	12.62
13	MPPA	80.46	140.65	38.49	86.53
14	MYOR	26.64	21.59	41.09	29.77
15	MLBI	1.27	11.43	49.34	20.68
16	MERK	195.96	223.15	349.14	256.08
17	MTDL	25.64	20.32	29.53	25.16
18	BATA	7.23	45.61	4.73	19.19
19	IKBI	29.34	93.29	131.49	84.71
20	TGKA	4.25	3.33	2.75	3.44
21	TRST	2.99	10.55	14.40	9.31
22	TURI	5.41	5.47	40.08	16.99
23	UNVR	49.3	18.01	23.37	30.23
24	UNTR	18.56	19.78	42.22	26.85
JUMLAH		834.61	977.01	1068.27	959.96
RATA-RATA		34.78	40.71	44.51	40.00
TERTINGGI		195.96	223.15	349.14	256.08
TERENDAH		1.27	3.33	1.44	3.44
RANGE		194.69	219.82	347.70	252.64

LAMPIRAN 3

RATA-RATA DTA PERUSAHAAN SAMPEL

NO	PERUSAHAAN	DTA (%)			RATA-RATA
		2006	2007	2008	
1	ASGR	49.40	49.71	60.42	53.18
2	BLTA	61.84	83.96	76.39	74.06
3	CLPI	51.28	56.32	65.08	57.56
4	FAST	40.4	40.05	38.51	39.65
5	GGRM	39.38	40.54	35.53	38.48
6	HEXA	71.3	72.8	66.68	70.26
7	HMSP	54.29	48.56	50.10	50.98
8	INTP	37.15	31.11	24.51	30.92
9	INDF	65.29	63.26	66.76	65.10
10	KAEF	30.67	34.52	34.44	33.21
11	LTLS	67.36	67.65	72.69	69.23
12	LMSH	46.12	53.61	38.86	46.20
13	MPPA	63.21	60.88	67.53	63.87
14	MYOR	36.21	39.58	56.32	44.04
15	MLBI	67.15	68.67	63.43	66.42
16	MERK	16.67	15.35	12.73	14.92
17	MTDL	61.39	70.5	67.43	66.44
18	BATA	29.98	37.46	32.04	33.16
19	IKBI	36.76	25.33	20.31	27.47
20	TGKA	74.72	77.73	74.45	75.63
21	TRST	51.72	54.13	51.95	52.60
22	TURI	76.42	71.41	71.41	73.08
23	UNVR	48.62	49.49	52.24	50.12
24	UNTR	58.74	55.5	50.97	55.07
JUMLAH		1236.07	1268.12	1250.78	1251.66
RATA-RATA		51.50	52.84	52.12	52.15
TERTINGGI		76.42	83.96	76.39	75.63
TERENDAH		16.67	15.35	12.73	14.92
RANGE		59.75	68.61	63.66	60.72

LAMPIRAN 4

RATA-RATA EPS PERUSAHAAN SAMPEL

NO	PERUSAHAAN	EPS (Rp)			RATA-RATA
		2006	2007	2008	
1	ASGR	4120.00	53.40	46.33	1406.58
2	BLTA	303.00	199.00	373.00	291.67
3	CLPI	25.00	32.00	65.00	40.67
4	FAST	154.00	230.00	281.00	221.67
5	GGRM	524.00	750.00	977.00	750.33
6	HEXA	47.00	64.00	304.00	138.33
7	HMSP	805.00	827.00	889.00	840.33
8	INTP	161.03	266.24	474.16	300.48
9	INDF	78.00	115.00	120.00	104.33
10	KAEF	7.92	9.40	9.97	9.10
11	LTLS	38.00	92.00	187.00	105.67
12	LMSH	278.00	619.00	962.00	619.67
13	MPPA	64.00	41.00	2.00	35.67
14	MYOR	122.00	185.00	256.00	187.67
15	MLBI	3492.00	4005.00	10551.00	6016.00
16	MERK	3863.00	3995.00	4403.00	4087.00
17	MTDL	10.28	14.01	14.67	12.99
18	BATA	1551.00	2660.00	12120.00	5443.67
19	IKBI	145.00	253.00	319.00	239.00
20	TGKA	29.63	51.38	120.55	67.19
21	TRST	9.00	6.00	21.00	12.00
22	TURI	16.00	136.00	176.00	109.33
23	UNVR	226.00	257.00	315.00	266.00
24	UNTR	326.00	524.00	884.00	578.00
JUMLAH		16394.86	15384.43	33870.68	21883.32
RATA-RATA		683.12	641.02	1411.28	911.81
TERTINGGI		4120.00	4005.00	12120.00	6016.00
TERENDAH		7.92	6.00	2.00	9.10
RANGE		4112.08	3999.00	12118.00	6006.90

