



Hak Cipta Dilindungi Undang-Undang

1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber:
  - a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penyusunan laporan, penulisan kritik atau tinjauan suatu masalah.
  - b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar Unand.
2. Dilarang mengumumkan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin Unand.

**ANALISIS FAKTOR-FAKTOR YANG MEMPENGARUHI  
PEMBAYARAN DIVIDEN TUNAI PADA PERUSAHAAN SEKTOR  
PERDAGANGAN, JASA, DAN INVESTASI YANG TERDAFTAR DI  
BURSA EFEK INDONESIA**

**SKRIPSI**



**MUHAMMAD IQBAL RIDHA  
07152056**

**JURUSAN MANAJEMEN  
FAKULTAS EKONOMI  
UNIVERSITAS ANDALAS  
PADANG  
2014**

LEMBAR PENGESAHAN SKRIPSI

Dengan ini menyatakan bahwa:

Nama : Muhammad Iqbal Ridha  
No. BP : 07152056  
Jenjang Pendidikan : Strata 1  
Jurusan : Manajemen  
Konsentrasi : Manajemen Keuangan  
Judul Skripsi : Analisis Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Pembayaran Dividen Tunai pada Perusahaan Sektor Perdagangan, Jasa, dan Investasi yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia

Telah diuji dan disetujui skripsinya melalui seminar hasil skripsi pada tanggal 6 Juni 2014.

Padang, Juli 2014

Pembimbing



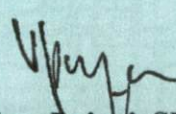
Sari Surya, S.E., M.M

NIP. 19770329 200112 2 001

Mengetahui

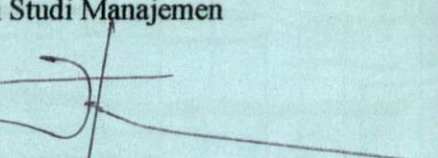
Ketua Jurusan Manajemen

Kepala Program Studi Manajemen



Dr. Vera Pujati, SE., MM.Tech

NIP. 19661115 200003 2 001



Asmi Abbas, SE., MM

NIP. 19601010 200604 1 001



## LEMBAR PERNYATAAN

Saya yang bertanda tangan di bawah ini menyatakan bahwa skripsi dengan judul:

**“Analisis Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Pembayaran Dividen Tunai pada Perusahaan Sektor Perdagangan, Jasa, dan Investasi yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia”**

Merupakan hasil karya saya sendiri, dan tidak terdapat sebagian atau keseluruhan dari tulisan yang memuat kalimat, ide, gagasan, atau pendapat yang berasal dari sumber lain tanpa memberikan pengakuan pada penulis aslinya. Adapun bagian-bagian yang bersumber dari karya orang lain dalam skripsi ini telah dicantumkan sumbernya sesuai dengan norma, etika, dan kaidah penulisan ilmiah. Apabila pada kemudian hari ditemukan plagiat dalam skripsi ini, saya bersedia menerima sanksi pencabutan gelar akademik yang telah saya peroleh.

Padang, Juli 2014

Yang memberi pernyataan,



Muhammad Iqbal Ridha

BP 07152056



No. Alumni Universitas	<b>M. Iqbal Ridha</b>	No. Alumni Fakultas
------------------------	-----------------------	---------------------

a). Tempat/ Tgl Lahir: Bukittinggi/ 23 Februari 1989, b). Nama Orang Tua: Solvia, c). Fakultas: Ekonomi, d). Jurusan: Manajemen e). No. BP: 07152056, f). Tanggal Lulus: 06 Juni 2014, g). IPK : 2,74 h). Prediksi Kelulusan: Memuaskan, i). Lama Studi: 6 Tahun 10 Bulan, j). Alamat Orang Tua: Komp. Pemda Blok A/02, Padang Sarai, Lb. Buaya, Koto Tengah, Padang, Sumatera Barat

***Analisis Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Pembayaran Dividen Tunai pada Perusahaan Sektor Perdagangan, Jasa, dan Investasi yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia***  
*Skripsi oleh Muhammad Iqbal Ridha Pembimbing: Sari Surya, S.E, M.M*

**ABSTRAK**

Penelitian ini bertujuan untuk menguji dan memberikan bukti empiris mengenai pengaruh kinerja keuangan berupa rasio aktifitas, pasar, likuiditas, solvabilitas, profitabilitas, dan pertumbuhan (dengan proksi *Return on Investment, Earning per Share, Cash Ratio, Debt to Equity Ratio, Total Asset Turn Over*, dan *Pertumbuhan Laba*) terhadap terhadap pembayaran dividen tunai dengan proksi dividen tunai yang dibayarkan. Objek penelitian adalah perusahaan sektor Perdagangan, Jasa, dan Investasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) tahun 2008-2012. Perusahaan sampel sebanyak 20 perusahaan yang dipilih berdasarkan metode *purposive sampling*. Pengujian hipotesis dilakukan dengan menggunakan analisis regresi linier berganda dengan program SPSS (*Statistical Program for Social Science*). Hasil penelitian menunjukkan bahwa kinerja keuangan secara simultan berpengaruh terhadap dividen tunai yang dibayarkan. Untuk pengujian secara parsial penelitian ini menunjukkan bahwa ROI dan EPS berpengaruh positif sedangkan TATO dan *Pertumbuhan Laba* berpengaruh negatif terhadap dividen tunai yang dibayarkan.

**Kata Kunci :** *Kinerja Keuangan, Dividen Tunai*

Skripsi ini telah dipertahankan di depan seminar hasil skripsi dan dinyatakan lulus pada tanggal **6 Juni 2014** dengan pembimbing dan penguji:

Tanda Tangan			
Nama Terang	Sari Surya, S.E, M.M	Venny Darlis, SE., M.Rm	Asmi Abbas, SE., M.M

Mengetahui :  
Ketua Jurusan

Dr. Vera Pujani, SE., MM. Tech

NIP : 19661115 200003 2 001

Tanda Tangan

Lumnus telah mendaftarkan ke Fakultas/ Universitas dan Mendapat Nomor Alumnus:

Petugas Fakultas/ Universitas		
No. Alumni Fakultas	Nama:	Tanda Tangan
No. Alumni Universitas	Nama:	Tanda Tangan

## KATA PENGANTAR

Puji syukur penulis haturkan kepada Allah SWT, yang telah memberikan rahmat dan karuniaNya sehingga penulis dapat menyelesaikan skripsi berjudul *"Analisis Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Pembayaran Dividen Tunai pada Perusahaan Sektor Perdagangan, Jasa, dan Investasi yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia"* yang diajukan untuk memenuhi persyaratan memperoleh gelar Sarjana Ekonomi Jurusan Manajemen pada Fakultas Ekonomi Universitas Andalas Padang. Shalawat beserta salam juga penulis sampaikan kepada junjungan Nabi Muhammad SAW. Semoga syafaatnya senantiasa kita dapatkan di akhirat kelak. Aamiin Yaa Rabbal 'Alamin.

Penulis menyadari banyak bantuan dan dukungan dari berbagai pihak dalam penyusunan skripsi ini. Oleh karena itu, pada kesempatan ini dengan segala hormat dan kerendahan hati penulis ingin menyampaikan terima kasih dan penghargaan kepada:

1. Bapak Prof. Tafdil Husni, SE., MBA., selaku Dekan Fakultas Ekonomi Universitas Andalas;
2. Ibu Dr. Vera Pujani, SE., MM. Tech., selaku Ketua Jurusan Manajemen dan Bapak Alfitman, SE., M.Sc., selaku Sekretaris Jurusan Manajemen yang telah memfasilitasi dari tahap penulisan hingga pelaksanaan ujian seminar hasil skripsi;
3. Ibu Sari Surya, S.E, M.M., selaku dosen pembimbing yang senantiasa memberi bimbingan, arahan dan masukan kepada penulis dalam menyelesaikan skripsi;
4. Bapak Asmi Abbas, SE., M.M dan Ibu Venny Darlis, SE., M.Rm selaku tim penguji yang telah memberikan kritikan dan masukan demi penyempurnaan skripsi;

5. Bapak Dr. Harif Amali Rivai, S.E, M.Si, selaku pembimbing akademik yang selalu memberi nasihat selama bimbingan akademik;
6. Orang tua dan keluarga penulis yang telah memberikan dukungan moral dan materil;
7. Rekan-rekan, sahabat dan semua pihak yang telah banyak membantu penulis dalam menyelesaikan skripsi ini.

Akhir kata, penulis berharap semoga Allah SWT berkenan membalas segala kebaikan semua pihak yang telah banyak membantu penulis. Penulis menyadari skripsi ini belum sempurna, oleh karena itu segala kritik dan saran yang membangun dari pembaca dengan senang hati penulis terima demi penyempurnaan skripsi ini. Semoga skripsi ini memberikan manfaat bagi pengembangan ilmu dan pengetahuan. Aamiin Yaa Rabbal 'Alamin.

Padang, Juni 2014

Penulis

## LEMBAR PERSEMBAHAN



*Assalamualaikum Wr. Wb*

*Puji syukur saya haturkan kepada Allah SWT Sang Maha Pengasih dan Maha Penyayang yang telah melimpahkan rahmat dan karunia-Nya sehingga saya dapat menyelesaikan tugas akhir ini. Shalawat beserta salam selanjutnya saya sampaikan kepada Nabi Muhammad SAW Sang Tokoh Idola yang telah menjadi suri tauladan umat manusia.*

*Sungguhnya tidak ada seorang manusia pun yang sempurna. Oleh karena itu pada kesempatan ini dengan segala kerendahan hati, saya ingin mengucapkan persembahan rasa terima kasih yang begitu tulus kepada orang-orang terkasih yang selalu memberikan doa, kata semangat, bimbingan dan rasa sayang kepada saya.*

### **Orang Tua Tercinta**

*Rasa terima kasih yang begitu dalam kepada ibuku Solvia yang senantiasa mendoakan saya tanpa harus saya minta sekalipun, yang selalu memberikan solusi atas setiap permasalahan yang saya bebankan, dan senantiasa mengubah tangisan menjadi nasihat dengan balutan hikmah nan merdu. Tidak sedikit waktu yang mereka korbankan, demi sebuah pencapaian cita-cita dan masa depan. Terima kasih tulus dari hati terdalam. Semoga Allah senantiasa memberkatinya.*

### **Keluarga Tercinta**

*Terima kasih saya sampaikan kepada keluarga tercinta, kepada kakakku Sonya, dan Edo. Keponakanku Annisa Ramadhani Wallenta, dan kakak iparku yang selalu mendukung, Rico Wallenta. Dan seluruh keluarga besar Hasan, Semoga Allah memberkati kalian.*

## DAFTAR ISI

	<b>Halaman</b>
<b>HALAMAN JUDUL</b>	
<b>DAFTAR ISI</b> .....	i
<b>DAFTAR TABEL</b> .....	iv
<b>DAFTAR GAMBAR</b> .....	v
<b>BAB I PENDAHULUAN</b>	
1.1 Latar Belakang Masalah .....	6
1.2 Perumusan Masalah.....	12
1.3 Tujuan Penelitian.....	13
1.4 Manfaat Penelitian.....	13
1.5 Ruang Lingkup Penelitian .....	14
1.6 Sistematika Penulisan.....	14
<b>BAB II TINJAUAN KEPUSTAKAAN</b>	
2.1 Dividen .....	16
2.2 Jenis-Jenis Dividen.....	16
2.3 Kebijakan Dividen.....	17
2.4 Return On Investment (ROI) .....	25
2.5 Earning Per Share (EPS) .....	26
2.6 Rasio Kas (Cash Ratio) .....	27
2.7 Debt To Equity Ratio .....	28
2.8 Total Assets Turn Over .....	30
2.9 Pertumbuhan Laba.....	31
2.10 Penelitian Terdahulu.....	33
2.11 Pengembangan Hipotesis .....	35
2.11.1 Pengaruh Return on Investment (ROI) pada dividen tunai. ....	35
2.11.2 Pengaruh Earning Per Share (EPS) pada dividen tunai.....	35
2.11.3 Pengaruh Cash Ratio Pada Dividen Tunai. ....	36
2.11.4 Pengaruh Debt To Equity Ratio pada dividen tunai.....	37