LAMPIRAN 5

RATA-RATA CASH DIVIDEN PERUSAHAAN SAMPEL

NO	PERUSAHAAN	CASH DIVIDEN			RATA-RATA
		2006	2007	2008	
1	ASGR	32.70	39.70	41.57	37.99
2	BLTA	21.42	38.35	45.48	35.08
3	CLPI	43.57	5.00	9.50	19.36
4	FAST	20.00	30.00	45.00	31.67
5	GGRM	500.00	250.00	250.00	333.33
6	HEXA	46.00	17.00	21.00	28.00
7	HMSP	550.00	295.00	790.00	545.00
8	INTP	44.11	29.99	39.99	38.03
9	INDF	4.52	27.99	41.77	24.76
10	KAEF	2.81	2.81	3.21	2.94
11	LTLS	17.00	8.00	28.00	17.67
12	LMSH	39.32	28.32	41.04	36.23
13	MPPA	23.17	9.96	11.02	14.72
14	MYOR	24.97	35.00	40.00	33.32
15	MLBI	4860.23	4026.44	3587.19	4157.95
16	MERK	1400.00	2000.00	2300.00	1900.00
17	MTDL	2.50	2.99	2.80	2.76
18	BATA	348.98	1047.61	4900.94	2099.18
19	IKBI	18.74	40.14	89.25	49.38
20	TGKA	36.79	17.50	28.00	27.43
21	TRST	2.99	4.98	4.98	4.32
22	TURI	19.00	5.59	55.00	26.53
23	UNVR	199.51	214.65	2.61	138.92
24	UNTR	155.00	144.90	228.58	176.16
JUMLAH		8413.33	8321.92	12606.93	9780.73
RATA-RATA		350.56	346.75	525.29	407.53
TERTINGGI		4860.23	4026.44	4900.94	4157.95
TERENDAH		2.5	2.81	2.61	2.76
RANGE		4857.73	4023.63	4898.33	4155.19

Case Summaries

	ROI_X1	CR_X2	DTA_X3	EPS_X4	DIVIDEN_Y	Ln_Y	Unstandardized Residual	ut2	Inut2
1	9,50	99,35	49,40	4120,00	32,70	3,49	-1,92641	3,71	1,31
2	14,68	67,32	61,84	303,00	21,42	3,06	-,64359	,41	-,88
3	5,75	7,41	51,28	25,00	43,57	3,77	-,61280	,38	-,98
4	14,25	66,43	40,40	154,00	20,00	3,00	-,79575	,63	-,46
5	4,64	5,59	39,38	524,00	500,00	6,21	2,76786	7,66	2,04
6	3,27	11,17	71,30	47,00	46,00	3,83	-,96127	,92	-,08
7	28,10	17,91	54,29	805,00	550,00	6,31	1,55690	2,42	,89
8	6,17	5,34	37,15	161,03	44,11	3,79	-,41593	,17	-1,75
9	4,66	28,61	65,29	78,00	4,52	1,51	-1,50328	2,26	,82
10	3,48	59,65	30,67	7,92	2,81	1,03	-2,17441	4,73	1,55
11	2,94	8,78	67,36	38,00	17,00	2,83	-,04452	,00	-6,22
12	6,11	10,00	46,12	278,00	39,32	3,67	,32174	,10	-2,27
13	2,60	80,46	63,21	64,00	23,17	3,14	-,22830	,05	-2,95
14	6,30	26,64	36,21	122,00	24,97	3,22	-,15122	,02	-3,78
15	12,10	1,27	67,15	3492,00	4860,23	8,49	3,40191	11,57	2,45
16	30,60	195,96	16,67	3863,00	1400,00	7,24	-,50862	,26	-1,35
17	4,31	25,64	61,39	10,28	2,50	,92	-2,07540	4,31	1,46
18	7,42	7,23	29,98	1551,00	348,98	5,86	1,66911	2,79	1,02
19	7,51	29,34	36,76	145,00	18,74	2,93	-,51187	,26	-1,34
20	2,57	4,25	74,72	29,63	36,79	3,61	-,81457	,66	-,41
21	1,28	2,99	51,72	9,00	2,99	1,10	-1,80803	3,27	1,18
22	,78	5,41	76,42	16,00	19,00	2,94	-,27330	,07	-2,59
23	37,20	49,30	48,62	226,00	199,51	5,30	-,27605	,08	-2,57
24	8,37	18,56	58,74	326,00	155,00	5,04	1,65080	2,73	1,00
25	1,15	50,51	49,71	53,40	39,70	3,68	-,74124	,55	-,60
26	3,67	38,09	83,96	199,00	38,35	3,65	-,78626	,62	-,48
27	5,82	10,21	56,32	32,00	5,00	1,61	-1,51723	2,30	,83
28	16,38	93,08	40,05	230,00	30,00	3,40	-,55091	,30	-1,19
29	6,08	5,54	40,54	750,00	250,00	5,52	1,89371	3,59	1,28
30	4,10	11,42	72,80	64,00	17,00	2,83	-,07563	,01	-5,16
31	23,10	8,97	48,56	827,00	295,00	5,69	1,15112	1,33	,28
32	9,75	39,51	31,11	266,24	29,99	3,40	-,27359	,07	-2,59
33	4,54	35,21	63,26	115,00	27,99	3,33	-,29058	,08	-2,47
34	3,76	51,78	34,52	9,40	2,81	1,03	-2,15724	4,65	1,54
35	4,80	7,50	67,65	92,00	8,00	2,08	-,92479	,86	-,16
36	9,46	12,01	53,61	619,00	28,32	3,34	-,29618	,09	-2,43
37	2,09	140,65	60,88	41,00	9,96	2,30	-,60269	,36	-1,01
38	7,74	21,59	39,58	185,00	35,00	3,56	-,10504	,01	-4,51
39	13,50	11,43	68,67	4005,00	4026,44	8,30	2,89529	8,38	2,13
40	27,00	223,15	15,35	3995,00	2000,00	7,60	-,98440	,97	-,03
41	5,95	20,32	70,50	14,01	2,99	1,10	-1,91117	3,65	1,30
42	10,40	45,81	37,46	2660,00	1047,61	6,95	2,11614	4,48	1,50
43	13,20	93,29	25,33	253,00	40,14	3,69	-,22012	,05	-3,03
44	3,63	3,33	77,73	51,38	17,50	2,86	-,02792	,00	-7,16
45	,82	10,55	54,13	6,00	4,98	1,61	-1,25154	1,57	,45
46	5,67	5,47	71,41	136,00	5,59	1,72	-1,32094	1,74	,56
47	36,78	18,01	49,49	257,00	214,65	5,37	-,36774	,14	-2,00
48	11,58	19,78	55,50	524,00	144,90	4,98	1,28150	1,64	,50
49	7,42	28,60	60,42	46,33	41,57	3,73	-,53812	,29	-1,24
50	6,23	1,44	76,39	373,00	45,48	3,82	-,67005	,45	-,80
51	7,76	2,48	65,08	65,00	9,50	2,25	-,92378	,85	-,16
52	15,96	92,73	38,51	281,00	45,00	3,81	-,16042	,03	-3,66
53	7,81	14,79	35,53	977,00	250,00	5,52	1,64320	2,70	,99
54	13,89	7,50	66,68	304,00	21,00	3,04	-,57310	,33	-1,11
55	24,10	6,53	50,10	889,00	790,00	6,67	2,06377	4,26	1,45
56	15,46	46,65	24,51	474,16	39,99	3,69	-,45931	,21	-1,56
57	4,54	26,26	66,76	120,00	41,77	3,73	-,71893	,52	-,66
58	3,83	49,34	34,44	9,97	3,21	1,17	-2,02870	4,12	1,41
59	5,79	9,47	72,69	187,00	28,00	3,33	-,26889	,07	-2,63
60	4,90	15,85	38,86	962,00	41,04	3,71	-,03194	,00	-6,89
61	,08	38,49	67,53	2,00	11,02	2,40	-,30452	,09	-2,38
62	6,90	41,09	56,32	256,00	40,00	3,69	-,38891	,15	-1,89
63	23,60	49,34	63,43	10551,00	3587,19	8,19	-1,05368	1,11	,10
64	26,20	349,14	12,73	4403,00	2300,00	7,74	-,93129	,87	-,14
65	6,37	29,53	67,43	14,67	2,80	1,03	-2,02717	4,11	1,41
66	39,20	4,73	32,04	12120,00	4900,94	8,50	-2,63470	6,94	1,94
67	15,30	131,49	20,31	319,00	89,25	4,49	-,38428	,15	-1,91
68	7,58	2,75	74,45	120,55	28,00	3,33	-,21865	,05	-3,04
69	2,68	14,40	51,95	21,00	4,98	1,61	-1,38019	1,90	,64
70	6,83	40,08	71,41	176,00	55,00	4,01	-,87807	,77	-,26
71	37,07	23,37	52,24	315,00	2,61	,96	-4,06388	16,52	2,80
72	11,75	42,22	50,97	884,00	228,58	5,43	1,50978	2,28	,82
Total	N	72	72	72	72	72	72	72	72