2.11.5 Pengaruh Total Assets Turn Over Pada Dividen Tunai .....	37
2.11.6 Pengaruh Pertumbuhan Laba Pada Dividen Tunai. ....	38
<b>BAB III METODE PENELITIAN</b>	
3.1 Desain Penelitian .....	40
3.2 Jenis dan Sumber Data .....	40
3.3 Definisi Operasional Variabel .....	41
3.4 Alat Analisis .....	42
3.4.1 Uji Asumsi Klasik .....	42
3.4.2 Analisis Regresi Linear Berganda.....	45
3.4.3 Analisis Koefisien Determinasi.....	46
3.5 Pengujian Hipotesis .....	47
3.5.1 Uji Signifikan Parsial (Uji-t).....	47
3.5.2 Uji Signifikan Simultan (Uji-F) .....	47
<b>BAB IV ANALISIS DAN PEMBAHASAN</b>	
4.1 Gambaran Umum Perusahaan .....	48
4.2 Statistik Deskriptif.....	48
4.3 Uji Asumsi Klasik .....	49
4.3.1 Uji Normalitas .....	49
4.3.2 Uji Multikolinearitas .....	51
4.3.3 Uji Heteroskedastisitas.....	52
4.3.4 Uji Autokorelasi .....	53
4.4 Analisis Regresi Linear Berganda.....	54
4.4.1 Persamaan Regresi .....	55
4.4.2 Koefisien Determinasi.....	58
4.4.3 Uji Koefisien Regresi Secara Simultan (Uji-F).....	59
4.4.4 Uji Koefisien Regresi Secara Parsial (Uji-t) .....	60
4.5 Pembahasan .....	64
4.5.1 Return on Investment (ROI).....	65
4.5.2 Earning Per Share.....	66
4.5.3 Cash Ratio .....	66
4.5.4 Debt Equity Ratio.....	67

## DAFTAR TABEL

	<b>Halaman</b>
Tabel 2. 1: Penelitian Terdahulu .....	33
Tabel 3. 1: Definisi Operasional Variabel .....	41
Tabel 4. 1: Hasil Analisa Deskriptif.....	48
Tabel 4. 2: Hasil Uji Normalitas Pertama .....	49
Tabel 4. 3: Hasil Uji Normalitas Kedua.....	50
Tabel 4. 4: Hasil Uji Multikolinearitas .....	51
Tabel 4. 5: Hasil Uji Heteroskedastisitas .....	52
Tabel 4. 6: Hasil Uji Autokorelasi Durbin Watson.....	53
Tabel 4. 7: Hasil Uji Run Test .....	54
Tabel 4. 8: Hasil Analisa Regresi.....	55
Tabel 4. 9: Hasil Uji Koefisien Determinasi.....	58
Tabel 4. 10: Hasil Uji-F .....	60
Tabel 4. 11: Hasil Uji-T .....	61
Tabel 4. 12: Kesimpulan Hasil Uji-T.....	65

## DAFTAR GAMBAR

	<b>Halaman</b>
Gambar 2. 1: Kerangka Konseptual .....	39

## BAB I

### PENDAHULUAN

#### 1.1 Latar Belakang Masalah

Aktivitas investasi adalah komitmen penanaman dana pada satu atau beberapa asset yang akan dipegang selama beberapa waktu mendatang (Jones, 2004). Aktivitas investasi bertujuan untuk meningkatkan pertumbuhan kekayaan perorangan ataupun perusahaan (investor). Seperti yang dikemukakan oleh Simamora (2000), bahwa investasi adalah suatu aktiva yang digunakan oleh perusahaan untuk pertumbuhan kekayaannya melalui distribusi hasil investasi, untuk apresiasi nilai investasi, atau untuk manfaat lain bagi perusahaan yang berinvestasi, seperti manfaat yang diperoleh melalui hubungan dagang.

Investor mempunyai tujuan utama dalam menanamkan dananya kedalam perusahaan yaitu untuk mencari pendapatan atau tingkat kembalian investasi (*return*) baik berupa pendapatan dividen (*dividend yield*) maupun pendapatan dari selisih harga jual saham terhadap harga belinya (*capital gain*). Di sisi lain, perusahaan yang akan membagikan dividen dihadapkan pada berbagai macam pertimbangan antara lain: perlunya menahan sebagian laba untuk re-investasi yang mungkin lebih menguntungkan, kebutuhan dana perusahaan, likuiditas perusahaan, sifat pemegang saham, target tertentu yang berhubungan dengan rasio pembayaran dividen dan faktor lain yang berhubungan dengan kebijakan deviden (Brigham, 2005).

Menurut Hidayati (2006) dividen adalah suatu distribusi yang bisa

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. Dividen akan dibagikan oleh pemegang saham hanya apabila badan usaha menghasilkan cukup uang untuk membagi dividen tersebut dan bila dewan direksi menganggap layak perusahaan mengumumkan dividen meskipun dalam keadaan yang kurang stabil.

Dividen yang didistribusikan kepada para pemegang saham adalah hasil dari kebijakan deviden yang dilakukan oleh perusahaan emiten. Kebijakan dividen (*dividend policy*) adalah keputusan apakah laba yang diperoleh perusahaan akan dibagikan kepada pemegang saham sebagai dividen, atau akan ditahan dalam bentuk laba ditahan guna pembiayaan investasi dimasa mendatang (Sartono, 2010).

Kebijakan dividen cenderung menjadi salah satu elemen yang paling stabil dan dapat diprediksi oleh perusahaan, dan sebagian besar perusahaan mulai membayar dividen setelah mereka mencapai tahap kematangan bisnis dan ketika tidak ada lagi kesempatan investasi yang menguntungkan perusahaan (Al-Haddad *et al.*, 2011). Proporsi dividen yang dibayarkan pada pemegang saham tergantung pada kemampuan perusahaan menghasilkan laba serta bentuk kebijakan dividen yang diterapkan oleh perusahaan yang bersangkutan. Proporsi ini didapat dari *Dividend Payout Ratio*. *Dividen Payout Ratio* adalah persentase laba bersih yang akan dibayarkan sebagai deviden tunai kepada pemegang saham (Brigham dan Houston, 2006).

Kebijakan dividen telah menjadi hal yang sangat diperhatikan oleh para manajer keuangan dan perusahaan pada umumnya. Keputusan mengenai deviden merupakan sebuah dilema, apakah akan membagikan dividen kepada pemegang saham, atau menahan laba untuk kegiatan investasi kembali dalam rangka pengembangan usaha (Okpara, 2010). Di sisi lainnya, pembagian dividen yang tinggi kurang disukai oleh manajemen karena akan mengurangi utilitas untuk manajemen yang disebabkan oleh semakin kecilnya dana yang berada dalam lingkup kendali manajemen. Hal ini sesuai dengan *Residual Theory of Cash Dividend* (Karen, 2003) yang menyatakan bahwa kelebihan kas yang ada seharusnya dibagikan dalam bentuk dividen, akan tetapi manajemen tidak menyukai pembagian laba yang diperoleh dalam bentuk dividen. Manajemen lebih suka memperlakukannya sebagai laba ditahan, kecuali mengetahui bahwa dana tersebut tidak memberikan *Net Present Value* (NVP) yang positif pada tambahan investasi.

Ada dua macam deviden yang dapat dibagikan oleh perusahaan secara garis besar. Deviden dapat dibagikan dalam bentuk uang tunai atau biasa disebut deviden tunai (*cash dividend*), dan proporsi saham baru yang biasa disebut dengan deviden saham (*stock deviden*). Namun deviden yang biasanya dibagikan oleh perusahaan kepada para pemegang saham adalah dalam bentuk tunai atau deviden tunai (*cash dividend*). Karena dari sisi manajemen, deviden saham (*stock dividend*) akan menimbulkan lagi biaya tambahan karena menerbitkan saham baru. Dari sisi para pemegang saham, deviden tunai dirasakan lebih nyata bermanfaat untuk investasi selanjutnya, sedangkan deviden saham belum tentu

memberikan dampak nyata. Brigham dan Houston (2006) mengemukakan bahwa deviden saham adalah pemecahan saham-saham yang beredar sehingga para pemegang saham memiliki lembar saham yang lebih banyak, dengan ekspektasi kedepannya harga saham itu akan meningkat. Tentu saja ekspektasi masih belum bisa memberikan kepastian. Oleh karena itu investor lebih menyukai deviden tunai daripada deviden dalam bentuk saham.

Ada beberapa faktor yang mempengaruhi secara simultan kebijakan deviden tunai seperti yang dikemukakan oleh Sunaryah (2006) yang mengatakan bahwa profitabilitas mempunyai pengaruh positif terhadap jumlah deviden yang dibagikan. Disamping itu faktor dasar, seperti posisi kas, dan kesempatan investasi sangat mempengaruhi kebijakan deviden yang diambil perusahaan. Widaryati (2004) mengemukakan kebijakan deviden itu dipengaruhi oleh posisi likuiditas, profitabilitas, modal kerja, tingkat pertumbuhan perusahaan, dan pengawasan terhadap perusahaan. Sedangkan Husnan dan Pudjiastuti (2004) berpendapat ada beberapa faktor yang mempengaruhi kebijakan deviden yaitu diantaranya *operating cash flow*, tingkat laba, kesempatan investasi, biaya transaksi, dan pajak perorangan. Ang (2004) menyimpulkan bahwa kebijakan deviden sangat dipengaruhi oleh laba bersih, dan *price earning ratio*, tapi variabel *earning per share* dan pajak penghasilan berbanding terbalik dengan jumlah deviden yang dibagikan sedangkan analisis dari Sunarto dan Andi Kartika (2003) menunjukkan *earning per share*, kinerja dan kondisi perusahaan secara signifikan berpengaruh terhadap deviden, faktor fundamental lain yang ikut mempengaruhi kebijakan deviden antara lain, rasio solvabilitas atau leverage, rasio aktivitas serta

variabel makro ekonomi seperti tingkat bunga, kurs rupiah terhadap valuta asing, neraca pembayaran, dan ekspor impor. Hidayati (2006) mengatakan bahwa ada faktor lain yang berpengaruh terhadap kebijakan dividen selain laba bersih, yaitu sebagai berikut: (1) likuiditas (diukur dengan *Cash Ratio*), (2) investasi (diukur dari *Return On Investment*), dan (3) pembiayaan (diukur dengan rasio solvabilitas, yaitu *Debt to Equity Ratio*).

Setelah besarnya dividen ditentukan dalam Rapat Umum Pemegang Saham (RUPS), maka akan dilakukan pengumuman. Pengumuman dividen ini adalah alat untuk mengirimkan sinyal positif yang nyata kepada pasar mengenai hasil kerja perusahaan di masa kini dan di masa yang akan datang. Hal ini merupakan cara yang tepat meskipun mahal tetapi sangat berarti untuk meningkatkan nilai perusahaan. Setelah menerima isyarat melalui pengumuman dividen, maka pasar akan bereaksi terhadap pengumuman perubahan dividen yang akan dibayarkan, sehingga bisa dikatakan pasar menangkap informasi tentang prospek perusahaan yang terkandung dalam pengumuman tersebut (Ambarwati, 2010).

Penelitian ini menggunakan variabel-variabel rasio keuangan dalam memprediksi pembayaran deviden tunai (*cash dividend*). Rasio keuangan digunakan sebagai variabel penelitian, karena rasio keuangan merupakan salah satu alat analisis yang diperlukan untuk mengukur kondisi dan efisiensi operasi perusahaan dalam mencapai tujuan perusahaan yaitu laba bersih. Laba perusahaan merupakan unsur dasar kebijakan deviden perusahaan. Rasio keuangan merupakan hasil perbandingan pos-pos dalam laporan keuangan pada suatu

periode tertentu. Rasio-rasio keuangan yang digunakan antara lain adalah rasio likuiditas yang diukur oleh *Cash Ratio*, rasio solvabilitas yang diukur oleh *Debt to Equity Ratio*, rasio aktivitas yang diukur oleh *Total Asset Turn Over*, rasio pertumbuhan yang diukur oleh pertumbuhan laba, dan rasio profitabilitas yang diukur oleh *Return on Investmen*.