Descriptive Statistics

	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
ROI_X1	72	,08	39,20	10,5113	9,58482
CR_X2	72	1,27	349,14	40,0013	56,27923
DTA_X3	72	12,73	83,96	52,1524	17,04693
EPS_X4	72	2,00	12120,00	911,8051	2093,94702
DIVIDEN_Y	72	2,50	4900,94	407,5303	1053,85442
Valid N (listwise)	72				

Regression

Variables Entered/Removed^a

Model	Variables Entered	Variables Removed	Method
1	EPS_X4, DTA_X3, CR_X2 ^a , ROI_X1 ^b		Enter

- a. All requested variables entered.
- b. Dependent Variable: Ln_Y

Model Summary^a

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Change Statistics				Durbin-Watson	
					R Square Change	F Change	df1	df2		Sig. F Change
1	,721 ^a	,520	,492	1,42306	,520	18,157	4	67	,000	2,187

- a. Predictors: (Constant), EPS_X4, DTA_X3, CR_X2, ROI_X1
- b. Dependent Variable: Ln_Y

Coefficients^a

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.	Collinearity Statistics	
		B	Std. Error	Beta			Tolerance	VIF
1	(Constant)	3,264	,805		4,057	,000		
	ROI_X1	,055076	,022	,265	2,510	,014	,645	1,550
	CR_X2	,000108	,004	,003	,030	,976	,683	1,464
	DTA_X3	-,008435	,012	-,072	-,689	,493	,656	1,526
	EPS_X4	,000493	,000	,518	5,190	,000	,720	1,389

- a. Dependent Variable: Ln_Y

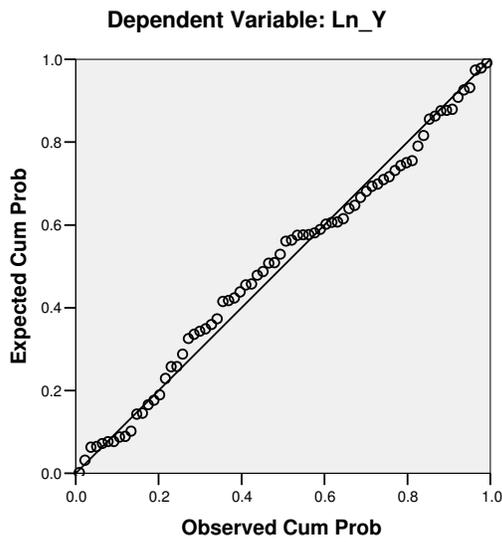
ANOVA^b

Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	147,076	4	36,769	18,157	,000 ^a
	Residual	135,681	67	2,025		
	Total	282,758	71			

- a. Predictors: (Constant), EPS_X4, DTA_X3, CR_X2, ROI_X1
- b. Dependent Variable: Ln_Y

Uji Normalitas

Normal P-P Plot of Regression Standardized Residual



One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test

		Unstandardized Residual
N		72
Normal Parameters ^{a,b}	Mean	,0000000
	Std. Deviation	1,38238937
Most Extreme Differences	Absolute	,066
	Positive	,058
	Negative	-,066
Kolmogorov-Smirnov Z		,557
Asymp. Sig. (2-tailed)		,916

a. Test distribution is Normal.

b. Calculated from data.