Penelitian ini dilakukan pada perusahaan Sektor Perdagangan, Jasa Dan Investasi yang listing di BEI (Bursa Efek Indonesia). Karena sektor ini paling banyak dan konsisten membagikan dividen tunai selama periode penelitian, yaitu 20 perusahaan. Dimana sektor lain seperti sektor pertanian hanya 5 perusahaan, sektor pertambangan 6 perusahaan, sektor industri dasar dan kimia 12 perusahaan, sektor aneka industri 8 perusahaan, sektor industri barang konsumsi 13 perusahaan, sektor property 7 perusahaan, sektor infrastruktur utilitas dan transportasi 4 perusahaan, dan sektor keuangan 15 perusahaan, dari total 91 emiten yang konsisten membayarkan dividen tunai selama periode 2008-2012 (ICMD, 2013).

Dalam penelitiannya Sunarto dan Andi Kartika (2003) mengemukakan bahwa Profitabilitas tidak dipertimbangkan oleh manajemen perusahaan dalam pembayaran besarnya dividen tunai, sehingga para pemegang saham tersebut mengharapkan besarnya dividen tunai yang akan dibayarkan oleh perusahaan. Sementara lain yang ditemukan dalam penelitiannya Theobelt (1978) dan Fiorentina (2001) bahwa profitabilitas adalah sebagai daya tarik utama bagi pemilik perusahaan (pemegang saham) dan para calon investor dalam suatu perusahaan. Dalam konteks ini profitabilitas berarti hasil yang diperoleh melalui

usaha manajemen terhadap dana yang diinvestasikan pemilik dan investor. Semakin besar tingkat laba atau profitabilitas yang diperoleh perusahaan akan mengakibatkan semakin besar dividen yang akan dibagikan. Oleh karenanya perlu di telusuri faktor-faktor yang mempengaruhi *dividend cash* (Dividen Tunai) didasarkan pada kinerja keuangan perusahaan perlu dilakukan, untuk membantu investor melihat perkembangan penerimaan kas dari dividen di masa mendatang.

Ketidakkonsistenan hasil penelitian terdahulu mendorong peneliti untuk mereplikasi penelitian yang dilakukan oleh Hidayati (2006) dan Sunarto dan Andi Kartika (2003) mengenai faktor-faktor yang mempengaruhi pembagian dividen tunai. Berdasarkan uraian diatas maka judul penelitian ini adalah **Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Dividen Tunai Pada Perusahaan Sektor Perdagangan, Jasa dan Investasi Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode.**

## 1.2 Perumusan Masalah

Berdasarkan pada latar belakang tersebut maka permasalahan yang diangkat oleh penulis adalah:

1. Apakah faktor-faktor yang mempengaruhi pembayaran dividen tunai pada perusahaan sektor perdagangan jasa dan investasi yang terdaftar di bursa efek Indonesia periode 2008 – 2012?
2. Bagaimana pengaruh ROI, EPS, Cash Ratio, DER, Pertumbuhan Laba dan TATO terhadap pembayaran dividen tunai pada perusahaan sektor perdagangan jasa dan investasi yang terdaftar di

### **1.3 Tujuan Penelitian**

Adapun tujuan penulisan ini adalah sebagai berikut:

1. Untuk mengetahui faktor-faktor yang mempengaruhi pembayaran dividen tunai pada perusahaan sektor perdagangan jasa dan investasi yang terdaftar di bursa efek Indonesia periode 2008 – 2012.
2. Untuk mengetahui bagaimana pengaruh ROI, EPS, Cash Ratio, DER, TATO dan Pertumbuhan Laba terhadap pembayaran dividen tunai pada perusahaan sektor perdagangan jasa dan investasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2008 – 2012.

### **1.4 Manfaat Penelitian**

Hasil dari penelitian ini diharapkan dapat memberikan manfaat sebagai berikut:

1. Bagi para investor dan calon investor, hasil analisis ini dapat menjadi masukan dalam mengambil keputusan untuk membeli atau menjual saham sehubungan harapannya terhadap dividen tunai yang dibayarkan oleh perusahaan dan juga dijadikan acuan dalam menanamkan modalnya.
2. Bagi perusahaan hasil penelitian ini diharapkan dapat menjadi bahan pertimbangan dalam pengambilan keputusan terhadap kebijakan dividen tunai agar dapat memaksimalkan nilai perusahaan.

3. Bagi akademis hasil penelitian ini diharapkan dapat dijadikan sebagai acuan dalam melakukan penelitian berikutnya. Selain itu juga dapat membantu menambah wawasan dan pengetahuan mahasiswa tentang kebijakan dividen.
4. Sebagai bahan pertimbangan bagi investor dalam menganalisa dan memprediksi dividen tunai yang akan dibagikan oleh perusahaan sektor perdagangan, jasa dan investasi di masa yang akan datang.

### **1.5 Ruang Lingkup Penelitian**

Penelitian ini dibatasi dalam sampel yang digunakan yaitu pada perusahaan yang berada di sektor Perdagangan, Jasa, dan Investasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia dari periode tahun 2008 hingga tahun 2012. Perusahaan yang dipilih dari sektor tersebut adalah yang konstan memberikan dividen tunai selama periode pengamatan. Penelitian ini juga hanya meneliti pengaruh ROI, EPS, Cash Ratio, DER, TATO, dan Pertumbuhan Laba terhadap pembayaran dividen tunai.

### **1.6 Sistematika Penulisan**

Sistematika penulisan dalam penelitian ini terdiri dari beberapa bab. Bab pertama menjelaskan mengenai latar belakang masalah, rumusan masalah, tujuan penelitian, manfaat penelitian, ruang lingkup penelitian dan sistematika penulisan. Bab kedua menjelaskan telaah pustaka yang menjadi dasar penelitian, penelitian terdahulu, kerangka pemikiran, dan pengembangan hipotesis. Selanjutnya, pada bab ketiga menjelaskan tentang jenis penelitian, populasi dan sampel penelitian,

teknik pengambilan sampel, jenis dan sumber data, metode pengumpulan data, identifikasi variabel penelitian dan teknik analisis data. Pada bab keempat berisi hasil dan pembahasan penelitian berupa gambaran umum perusahaan sampel, deskriptif statistik, uji asumsi klasik, analisis regresi linear berganda dan pembahasan atas permasalahan yang ada. Bab kelima merupakan bagian penutupan yang berisi kesimpulan dari penelitian yang dilakukan, implikasi, keterbatasan penelitian, dan saran.

## **BAB II**

### **TINJAUAN KEPUSTAKAAN**

#### **2.1 Dividen**

Kieso et all (2007) menyatakan deviden merupakan pendistribusian laba oleh perusahaan kepada seluruh pemegang saham secara profesional. Menurut Hidayati (2006) dividen adalah suatu distribusi yang bisa 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. Dividen akan dibagikan oleh pemegang saham hanya apabila badan usaha menghasilkan cukup uang untuk membagi dividen tersebut dan bila dewan direksi menganggap layak perusahaan mengumumkan dividen meskipun dalam keadaan yang kurang stabil.

Dividen ini untuk dibagikan kepada para pemegang saham sebagai keuntungan dari laba perusahaan. Keputusan mengenai jumlah laba yang ditahan dan dividen yang akan dibagikan diputuskan dalam Rapat Umum Pemegang Saham (RUPS).

Uraian di atas menjelaskan bahwa pendapatan yang diharapkan oleh pemegang saham adalah pendapatan yang dihasilkan dari pembagian dividen kas, dimana badan usaha menyisihkan sebagian labanya untuk kepentingan kesejahteraan pemegang saham biasa.

#### **2.2 Jenis-Jenis Dividen**

Dividen adalah pembagian kepada pemegang saham PT yang sebanding

dengan jumlah lembar yang dimiliki. Biasanya dividen dibagikan dengan interval waktu yang tetap, tetapi kadang-kadang diadakan pembagian dividen tambahan pada waktu yang bukan biasanya. Menurut Brigham dan Houston (2005) berdasarkan bentuk dividen yang dibayarkan, dividen dapat dibedakan atas dua jenis yaitu:

1. Dividen Tunai (*Cash Dividend*)

Merupakan dividen yang dibayarkan dalam bentuk tunai atau kas. Tujuan dari emiten untuk memberikan dividen dalam bentuk tunai atau kas adalah untuk memacu kinerja saham di bursa efek, yang juga merupakan *return* (pengembalian keuntungan) kepada pemegang saham.

2. Dividen Saham (*Stock Dividend*)

Merupakan dividen yang dibayarkan dalam bentuk saham dengan proporsi tertentu dengan tujuan untuk meningkatkan likuiditas perdagangan di bursa efek. Disamping itu pemberian dividen dalam bentuk saham kadang-kadang juga diberikan karena memperhatikan likuiditas keuangan perusahaan. Direksi menilai bahwa tidak memungkinkan pembayaran dalam bentuk kas sehingga diputuskan pembayaran dalam bentuk saham baru.

### 2.3 Kebijakan Dividen

Kebijakan dividen (*dividend policy*) menentukan berapa banyak dari keuntungan harus dibayarkan kepada pemegang saham, dan berapa banyak yang harus ditanam kembali dalam perusahaan.

Dividen yaitu pembagian keuntungan yang diberikan perusahaan penerbit

saham tersebut atas keuntungan yang dihasilkan perusahaan. Dividen diberikan setelah mendapat persetujuan dari pemegang saham dalam RUPS. Dividen yang dibagikan perusahaan dapat berupa dividen tunai, yang artinya setiap pemegang saham diberikan dividen berupa uang tunai dalam jumlah rupiah tertentu untuk setiap saham atau dapat pula berupa dividen saham, yang berarti kepada setiap pemegang saham diberikan dividen sejumlah saham sehingga jumlah saham yang dimiliki seorang pemodal akan bertambah dengan adanya pembagian dividen saham tersebut.

#### **1) Prosedur Pembayaran Dividen Tunai**

Pembayaran dividen tunai kepada pemegang saham perusahaan diputuskan oleh dewan direksi perusahaan. Direksi umumnya mengadakan pertemuan yang membahas tentang dividen setiap kuartal atau setengah tahunan dimana mereka:

1. Mengevaluasi posisi keuangan periode lalu
2. Menentukan posisi yang akan datang dalam membagikan dividen
3. Menentukan jumlah dividen yang harus dibayar
4. Menentukan tanggal-tanggal yang berkaitan dengan pembayaran dividen tunai. (Sundjaja&Barlian, 2003)

Prosedur pelaksanaan pembayaran dividen tunai secara garis besar urutannya adalah sebagai berikut:

1. Tanggal deklarasi (*declaration date*); melalui Dewan Komisaris atau Rapat Tahunan Pemegang Saham menetapkan tanggal pembayaran dividen berikut jumlahnya.
2. Tanggal pencatatan pemegang saham (*holder-of-record-date*); menetapkan

nama-nama yang berhak yang lebih dahulu memperoleh dividen sebelum dan sesudah penetapan tanggal.

3. Tanggal pemisahan dividen (*ex-dividen-date*); penetapan pembayaran hak yang diperoleh dividen atas penjualan saham pada pihak lain.
4. Tanggal pembayaran (*payment date*); penetapan tanggal pembayaran dividen oleh perusahaan kepada pemegang saham, apakah cek, kas atau saham baru.

## 2) **Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Kebijakan Dividen**

Menurut Weston & Copeland (1999), faktor-faktor yang mempengaruhi kebijakan dividen sebagai berikut:

### 1. Peraturan Hukum

Undang-undang yang menentukan bahwa dividen harus dibayar dari laba, baik laba tahun berjalan maupun laba tahun lalu yang ada pada pos “laba ditahan (*retained earnings*)” di neraca. Undang-undang menekankan 3 peraturan:

- a. Peraturan mengenai laba bersih; yaitu menentukan dividen dapat dibayar dari laba tahun-tahun yang lalu dan laba tahun berjalan.
- b. Peraturan mengenai tindakan yang merugikan modal; yaitu dengan cara melarang pembayaran dividen dengan dana modal bukan dari keuntungan.
- c. Peraturan mengenai tak mampu bayar; menentukan bahwa perusahaan tidak boleh membayar dividen, jika tak mampu atau dalam keadaan

perusahaan bangkrut, artinya utangnya lebih besar daripada harta (Ridwan, 2003).

## 2. Posisi Likuiditas

Laba ditahan biasanya diinvestasikan dalam bentuk aktiva yang diperlukan untuk menjalankan usaha. Laba ditahan dari tahun-tahun terdahulu sudah diinvestasikan dalam bentuk mesin, peralatan, persediaan dan barang-barang lainnya, bukan disimpan dalam bentuk uang tunai. Oleh karena itu, suatu perusahaan yang keuntungannya luar biasa mungkin saja tidak dapat membayar dividen karena keadaan likuiditasnya.

## 3. Membayar Pinjaman

Jika perusahaan telah membuat pinjaman untuk memperluas usahanya atau untuk pembiayaan lainnya maka ia dapat melunasi pinjamannya pada saat jatuh tempo atau ia dapat menyisihkan cadangan-cadangan untuk melunasi pinjaman itu nantinya. Jika diputuskan bahwa pinjaman itu akan dilunasi, maka biasanya harus ada laba ditahan.

## 4. Kontrak Pinjaman

Kontrak pinjaman, apalagi menyangkut pinjaman jangka panjang seringkali membatasi kemampuan perusahaan untuk membayar dividen.

## 5. Pengembangan Aktiva

Semakin cepat pertumbuhan perusahaan, semakin besar kebutuhannya untuk membiayai pengembangan aktiva perusahaan. Semakin banyak dana yang dibutuhkan di kemudian hari, semakin banyak laba yang harus ditahan atau tidak dibayarkan.

#### 6. Tingkat Pengembalian

Tingkat pengembalian atas *asset* menentukan pembagian laba dalam bentuk dividen yang dapat digunakan oleh pemegang saham baik ditanamkan kembali di dalam perusahaan maupun di tempat lain.

#### 7. Stabilitas Keuntungan

Dalam keadaan perusahaan memperoleh keuntungan yang stabil biasanya dividen yang dibagikan cukup besar.

#### 8. Pasar Modal

Kemampuan untuk meningkatkan modal atau untuk memperoleh pinjaman dari pasar modal adalah terbatas. Oleh karena itu, untuk membiayai operasinya ia harus menahan laba yang lebih banyak. Perusahaan yang sudah mantap akan mempunyai tingkat dividen yang lebih tinggi dibandingkan dengan perusahaan kecil atau yang masih baru.

#### 9. Kendali Perusahaan

Jika perusahaan hanya memperluas usahanya dari pembiayaan intern atau modal sendiri maka pembayaran dividen akan berkurang. Kebijakan ini dijalankan atas pertimbangan bahwa menambah modal dengan menjual saham biasa bisa mengurangi kendali atas perusahaan itu oleh golongan pemegang saham yang kini sedang berkuasa.

#### 10. Keputusan Kebijakan Dividen

Hampir setiap perusahaan ingin mempertahankan dividen per saham dengan tingkat yang konstan. Tetapi naiknya dividen selalu terlambat dibandingkan dengan naiknya keuntungan. Artinya, dividen itu baru akan

dinaikkan jika sudah jelas bahwa meningkatnya keuntungan itu benar-benar mantap dan nampak cukup permanen.

### 3) **Jenis-jenis Kebijakan Dividen**

Jenis-jenis kebijakan dividen ada tiga, yaitu :

#### 1. Kebijakan dividen rasio pembayaran konstan

Yaitu kebijakan dividen yang didasarkan dengan persentase tertentu dari pendapatan. Rasio pembayaran dividen adalah persentase dari setiap rupiah yang dihasilkan dibagikan kepada pemilik dalam bentuk tunai, dihitung dengan membagi dividen kas per saham dengan laba per saham.

#### 2. Kebijakan dividen teratur

Yaitu kebijakan dividen yang didasarkan atas pembayaran dividen dengan rupiah yang tetap dalam setiap periode.

#### 3. Kebijakan dividen rendah teratur dan ditambah ekstra

Yaitu kebijakan dividen yang didasarkan pembayaran dividen rendah yang teratur, ditambah dengan dividen ekstra jika ada jaminan pendapatan.

(Sundjaja & Barlian, 2003)

### 4) **Macam-macam Kebijakan Dividen**

#### 1. *Stock Dividend*

Adalah pembayaran tambahan saham kepada para pemegang saham, dan menunjukkan penyusutan kembali modal perusahaan, sedangkan proporsi kepemilikan pemegang saham tetap tidak berubah.

## 2. *Stock Splits*

Adalah jumlah saham yang meningkat sesuai dengan penurunan nilai nominal saham (pemecahan saham melalui penurunan nilai nominal). Tujuan utama dari “*Stock Splits*” adalah untuk menjaga agar harga saham tidak menjadi terlalu mahal.

## 3. Pembelian Kembali Saham (*Repurchase of Stock*)

Perusahaan mempunyai kelebihan kas dan tidak ada kesempatan investasi yang menguntungkan, maka deviden yang diutamakan. Dengan pembelian kembali, maka jumlah saham yang beredar menjadi berkurang dan laba perusahaan lebih tinggi dan harga saham akan meningkat. Manfaat dari pembelian saham adalah:

- a. Jumlah saham yang beredar menjadi berkurang
- b. Keuntungan per lembar saham (EPS) meningkat, deviden per lembar saham (DPS) meningkat.
- c. Dapat menghilangkan satu blok besar saham yang “menggantungi” pasar dan menahan harga perlembar saham.
- d. P/E (Perbandingan antara harga dan keuntungan) nilainya tetap.

$$P/E = \frac{\text{Stock Price Market}}{\text{EPS}}$$

$$\text{DPS} = \frac{\text{Dividen}}{\text{Jumlah Lembar Saham}}$$

$$\text{EPS} = \frac{\text{Laba Setelah Pajak}}{\text{Jumlah Lembar Saham}}$$

## 5) Teori-teori Kebijakan Dividen

Faktor yang mempengaruhi kebijakan dividen antara lain peluang investasi yang tersedia bagi perusahaan, sumber-sumber modal yang ada dan preferensi para pemegang saham untuk pendapatan saat ini jika dibandingkan pendapatan masa mendatang. Ada dua teori yang mengkaji tentang kebijakan dividen, yaitu :

### 1. Teori Ketidakrelevanan Dividen (*Dividend Irrelevance Theory*)

Teori ini adalah teori yang menyatakan bahwa kebijakan dividen perusahaan tidak mempunyai pengaruh baik terhadap nilai perusahaan maupun biaya modalnya. Penganjur utama teori ketidakrelevanan dividen ini adalah Merton Miller, dan Franco Modigliani (MM). Mereka berpendapat bahwa nilai suatu perusahaan hanya ditentukan oleh kemampuan dasarnya untuk menghasilkan laba serta risiko bisnisnya. Jadi, menurut MM tidak ada kebijakan dividen yang optimal, kebijakan dividen yang satu sama baiknya dengan yang lain.

### 2. *Teori Bird-in-the-hand*

Teori ini dikemukakan oleh Gordon dan Lintner yang mengungkapkan bahwa risiko dividen tidak sebesar risiko kenaikan nilai modal, sehingga suatu perusahaan dapat menetapkan suatu rasio pembagian dividen yang tinggi dan menawarkan hasil dividen yang tinggi guna meminimumkan biaya modalnya.

Pengujian secara empiris dari kedua teori ini masih tidak menyakinkan. Kebijakan dividen seyogyanya mencerminkan beberapa teori sebagai berikut (Keown, et al, 2001):

a. *Information Content, or Signaling, Hypothesis*

Teori ini menyatakan bahwa investor menganggap perubahan dividen sebagai pertanda bagi perkiraan manajemen atas laba. MM berpendapat bahwa suatu kenaikan dividen yang lebih besar daripada yang diperkirakan, merupakan sinyal bagi para investor bahwa manajemen perusahaan memperkirakan peningkatan laba dimasa mendatang, sedangkan penurunan dividen menandakan perkiraan laba yang rendah dan buruk. Jadi, MM menegaskan bahwa reaksi investor terhadap perubahan dalam pembagian dividen tidak menunjukkan bahwa investor lebih suka dividen daripada laba ditahan.

b. *Clientele Effect*

Teori ini adalah kecenderungan perusahaan untuk menarik jenis investor yang menyukai kebijakan dividennya. Jadi, apabila perusahaan menahan dan menginvestasikan kembali pendapatannya (tidak membagikan dividen), maka para pemegang saham yang membutuhkan pendapatan saat ini akan dirugikan.

## 2.4 Return On Investment (ROI)

Tujuan kegiatan investasi adalah untuk memperoleh penghasilan atau kembalian dari investasi. Penghasilan tersebut dapat berupa penerimaan kas dan atau kenaikan investasi. Perusahaan dengan perkembangan cepat membutuhkan lebih besar dana untuk pelaksanaan investasi. Kebutuhan dana pertama kali dipenuhi oleh *internal equity*, karena banyak dana yang dialokasikan untuk *retained earning* maka menyebabkan dana untuk membayar dividen semakin

berkurang.

*Return On Investment* (ROI) yaitu rasio untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba setelah pajak dari total investasi yang digunakan oleh perusahaan. Rasio ini menunjukkan seberapa jauh asset perusahaan digunakan secara efektif untuk menghasilkan laba. (Hidayati, 2006)

Selanjutnya Fahmi (2012) mengatakan rasio *return on investment* (ROI) atau pengembalian investasi, bahwa di beberapa referensi lainnya rasio ini juga ditulis dengan *Return On Asset* (ROA). Rasio ini melihat sejauh mana investasi yang telah ditanamkan mampu memberikan pengembalian keuntungan (*return*) sesuai dengan yang diharapkan. Dan investasi tersebut sebenarnya sama dengan asset perusahaan yang ditanamkan atau ditempatkan. Adapun *Rumus Return On Investment* (ROI) adalah:

$$\text{Return On Investment (ROI)} = \frac{\text{Earning After Tax (EAT)}}{\text{Total Assets}}$$

## 2.5 Earning Per Share (EPS)

Earning Per Share (Pendapatan Per lembar Saham) merupakan total keuntungan yang diperoleh investor untuk setiap lembar saham yang dimilikinya. Total keuntungan tersebut diukur dari rasio antara laba bersih setelah pajak (*earning after tax-EAT*) terhadap jumlah lembar saham yang beredar (*outstanding share*). Laba bersih yang diperhitungkan tersebut setelah dikurangi dengan deviden untuk para pemegang saham prioritas/prefferen atau minoritas (*preffered stock*).

Semakin besar *Earning After Tax* maka pendapatan deviden kas per

lembar saham (*cash deviden per share*) yang akan diterima oleh para pemegang saham biasa (*common stock*) juga semakin besar. Rasio EPS menunjukkan seberapa besar kemampuan perlembar saham menghasilkan keuntungan (Harahap, 2010).

Total keuntungan yang dihasilkan tersebut diukur dari rasio antaralaba bersih setelah pajak (EAT) terhadap jumlah saham yang beredar. Laba bersih yang diperhitungkan tersebut diperhitungkan tersebut dengan deviden untuk para pemegang saham prioritas dan minoritas (Sumarto dan Andi Kartika, 2003).

$$\frac{EAT - Preferred Deviden}{Average\ number\ of\ Common\ share\ Outstanding}$$

## 2.6 Rasio Kas (Cash Ratio)

*Cash ratio* merupakan salah satu ukuran dari rasio likuiditas (*liquidity ratio*) yang merupakan kemampuan perusahaan memenuhi kewajiban jangka pendeknya (*current liability*) melalui sejumlah kas (dan setara kas, seperti giro atau simpanan lain di bank yang dapat ditarik setiap saat) yang dimiliki perusahaan. Semakin tinggi *cash ratio* maka semakin tinggi pula kemampuan kas perusahaan untuk memenuhi (membayar) kewajiban jangka pendeknya (Brigham dan Gapenski, 1996).