Uji Heterokedastisitas Dengan uji Park

Variables Entered/Removed^b

Model	Variables Entered	Variables Removed	Method
1	EPS_X4, DTA_X3, CR_X2, ^a ROI_X1	.	Enter

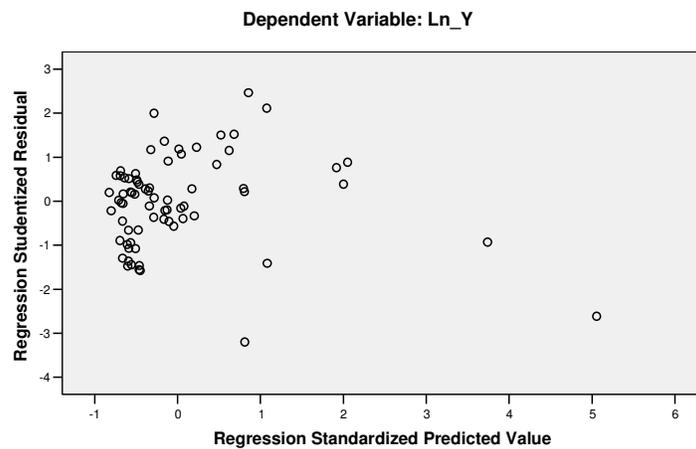
- a. All requested variables entered.
b. Dependent Variable: lnut2

Coefficients^a

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	-,398	1,212		-,328	,744
	ROI_X1	,011	,033	,047	,322	,749
	CR_X2	-,005	,005	-,134	-,942	,349
	DTA_X3	-,009	,018	-,072	-,501	,618
	EPS_X4	,000	,000	,249	1,805	,076

a. Dependent Variable: lnut2

Scatterplot



CURRICULUM VITAE

Nama : Estika Andhita Karasrenti
Nomor Induk Mahasiswa : 0510323064
Tempat dan Tanggal Lahir : Blitar, 29 April 1986
Jenis Kelamin : Perempuan
Agama : Islam
Fakultas / Jurusan : FIA / Administrasi Bisnis
Konsentrasi : Manajemen Keuangan
Pendidikan :
Formal
1) 1992 – 1998 : SD YPJ Tembagapura Papua
2) 1998 – 2001 : SMP YPJ Tembagapura Papua
3) 2001 – 2004 : SMAN 1 Malang
4) 2005 – Sekarang : Fakultas Ilmu Administrasi
Universitas Brawijaya
Non Formal
1) DAT Professional Program Microsoft Office
2003
2) Test Of English Foreign Language (TOEFL)
3) Management Economic Simulation Exercise
(MESE)
Karya Ilmiah : Analisis Beberapa Faktor yang Mempengaruhi Dividen
Kas, 2010.



UB
Universitas Brawijaya

UNIVERSITAS BRAWIJAYA
POJOK BEI (IDX- Indonesia Stock Exchange)



IDX
Indonesia Stock Exchange

SURAT KETERANGAN
NO.282/P.BEI-UB/IX/09

Yang bertanda tangan di bawah ini, Direktur Pojok Bursa Efek Indonesia (BEI) Universitas Brawijaya Malang Menerangkan bahwa:

Nama : ESTIKA ANDHITA RARASRENTI
Nim : 0510323064
Fakultas / Jurusan : ILMU ADMINISTRASI / MANAJEMEN KEU.
Perguruan Tinggi : UNIVERSITAS BRAWIJAYA MALANG
Alamat : Jl. Mayjend. Haryono 163 Malang

Telah mengadakan penelitian dalam rangka penyusunan skripsi di Pojok Bursa Efek Indonesia (BEI) Universitas Brawijaya Malang pada tanggal 01 Agustus 2009 – 04 Agustus 2009. Penelitian tersebut berjudul:

“ANALISIS BEBERAPA FAKTOR YANG MEMPENGARUHI DIVIDEN KAS (STUDI PADA PERUSAHAAN MANUFAKTUR YANG TERDAFTAR DI BURSA EFEK INDONESIA PERIODE TAHUN 2006 – 2008)“

Demikian surat keterangan ini dibuat untuk digunakan sebagaimana – mestinya.

Malang, 10 September 2009

Direktur


IDX
Indonesia Stock Exchange
Pojok BEI-UB
Zaki Baridwan
NIP.131943895

Pojok BEI – UB
Gedung Pusat Pengembangan Akuntansi (PPA)
Fakultas Ekonomi Universitas Brawijaya
Jl. Mayjen Haryono 165, Malang 65145 – Indonesia
Telp:0341-556280, 551396 (psw.230)
Fax:0341-556280