Menurut Harahap (2010) *cash ratio* dapat dirumuskan sebagai berikut :

$$Cash\ ratio = \frac{cash - ekuivalen}{current\ liabilities}$$

Kas dan ekuivalennya dalam persamaan tersebut menunjukkan besarnya kas dan setara kas (giro dan simpanan lain yang pengambilannya tidak dibatasi oleh waktu) yang tercermin dalam neraca (sisi *assets/ current assets*). *Current liability*

menunjukkan jumlah kewajiban jangka pendek perusahaan yang tercermin dalam neraca (sisi liabilitas/ *current liability*).

Mollah dan Keasen (2000) menunjukkan bahwa posisi *cash ratio* merupakan variabel penting yang dipertimbangkan oleh manajemen dalam kebijakan dividen. Pembayaran dividen merupakan arus kas keluar, *Free Cash Flow* yang tinggi akan memungkinkan perusahaan lebih berfokus pada pembayaran dividen atau menyelesaikan hutang untuk mengurangi biaya keagenan (Mollah dan Keasen, 2000). Sehingga semakin kuat *Cash Ratio* perusahaan, berarti semakin besar kemampuan untuk membayar dividen.

## 2.7 Debt To Equity Ratio

*Debt to Equity Ratio (DER)* adalah rasio yang menggambarkan sejauh mana kemampuan perusahaan dalam memenuhi seluruh kewajibannya kepada pihak luar, yang ditunjukkan oleh berapa bagian modal sendiri yang digunakan untuk membayar hutang (Harahap, 2010). Menurut Riyanto (2000), salah satu rasio yang termasuk dalam rasio solvabilitas atau *leverage* adalah *debt to equity ratio*. Semakin kecil rasio ini semakin baik (Harahap, 2010). Rasio ini digunakan untuk mengetahui berapa bagian dari setiap modal sendiri yang dijadikan jaminan untuk keseluruhan hutang perusahaan atau untuk menilai banyaknya hutang yang dipergunakan oleh perusahaan.

Kebijakan *debt* dapat dipengaruhi oleh karakteristik-karakteristik perusahaan yang akan mempengaruhi kurva permintaan dari *debt* yang ditawarkan kepada perusahaan atau permintaan perusahaan akan *debt* (Ang, 2007).

Perusahaan-perusahaan yang *profitable* memiliki lebih banyak *earnings* yang tersedia untuk retensi atau investasi dan karenanya, akan cenderung membangun *equitas* mereka relatif terhadap *debt*. Oleh karena itu semakin rendah DER akan semakin tinggi kemampuan perusahaan untuk membayar seluruh kewajibannya (Ang, 2007).

Semakin besar hutang yang digunakan untuk memodali operasi perusahaan, maka semakin besar juga kewajiban yang dimiliki perusahaan. Peningkatan hutang pada gilirannya akan mempengaruhi besar kecilnya laba bersih yang tersedia bagi para pemegang saham termasuk *dividend* yang akan diterima, karena kewajiban tersebut lebih diprioritaskan daripada pembagian *dividend*. Jika beban hutang semakin tinggi, maka kemampuan perusahaan untuk membagi *dividend* akan semakin rendah, sehingga DER mempunyai pengaruh negatif dengan *dividend payout ratio*. *Debt to equity ratio* dihitung dengan total hutang dibagi dengan total ekuitas (Harahap, 2010). Menurut Sartono (2010), *debt to equity ratio* dapat dirumuskan dengan persamaan sebagai berikut :

$$\text{debt to equity ratio} = \frac{\text{total liabilities}}{\text{total equity}}$$

Rasio ini menunjukkan besarnya hutang yang digunakan untuk membiayai aktiva yang digunakan oleh perusahaan dalam rangka menjalankan aktivitas operasionalnya. Semakin besar rasio hutang menunjukkan semakin besar tingkat ketergantungan perusahaan terhadap pihak eksternal (kreditur) dan semakin besar pula beban biaya hutang (biaya bunga) yang harus dibayar oleh perusahaan.

Semakin meningkatnya rasio hutang (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 (*earnings after tax*) semakin berkurang (karena sebagian digunakan untuk membayar bunga), maka hak para pemegang saham (dividen) juga semakin berkurang (menurun).

*Debt to Equity Ratio (DER)* mencerminkan kemampuan perusahaan dalam memenuhi seluruh kewajibannya, yang ditunjukkan oleh berapa bagian modal sendiri yang digunakan untuk membayar hutang. Perusahaan-perusahaan yang *profitable* memiliki lebih banyak *earnings* yang tersedia untuk retensi atau investasi dan karenanya, akan cenderung membangun *equitas* mereka relatif terhadap *debt*. Jika beban hutang semakin tinggi, maka kemampuan perusahaan untuk membagi dividen akan semakin rendah, sehingga DER mempunyai pengaruh negatif dengan dividen tunai.

## **2.8 Total Assets Turn Over**

*Total Asset Turnover (TATO)* merupakan rasio aktivitas. TATO diukur dari volume penjualan, dengan kata lain seberapa jauh kemampuan semua aktiva menciptakan penjualan. Semakin tinggi efisien penggunaan *asset* maka semakin cepat pengembalian dana dalam bentuk kas (Harahap, 2010).

Selanjutnya Fahmi (2012) mengatakan *Total Assets Turnover* disebut juga dengan perputaran total aset. Rasio ini melihat sejauh mana keseluruhan aset yang dimiliki oleh perusahaan terjadi perputaran secara efektif. Hal ini juga dipertegas oleh Hanafi dan Halim (2007) yang mengemukakan bahwa Rasio

Perputaran Total Aktiva (*Total Assets Turnover*) menghitung efektivitas penggunaan seluruh aktiva. Rasio yang tinggi biasanya menunjukkan manajemen yang baik, sebaliknya rasio yang rendah harus membuat manajemen mengevaluasi strategi, pemasarannya, dan pengeluaran modalnya (investasi).

Jadi dapat disimpulkan *Total Asset Turnover* (TAT) merupakan rasio aktivitas yang digunakan untuk mengukur perputaran semua aktiva yang dimiliki perusahaan dan mengukur berapa jumlah penjualan yang diperoleh dari tiap rupiah aktiva.

Perhitungan *Total Assets Turnover* dapat dilakukan dengan rumus sebagai berikut (Harahap, 2010) :

$$\text{Total Assets Turnover} = \frac{\text{Penjualan Bersih}}{\text{Total Asset}}$$

*Total Asset Turnover* (TATO) dipengaruhi oleh besar kecilnya penjualan dan total aktiva, baik lancar maupun aktiva tetap. Karena itu, TATO dapat diperbesar dengan menambah aktiva pada satu sisi dan pada sisi lain diusahakan agar penjualan dapat meningkat relatif lebih besar dari peningkatan aktiva atau dengan mengurangi penjualan disertai dengan pengurangan relatif terhadap aktiva, (Leunupun, 2003).

## 2.9 Pertumbuhan Laba

Bagi masyarakat umum dan komunitas bisnis, laba mengacu pada penerimaan perusahaan dikurangi biaya eksplisit atau biaya akuntansi perusahaan. Biaya eksplisit adalah biaya yang dikeluarkan perusahaan untuk membeli atau

menyewa input yang dibutuhkan dalam produksi. Pengeluaran ini meliputi upah untuk menyewa tenaga tenaga kerja, bunga untuk modal, sewa tanah dan gedung serta pengeluaran untuk bahan mentah (Salvatore, 2001).

Laba yang tinggi merupakan tanda bahwa konsumen menginginkan output industri lebih banyak. Laba yang tinggi memberikan insentif bagi perusahaan untuk meningkatkan output dan lebih banyak perusahaan yang akan masuk ke industri tersebut dalam jangka panjang. Laba yang lebih rendah atau kerugian merupakan tanda bahwa konsumen menginginkan komoditas lebih sedikit atau metode produksi perusahaan tersebut tidak efisien. Laba dapat memberikan sinyal yang penting untuk realokasi sumber daya yang dimiliki masyarakat sebagai cerminan perubahan dalam selera konsumen dan permintaan sepanjang waktu, Salvatore (2001).

Laba sebagai suatu alat prediktif yang membantu dalam peramalan laba mendatang dan peristiwa ekonomi yang akan datang. Nilai laba di masa lalu, yang didasarkan pada biaya historis dan nilai berjalan, terbukti berguna dalam meramalkan nilai mendatang. Laba terdiri dari hasil operasional atau laba biasa dan hasil-hasil nonoperasional atau keuntungan dan kerugian luar biasa di mana jumlah keseluruhannya sama dengan laba bersih (Belkaoui, 2007).

Laba yang digunakan dalam penelitian ini adalah laba setelah pajak (*Earning After Tax*), pertumbuhan laba dapat dirumuskan sebagai berikut (Harahap, 2010):

$$\text{Pertumbuhan laba} = \frac{\text{Laba Bersih Tahun Ini} - \text{Laba Bersih Tahun Lalu}}{\text{Laba Bersih Tahun Lalu}}$$

## 2.10 Penelitian Terdahulu

Penelitian yang dilakukan oleh Sri Hasnawati dan Novi Septriana (2008) membuktikan bahwa secara simultan, Laba Bersih Setelah Pajak (EAT), *Return on Investment* (ROI), dan *Debt to Total Asset* (DTA) berpengaruh positif terhadap dividen tunai yang dibagikan oleh perusahaan rokok yang listing di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2008-2007. Tetapi hasil uji secara parsial hanya satu variabel yang berpengaruh positif terhadap dividen tunai yang dibagikan industri tersebut, yaitu laba bersih setelah pajak (EAT).

Untuk keterangan hasil penelitian-penelitian lain yang serupa dan sudah dilakukan sebelumnya, dapat dilihat pada tabel berikut:

Tabel 2. 1

### Penelitian Terdahulu

Nama Peneliti / Tahun	Judul	Variabel Penelitian	Metode	Hasil
Engela Vianita dan Izzati Amperaningrum (2012)	analisis faktor yang mempengaruhi dividen kas pada perusahaan makanan dan minuman yang terdaftar di bursa efek Indonesia	<b>Variabel independent :</b> ROI (x1) Cash ratio (x2) Current ratio (X3) EPS (x4) DPR (X5) <b>Variabel dependent :</b> Cash dividend	Regresi linear berganda	Terdapat hubungan yang positif EPS dan DPR dengan dividen kas. Terdapat hubungan yang negatif antara ROI, <i>Cash Ratio</i> , dan <i>Current Ratio</i> dengan dividen kas. Ada hubungan yang positif antara EPS dan DPR dengan dividen kas. Variabel bebas ROI, EPS, DPR, <i>Cash Ratio</i> , dan <i>Current Ratio</i> tidak secara signifikan mempengaruhi variabel terikat secara bersama-sama. EPS dan DPR berpengaruh secara parsial terhadap dividen kas. tiga faktor yang memiliki kontribusi yang besar yaitu EPS, DPR, dan ROI
Martyanto Wahyu Daryoko (2009)	analisis faktor-faktor yang mempengaruhi dividen kas pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di bursa efek Indonesia	<b>Variabel independent :</b> ROI Cash ratio Current ratio DER EPS <b>Variabel dependent :</b> Dividen kas	Regresi linear berganda	ROI dan EPS berpengaruh signifikan terhadap dividen. <i>Cash Ratio</i> , <i>Current Ratio</i> dan DER tidak berpengaruh signifikan terhadap dividen kas. Sementara berdasarkan Uji F kelima variabel independen tersebut secara bersama-sama berpengaruh terhadap dividen kas.

Nama Peneliti / Tahun	Judul	Variabel Penelitian	Metode	Hasil
Agung Satmoko dan Sri Isworo Ediningsih (2009)	Faktor-faktor yang mempengaruhi dividen kas Perusahaan manufaktur di bursa efek Indonesia	<b>Variabel independent :</b> ROI Cash ratio Current ratio DTA EPS <b>Variabel dependent :</b> Cash dividend	- Regresi linear berganda	- Variabel ROI, <i>Cash Ratio</i> , <i>Current Ratio</i> , DTA dan <i>EPS</i> secara bersama-sama signifikan berpengaruh terhadap <i>Cash Dividend</i> . - Secara parsial variabel <i>CsR</i> , <i>CR</i> dan DTA berpengaruh tidak signifikan terhadap dividen kas serta variabel ROI dan <i>EPS</i> berpengaruh signifikan terhadap dividen kas.
Sunarto dan andi kartika (2003)	Analisis faktor-faktor yang mempengaruhi dividen kas di bursa efek indonesia	<b>Variabel independent :</b> ROI Cash ratio Current ratio DTA EPS <b>Variabel dependent :</b> Cash dividend		EPS signifikan berpengaruh positif terhadap <i>Cash Dividend</i> di BEJ, terbukti dapat diterima. Sedangkan ROI, Cash ratio, Current ratio dan DTA tidak dapat diterima.
Sri Hasnawati danNovi Septriana (2008)	Faktor-faktor yang mempengaruhi dividen Tunai pada industri rokok yang <i>listing</i> di bursa Efek indonesia periode 2000-2007	<b>Variabel independent :</b> Laba bersih Cash ratio Return on invesment DTA <b>Variabel dependent :</b> Dividen tunai	Regresi linear berganda	laba bersih setelah pajak (EAT) berpengaruh positif terhadap besarnya dividen tunai yang dibagikan dengan signifikansi 0,002 (<0,05), sedangkan <i>Cash Ratio</i> , ROI dan DTA berpengaruh positif terhadap besarnya pembagian dividen tunai.dengan signifikansi 0,887; 0,429; dan 0,63; di mana signifikansi tersebut lebih dari 0,05. Hasil penelitian secara simultan menunjukkan bahwa secara bersama-sama, laba bersih setelah pajak (EAT) , <i>Cash Ratio</i> , ROI dan DTA berpengaruh terhadap dividen tunai yang dibagikan pada industri rokok yang <i>listing</i> di BEI

Berdasarkan penelitian-penelitian diatas dapat disimpulkan bahwa variabel ROI (*Return on Investment*) dan EPS (*Earning per Share*), adalah variabel yang paling berpengaruh secara signifikan dan positif terhadap pembayaran dividen tunai. Sementara variabel lain seperti DTA (*Debt to Total Asset*), DER (*Debt to equity Ratio*), pertumbuhan EAT (*Earning After Tax*), Cash Ratio, Current Ratio memiliki hasil yang bervariasi baik secara simultan ataupun parsial.

## 2.11 Pengembangan Hipotesis

### 2.11.1 Pengaruh Return on Investment (ROI) pada dividen tunai.

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 tunai). Penelitian Engela dan Izzati (2012) menunjukkan terdapat hubungan yang negatif antara Return on Investment dengan dividen kas. Martyanto (2009) menunjukkan bahwa variabel yang berpengaruh signifikan terhadap dividen kas yaitu ROI. Agung dan Sri Ediningsih (2009) menemukan variabel ROI dan EPS berpengaruh signifikan terhadap dividen kas. Berdasar teori dan uraian tersebut, maka penulis mengajukan hipotesis:

**H1 Diduga Return On Investment (ROI) berpengaruh positif pada dividen tunai pada perusahaan Sektor Perdagangan, Jasa dan Investasi yang terdaftar di bursa efek Indonesia**

### 2.11.2 Pengaruh Earning Per Share (EPS) pada dividen tunai.

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 (EAT) terhadap jumlah lembar saham yang beredar. Laba bersih yang diperhitungkan tersebut setelah dikurangi dengan dividen untuk para pemegang saham prioritas atau minoritas (Sunarto dan Andi Kartika, 2003:74).

Semakin besar EAT maka pendapatan dividen kas per lembar saham yang akan diterima oleh para pemegang saham biasa juga semakin besar. Hal tersebut dengan asumsi jika dividen bagi para pemegang saham minoritas dan jumlah saham yang beredar (saham biasa) relatif tetap. Beberapa penelitian sebelumnya yang dilakukan oleh Sunarto dan Andi Kartika (2003), Sugeng Puji Harto (2005), Deby Tanudihardja (2005), Ratri Dwi Susilaningsih (2007) dan Farida Ulfa Mirawati (2008) untuk menguji secara parsial pengaruh antara variabel EPS terhadap Dividen Kas menunjukkan terdapat pengaruh yang signifikan antara kedua variabel tersebut.

**H2 Diduga *Earning Per Share (EPS)* berpengaruh positif pada dividen tunai pada perusahaan Sektor Perdagangan, Jasa dan Investasi yang terdaftar di bursa efek Indonesia**

### **2.11.3 Pengaruh Cash Ratio pada dividen tunai.**

*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. Dengan semakin meningkatnya *cash ratio*, juga dapat meningkatkan keyakinan para investor untuk perusahaan membayar *cash dividend* yang diharapkan oleh investor. Menurut penelitian Sumiadji (2011) menemukan terdapat hubungan yang positif antara cash ratio dengan dividen kas. Berdasar teori dan uraian tersebut, maka penulis mengajukan hipotesis:

**H3 Diduga Cash Ratio berpengaruh positif pada dividen tunai pada perusahaan Sektor Perdagangan, Jasa dan Investasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia**

#### **2.11.4 Pengaruh Debt To Equity Ratio pada dividen tunai.**

Bambang Riyanto (1995) menyatakan bahwa, *solvabilitas* merupakan kemampuan perusahaan membayar semua hutang-hutangnya. DER mencerminkan kemampuan perusahaan dalam memenuhi seluruh kewajibannya yang ditunjukkan oleh beberapa bagian modal sendiri yang digunakan untuk membayar hutang. Semakin besar rasio menunjukkan semakin besar kewajibannya dan semakin rendah akan menunjukkan semakin tinggi kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajibannya. Peningkatan hutang akan mempengaruhi tingkat pendapatan bersih yang tersedia bagi pemegang saham, artinya semakin tinggi kewajiban perusahaan, akan semakin menurun kemampuan perusahaan dalam membayar hutang. Penelitian Martyanto (2009) menemukan bahwa variabel DER tidak berpengaruh signifikan terhadap dividen kas. Berdasar teori dan uraian tersebut, maka penulis mengajukan hipotesis alternatif yaitu :

**H4 Diduga Debt To Equity Ratio (DER) berpengaruh negatif pada dividen tunai pada perusahaan Sektor Perdagangan, Jasa dan Investasi yang terdaftar di bursa efek Indonesia**

#### **2.11.5 Pengaruh Total Assets Turn Over pada dividen tunai.**

*Total Assets Turnover* mencerminkan kinerja perusahaan secara finansial. Semakin tinggi tingkat perputaran aset perusahaan, maka semakin tinggi kemampuan perusahaan dalam membagikan dividen (Almilia & Silvy, 2006). Hasil uji-t menunjukkan bahwa variabel EPS berpengaruh terhadap DPR. Hasil penelitian ini sesuai dengan temuan Utami (2009) dan Marfo-Yiadam & Agyei (2011) yang membuktikan bahwa TATO berpengaruh terhadap DPR tetapi tidak mendukung hasil penelitian Cahyati (2006) dan Jianguo & Dhiensiri (2009). Berdasar teori dan uraian tersebut, maka penulis mengajukan hipotesis yaitu :

**H5 Diduga *Total Assets Turn Over* berpengaruh positif pada dividen tunai pada perusahaan Sektor Perdagangan, Jasa dan Investasi yang terdaftar di bursa efek Indonesia**

**2.11.6 Pengaruh Pertumbuhan Laba pada dividen tunai.**

Kebijakan dividen adalah keputusan untuk membagikan laba atau menahannya guna diinvestasikan kembali di dalam perusahaan. Ketika perusahaan mendapatkan laba, maka manajemen dapat memberikan saran kepada dewan direksi tentang dua alternatif penggunaan laba, yaitu : Reinvestasi laba dalam operasi perusahaan, Mendistribusikan laba kepada pemegang saham dalam bentuk dividen.

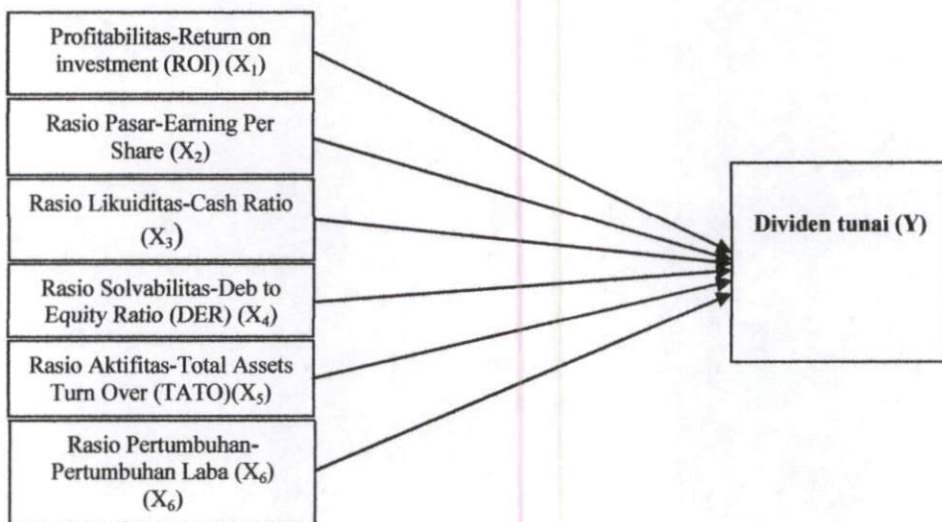
Jika perusahaan memiliki peluang investasi yang diharapkan akan menghasilkan laba, maka manajemen dapat menyarankan agar laba tersebut itu ditahan dan digunakan sebagai modal untuk membiayai investasi. Penahanan laba ini merupakan cara yang umum bagi perusahaan dalam menyediakan modal untuk pertumbuhan. Akan tetapi, jika keputusannya adalah membayarkan laba sebagai dividen tunai, maka kas akan dibagikan kepada para pemegang saham. Dividen tunai tergantung pada apakah perusahaan memiliki laba ditahan atau kas yang tersedia untuk dibagikan kepada para pemegang saham.

Laba yang digunakan dalam perhitungan dividen adalah laba setelah pajak (*Earning After Tax*). Perilaku kebijakan dividen menyatakan bahwa laba sesudah pajak suatu perusahaan yang mengalami fluktuasi cenderung naik, yang mengakibatkan jumlah mutlak dividen tumbuh. Jadi, dividen akan naik hanya sesudah kenaikan laba tampak benar-benar dapat mendukung dan relatif permanen. Apabila dividen telah dinaikan, maka usaha gigih dilakukan untuk membayar dividen dalam jumlah yang baru ditetapkan tersebut dan jika laba

bersih turun maka dividen pada saat itu biasanya tetap dibayarkan sampai diperoleh kepastian bahwa laba setelah pajak tidak akan meningkat lagi. Berdasarkan teori dan uraian tersebut, maka penulis mengajukan hipotesis yaitu :

**H6 Diduga pertumbuhan laba berpengaruh positif pada dividen tunai pada perusahaan Sektor Perdagangan, Jasa dan Investasi yang terdaftar di bursa efek Indonesia**

Berdasarkan uraian diatas maka dapat dibuat gambar kerangka konseptual sebagai berikut:



**Gambar 2. 1**  
**Kerangka Konseptual**

## BAB III

### METODE PENELITIAN

#### 3.1 Desain Penelitian

Untuk mencapai tujuan penelitian ini, penulis menggunakan metode survey dengan pendekatan *cross-sectional*, yaitu sebuah studi yang dapat dilakukan dengan data yang hanya sekali dikumpulkan, mungkin selama periode harian, mingguan, atau bulanan atau tahunan, dalam rangka menjawab pertanyaan penelitian. Kemudian data yang diambil adalah data-data *crosssectional* dan *timesseries* berupa laporan keuangan tahunan dari beberapa emiten. Objek penelitian ini adalah Perusahaan Sektor Perdagangan, Jasa dan Investasi Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2008 – 2012.

#### 3.2 Jenis dan Sumber Data

Jenis data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data kuantitatif yang bersifat sekunder, yaitu data yang berasal dari pihak lain yang telah dikumpulkan ataupun diolah menjadi data untuk keperluan analisis atau dengan kata lain data yang disediakan oleh pihak ketiga dan tidak berasal dari sumber langsung. Data yang diambil adalah data-data *crosssectional* dan *timesseries* berupa laporan keuangan tahunan dari beberapa emiten. Adapun sumber data terdiri dari :

- a. Perusahaan Sektor Perdagangan, Jasa dan Investasi Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2008 – 2012.

- b. Laporan keuangan perusahaan konsolidasian untuk tahun buku yang berakhir 31 Desember 2008-2012 yang diperoleh dari Bursa Efek Indonesia (BEI).
- c. Laporan arus kas atau laporan perubahan ekuitas perusahaan konsolidasian untuk tahun buku yang berakhir 31 Desember 2008-2012 yang diperoleh dari Bursa Efek Indonesia (BEI).
- d. Studi Literatur. Sumber data yang diperoleh dari tulisan-tulisan yang berhubungan dengan masalah yang dibahas serta berasal dari buku-buku cetak, catatan perkuliahan, dan sumber referensi lainnya yang berhubungan dengan masalah yang diteliti.

### 3.3 Definisi Operasional Variabel

Penelitian ini menggunakan variable-variabel sebagai berikut :

**Tabel 3. 1**  
**Definisi Operasional Variabel**

No	Definisi	Indikator	Rumus
1	Variabel dependen dalam penelitian ini adalah besarnya deviden tunai yang dibagikan oleh perusahaan Sektor Perdagangan, Jasa dan Investasi di Bursa Efek Indonesia selama periode 2008-2012	Dividen tunai yang dibagikan	Diperoleh dari data
2	Rasio profitabilitas merupakan rasio yang bertujuan untuk mengetahui kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba selama periode tertentu.	<i>Return on Investment</i>	$ROI = \frac{\text{Laba bersih}}{\text{Total Asset}}$

3	Rasio pasar adalah rasio yang mengukur mahal murahnya suatu saham, ukuran prestasi perusahaan yang paling lengkap bagi pemegang saham, serta dapat membantu investor dalam mencari saham yang memiliki potensi keuntungan dividen yang besar sebelum melakukan penanaman modal berupa saham	<i>Earning per Share</i>	$\frac{EAT - Preferred Deviden}{Average number of Common share Outstanding}$
4	Rasio likuiditas adalah menunjukkan kemampuan suatu perusahaan untuk memenuhi kewajiban keuangannya yang harus segera dipenuhi.	<i>Cash Ratio</i>	$CashRatio = \frac{\text{kas dan yang setara kas}}{\text{hutang lancar}} \times 100\%$
5	Rasio leverage adalah rasio yang mengukur perbandingan dana yang disediakan oleh pemiliknya dengan dana yang dipinjam dari kreditur perusahaan tersebut.	<i>Debt to Equity Ratio</i>	$debt\ to\ equity\ ratio = \frac{total\ liabilities}{total\ equity}$
6	Rasio aktivitas menggambarkan aktivitas yang dilakukan perusahaan dalam menjalankan operasinya baik dalam kegiatan penjualan, pembelian, dan kegiatan lainnya.	<i>Total Asset Turn Over</i>	$Total\ Assets\ Turnover = \frac{Penjualan\ Bersih}{Total\ Asset}$
7	Rasio pertumbuhan menggambarkan kinerja perusahaan jika dibandingkan dengan kinerja tahun sebelumnya	<i>Pertumbuhan Laba</i>	$Pertumbuhan\ laba = \frac{Laba\ Bersih\ Tahun\ Ini - Laba\ Bersih\ Tahun\ Lalu}{Laba\ Bersih\ Tahun\ Lalu}$

### 3.4 Alat Analisis

#### 3.4.1 Uji Asumsi Klasik

##### a. Uji Normalitas

Uji normalitas bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi, variabel terikat dan variabel bebas keduanya mempunyai distribusi normal

ataukah tidak. Untuk menguji apakah distribusi data normal atau tidak dapat dilakukan dengan dua cara yaitu analisis grafik dan analisis statistik. Uji yang akan dilakukan dengan menggunakan analisis *One Sample K-S (Kosmogorov, Smirnov)*. Dasar pengambilan keputusannya :

1. Jika nilai  $asymptotic > 0,05$  = distribusi normal, maka model regresi memenuhi syarat normalitas.
2. Jika nilai  $asymptotic < 0,05$  = distribusi tidak normal, maka model regresi tidak memenuhi asumsi normalitas.

#### **b. Uji Heteroskedastisitas**

Uji heteroskedastisitas bertujuan untuk menguji apakah model regresi terjadi ketidaksamaan variance dari residual satu pengamatan ke pengamatan yang lain. Jika variance dari residual satu pengamatan ke pengamatan lain tetap, maka disebut Homoskedastisitas dan jika berbeda disebut Heteroskedastisitas. Model regresi yang baik adalah yang Homoskedastisitas atau tidak terjadi Heteroskedastisitas. Salah satu cara untuk mendekteksi ada atau tidaknya Heteroskedastisitas adalah dengan melakukan uji Glejser. Dengan ketentuan sebagai berikut :

- Jika nilai  $sig. < 0,05$ , maka dapat disimpulkan telah terjadi Heteroskedastisitas
- Jika nilai  $sig. > 0,05$ , maka dapat disimpulkan tidak terjadi Heteroskedastisitas.

#### **c. Uji Multikolinearitas**

Uji multikolinieritas bertujuan untuk menguji apakah model regresi ditemukan adanya korelasi antara variabel bebas (independen). Model regresi yang baik seharusnya tidak terjadi korelasi di antara variabel bebas. Jika variabel bebas saling berkorelasi, maka variabel-variabel ini tidak ortogonal. Variabel ortogonal adalah variabel bebas yang nilai korelasi antara sesama variabel bebas sama dengan 0. Untuk mendekteksi ada atau tidaknya multikolinieritas di dalam model regresi adalah dengan melihat :

- nilai tolerance dan lawannya
- variance inflation factor (VIF)

Tolerance mengukur variabilitas variabel bebas yang terpilih yang tidak dapat dijelaskan oleh variabel bebas lainnya. Jadi, nilai tolerance yang rendah sama dengan nilai VIF tinggi (karena  $VIF = 1/tolerance$ ) dan menunjukkan adanya kolonieritas yang tinggi. Kriteria pengujiannya adalah sebagai berikut:

1. Jika  $VIF < 10$  dan  $Tolerance > 0,1$  = tidak terjadi korelasi.
2. Jika  $VIF > 10$  dan  $Tolerance < 0,1$  = terjadi korelasi.

#### **d. Uji Autokorelasi**

Uji autokorelasi bertujuan untuk menguji apakah dalam suatu model regresi linear ada korelasi antara kesalahan penggunaan pada periode t dengan kesalahan pada periode t-1 (sebelumnya). Jika terjadi korelasi, maka dinamakan adanya problem autokorelasi. Model regresi yang baik adalah regresi yang bebas dari autokorelasi. Cara untuk mengetahui apakah terjadi autokorelasi dalam uatu model regresi dalam penelitian ini digunakan uji *Durbin-Watson* (DW Test).

Uji Durbin-Waston digunakan untuk autokorelasi tingkat satu dan

mensyaratkan adanya intercept (konstanta) dalam model regresi dan tidak ada variable lagi di antara variable bebas. Hipotesis yang akan diuji adalah :

H0 : Tidak ada autokorelasi ( $r = 0$ )

HA : Ada autokorelasi ( $r \neq 0$ )

Dengan ketentuan :

1.  $d < dl$ , artinya terdapat autokorelasi positif
2.  $d > du$ , artinya tidak terdapat autokorelasi positif
3.  $4 - d < dl$ , artinya terdapat korelasi negatif
4.  $4 - d > du$ , artinya tidak ada korelasi negatif
5.  $dl < d < du$ , artinya tidak ada kesimpulan.

### 3.4.2 Analisis Regresi Linear Berganda

Untuk menguji hipotesis adanya Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi pembayaran Dividen Tunai Pada perusahaan Sektor Perdagangan, Jasa, dan Investasi Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2005 – 2012, maka digunakan alat uji statistik yaitu regresi linear berganda. yang dapat dirumuskan sebagai berikut:

$$Y = a + b_1 X_1 + b_2 X_2 + b_3 X_3 + b_4 X_4 + b_5 X_5 + b_6 X_6 + e$$

Dimana :

Y = Dividen yang di bayarkan

a = Konstanta

b1,b2,b3	= Koefisien Regresi
X1	= <i>Return on Investment (ROI)</i>
X2	= <i>Earning Per Share (EPS)</i>
X3	= <i>Cash Ratio</i>
X4	= <i>Debt To Equity Ratio</i>
X5	= <i>Total Assets Turn Over</i>
X6	= <i>Pertumbuhan Laba.</i>
e	= Error

### 3.4.3 Analisis Koefisien Determinasi

Koefisien Determinasi ( $R^2$ ) digunakan untuk mengukur seberapa besar kontribusi variabel bebas bisa menjelaskan variabel terikat. Jika Koefisien Determinasi ( $R^2$ ) semakin besar (mendekati satu) menunjukkan semakin baik kemampuan X menerangkan Y. Dimana  $0 < R^2 < 1$ . sebaliknya, jika Koefisien Determinasi ( $R^2$ ) semakin kecil (mendekati nol), maka akan dapat dikatakan bahwa pengaruh variabel bebas adalah kecil terhadap variabel terikat. Hal ini berarti model yang digunakan tidak kuat untuk menerangkan pengaruh variabel bebas yang diteliti terhadap variabel terikat. Nugroho (2005), menyatakan untuk regresi linear berganda sebaiknya menggunakan R square yang sudah disesuaikan atau tertulis *Adjusted R square* untuk melihat koefisien determinasi, karena disesuaikan dengan jumlah variabel independen yang digunakan, dimana jika variabel independent 1 (satu) maka menggunakan R square dan jika telah melebihi 1 (satu) menggunakan adjusted R square.

### **3.5 Pengujian Hipotesis**

#### **3.5.1 Uji Signifikan Parsial (Uji-t)**

Pengujian ini dilakukan untuk mengetahui seberapa jauh pengaruh suatu variabel independen secara parsial (individual) terhadap variasi variabel dependen. Kriteria keputusannya adalah :

- a. Jika  $t \text{ hitung} > t \text{ table}$  dan  $\text{sig} < 0,05$ , maka  $H_0$  ditolak dan  $H_a$  diterima
- b. Jika  $t \text{ hitung} < t \text{ table}$  dan  $\text{sig} > 0,05$ , maka  $H_0$  diterima dan  $H_a$  ditolak.

#### **3.5.2 Uji Signifikan Simultan (Uji-F)**

Pengujian ini dilakukan untuk melihat apakah semua variabel bebas yang dimasukkan dalam model mempunyai pengaruh secara bersama-sama terhadap variabel terikat. Kriteria pengujian :

- Apabila nilai  $F \text{ hitung} < F \text{ tabel}$  dan  $\text{sig} > 0,05$ , maka  $H_0$  diterima  $H_a$  ditolak. Artinya semua koefisien regresi secara bersama sama tidak berpengaruh signifikan pada taraf signifikansi 5%.
- Apabila nilai  $F \text{ hitung} > F \text{ tabel}$  dan  $\text{sig} < 0,05$ , maka  $H_0$  ditolak  $H_a$  diterima. Artinya semua koefisien regresi secara bersama-sama berpengaruh signifikan pada taraf signifikansi 5%.

## BAB IV

### ANALISIS DAN PEMBAHASAN

Bab ini memberikan penjelasan mengenai hasil penelitian yang mencakup analisis dan pembahasan, hasil analisis yang dilakukan pada bab ini sesuai dengan teknik analisis data yang sudah dijelaskan pada bab sebelumnya. Bagian terakhir bab ini berisikan perbandingan dengan penelitian yang telah dilakukan sebelumnya.

#### 4.1 Gambaran Umum Perusahaan

Penelitian ini dilakukan dengan populasi pada perusahaan sektor Perdagangan, Jasa, dan Investasi (satu sektor) yang listing di Bursa Efek Indonesia (BEI) dengan periode pengamatan tahun 2008-2012. Sampel dipilih dengan metode *purposive sampling* dan menghasilkan 20 perusahaan dengan 100 sample observasi. Adapun kriteria pemilihan sample adalah sebagai berikut:

1. Listing di Bursa Efek Indonesia (BEI) selama periode pengamatan yaitu tahun 2008-2012.
2. Konstan atau selalu memberikan deviden tunai setiap tahunnya selama periode pengamatan yaitu tahun 2008-2012.
3. Dikelompokkan sesuai sektor, dengan total 9 sektor yang ada di Bursa Efek Indonesia.
4. Sektor dengan perusahaan terbanyak yang memiliki kriteria 1 dan 2.

Data perusahaan yang dijadikan sampel dalam penelitian ini diperoleh dari ICMD (*Indonesian Capital Market Directory*) yang dipublikasikan oleh perusahaan Ecfm. Perusahaan sektor Perdagangan, Jasa, dan Investasi yang terpilih adalah:

1. ACES (Ace Hardware)
2. AKRA (AKR Corporindo)
3. ASGR (Astra Graphia)
4. CLPI (Colorpak Indonesia)
5. EPMT (Enseval Putra Mega Trading)
6. FISH (Fishindo)
7. FORU (Fortune Indonesia)
8. JTPE (Jasuindo Tiga Perkasa)
9. LTLS (Lautan Luas)
10. MICE (Multi Indo Citra)
11. MNCN (Media Nusantara Citra)
12. MTDL (Metro Data Electronics)
13. PANR (Panorama Sentrawisata)
14. PJAA (Pembangunan Jaya Ancol)
15. POOL (Pool Advista)
16. RALS (Ramayana Lestari Sentosa)
17. SCMA (Surya Citra Media)
18. TGKA (Tigaraksa Satria)
19. TURI (Tunas Ridean)
20. UNTR (United Tractor)

## 4.2 Statistik Deskriptif

Analisis deskriptif memberikan gambaran mengenai karakteristik data dari variabel-variabel yang terdapat dalam penelitian. Dalam analisis deskriptif akan diperoleh informasi tentang statistik data seperti mean, nilai minimum, nilai maksimum, dan standar deviasi. Nilai mean menunjukkan nilai rata-rata dari data. Nilai minimum dan maksimum menunjukkan nilai terbesar dan nilai terkecil dari data. Nilai standar deviasi menunjukkan ukuran standar penyimpangan data. Analisis deskriptif penelitian ini secara lengkap dapat dilihat pada tabel berikut:

**Tabel 4. 1:**  
**Hasil Statistik Deskriptif**

Descriptive Statistics					
	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
DEVIDEN	100	.42	800.00	69.0234	135.06430
ROI	100	.02	.89	.1324	.11383
EPS	100	1.00	800.00	91.8672	99.02028
CsR	100	.01	5.41	.6219	.75696
DER	100	.09	7.64	1.2997	1.25131
PTB_LABA	100	-.78	3.66	.3821	.66567
TATO	100	.09	5.64	1.8261	1.10541
Valid N (listwise)	100				

\*Sumber Data: diolah dari ICMD

### 4.3 Uji Asumsi Klasik

Pengujian analisis regresi berganda perlu menghindari penyimpangan asumsi klasik agar tidak timbul masalah dalam melakukan analisis regresi. Asumsi klasik yang harus terpenuhi dalam model regresi linier yaitu distribusi normal, tidak adanya multikolinearitas, tidak adanya autokorelasi pada model regresi, dan tidak adanya heteroskedastisitas. Apabila terjadi pelanggaran terhadap asumsi klasik, maka perlu dilakukan perbaikan terlebih dahulu. Berikut adalah hasil dari uji asumsi klasik

#### 4.3.1 Uji Normalitas

Uji normalitas dilakukan guna melihat apakah variabel independen maupun variabel dependen mempunyai distribusi normal atau tidak. Model regresi yang baik adalah distribusi data normal atau mendekati normal, uji normalitas dilakukan dengan menggunakan uji One Sample Kolmogorov-Smirnov.

Berikut adalah tabel hasil dari uji One Sample Kolmogorov-Smirnov menggunakan SPSS 16:

**Tabel 4. 2:**  
**Hasil Uji Normalitas Pertama**

		Unstandardized Residual
N		100
Normal Parameters <sup>a</sup>	Mean	.0000000
	Std. Deviation	1.22325959E2
Most Extreme Differences	Absolute	.233
	Positive	.233
	Negative	-.205
Kolmogorov-Smirnov Z		2.330
Asymp. Sig. (2-tailed)		.000

Dapat dilihat dari nilai *Asymp. Sig. (2-tailed)* sebesar 0,000. Nilai tersebut dibawah derajat signifikansi sebesar 0,05. Berarti distribusi residual tidak normal, atau bisa dibidang non-normal. Karena syarat untuk lulus uji One Sample K-S yaitu nilai *Asymp. Sig. (2-tailed)* harus lebih besar atau di atas 0,05.

Menurut Ghozali (2011) solusi untuk non-normal data adalah mengeluarkan data outlier atau transformasi data. Agar penelitian bisa dilanjutkan, data dinormalkan terlebih dahulu dengan melakukan transformasi Logarithma Natural terhadap semua data, baik variabel independen maupun dependen. Berikut adalah hasil uji One Sample K-S dengan data hasil transformasi Logarithma Natural:

**Tabel 4. 3:  
Hasil Uji Normalitas Kedua**

		Unstandardized Residual
N		100
Normal Parameters <sup>a</sup>	Mean	.0000000
	Std. Deviation	.69811904
Most Extreme Differences	Absolute	.109
	Positive	.093
	Negative	-.109
Kolmogorov-Smirnov Z		1.085
Asymp. Sig. (2-tailed)		.189

Setelah dilakukan transformasi data ke bentuk logaritma natural, nilai *Asymp. Sig. (2-tailed)* naik menjadi 0,189 dan lebih besar dari 0,05. Berarti data sudah lulus uji normalitas dan penelitian bisa dilanjutkan.

### 4.3.2 Uji Multikolinearitas

Uji multikolinearitas digunakan untuk menguji apakah model regresi ditemukan adanya korelasi antar variabel independen. Model yang baik seharusnya tidak terjadi korelasi di antara variabel bebas. Metode pengujian yang bisa digunakan yaitu dengan melihat nilai Inflation Factor (VIF) dan Tolerance pada model regresi. Jika nilai VIF kurang dari 10 dan Tolerance lebih dari 0,1 maka model regresi bebas dari multikolinearitas. Berikut adalah table hasil dari uji multikolinearitas melalui SPSS 16.

**Tabel 4. 4:**  
**Hasil Uji Multikolinearitas**

		Coefficients <sup>a</sup>					Collinearity Statistics	
		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	T	Sig.	Tolerance	VIF
Model	B	Std. Error	Beta					
1 (Constant)	-.039	.486		-.080	.936			
LN_ROI	3.315	1.002	.204	3.310	.001	.669	1.494	
LN_EPS	.944	.076	.697	12.389	.000	.806	1.241	
LN_CSR	-.274	.299	-.066	-.916	.362	.492	2.031	
LN_DER	.030	.265	.009	.113	.910	.382	2.621	
LN_PTBLABA	-.748	.164	-.244	-4.562	.000	.890	1.123	
LN_TATO	-1.048	.244	-.287	-4.301	.000	.571	1.750	

a. Dependent Variable: LN\_DEVIDEN

Dapat dilihat pada tabel diatas, nilai VIF masing-masing variabel dibawah atau lebih kecil dari 10, dan nilai Tolerance-nya diatas 0,1. Maka dapat disimpulkan bahwa tidak terjadi multikolinearitas pada model ini.

### 4.3.3 Uji Heteroskedastisitas

Uji heterokedastisitas bertujuan untuk menguji apakah model regresi terjadi kesamaan varian dari residual satu pengamatan ke pengamatan lain, model regresi yang baik adalah yang tidak terjadi heterokedastisitas atau homokedastisitas. Deteksi heterokedastisitas dapat dilihat dari hasil uji Glejser. Bila nilai sig lebih besar dari 0.05, maka tidak terjadi heterokedastisitas.

Berdasarkan proses estimasi data yang telah dilakukan maka ditemukan hasil pengujian heterokedastisitas seperti yang terlihat pada gambar dibawah ini:

**Tabel 4. 5:**  
**Hasil Uji Glejser**  
**Coefficients<sup>a</sup>**

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
	B	Std. Error	Beta		
1 (Constant)	.409	.338		1.211	.229
LN_ROI	-.073	.698	-.013	-.104	.917
LN_EPS	-.010	.053	-.021	-.186	.853
LN-CsR	.300	.207	.209	1.446	.152
LN_DER	.038	.184	.034	.209	.835
LN_TATO	-.039	.169	-.031	-.231	.818
LN_PTBLABA	.078	.114	.073	.684	.496

a. Dependent Variable: RES\_2

Pada tabel diatas dapat dilihat bahwa nilai Sig. Seluruh variabel bebas lebih besar dari 0,05. Sehingga dapat disimpulkan bahwa model penelitian ini tidak mengalami masalah heteroskedastisitas.

#### 4.3.4 Uji Autokorelasi

Uji autokorelasi bertujuan untuk melihat apakah dalam model regresi ada atau tidaknya korelasi antar residual pada periode t dengan residual pada periode sebelumnya (t-1). Model regresi yang baik seharusnya tidak terjadi masalah autokorelasi.

**Tabel 4. 6:**  
**Hasil Uji Autokorelasi D/W**  
**Model Summary<sup>b</sup>**

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	.873 <sup>a</sup>	.763	.747	.72029	1.679

Dapat dilihat pada tabel diatas nilai Durbin-Watson (d) penelitian ini adalah 1,679. Pada tabel Durbin-Watson diperoleh nilai  $d_l=1,57100$  dan nilai  $d_u=1,78039$ . Dan model penelitian ini memenuhi salah satu kriteria penelitian yang menunjukkan keraguan atau tidak ada keputusan, yaitu  $d_l < d < d_u$ , dimana  $1,57100 < 1,679 < 1,78039$ . Sehingga dapat diasumsikan bahwa model penelitian ini belum lulus uji autokorelasi.

Agar bisa melewati uji asumsi klasik, model penelitian ini harus lulus uji autokorelasi. Maka uji *Run Test* dilakukan sebagai penanganan. Untuk lulus uji autokorelasi dengan *Run Test*, model regresi harus memenuhi persyaratan yaitu *Asymp. Sig. (2-tailed)* > 0,05.

*Run Test* dapat digunakan untuk menguji apakah antar residual terdapat korelasi yang tinggi. Jika antar residual tidak terdapat hubungan korelasi maka dikatakan bahwa residual bersifat acak atau random (Ghozali, 2011). Berikut hasil *Run Test* pada model penelitian ini:

**Tabel 4. 7**  
**Hasil Uji Run-Test**  
**Runs Test**

	Unstandardized Residual
Test Value <sup>a</sup>	-.06250
Cases < Test Value	50
Cases >= Test Value	50
Total Cases	100
Number of Runs	46
Z	-1.005
Asymp. Sig. (2-tailed)	.315

Hasil uji *Runs test* menunjukkan bahwa nilai *Asymp. Sig. (2-tailed)* residual 0,315 lebih besar dari derajat signifikansi 0,05. Hal ini berarti bahwa model regresi tersebut tidak memiliki masalah autokorelasi. Dan model ini bisa dilanjutkan ke analisa uji berikutnya.

#### 4.4 Analisis Regresi Linear Berganda

Teknik analisis data yang digunakan dalam pengujian hipotesis penelitian ini adalah metode *multiple linear regression* (regresi linear berganda). Analisis regresi linear berganda digunakan untuk mengukur besarnya pengaruh antara dua atau lebih variabel independen terhadap satu variabel dependen.

#### 4.4.1 Persamaan Regresi

Untuk melihat hubungan antara faktor-faktor yang diduga mempengaruhi pembayaran Deviden pada sektor Perdagangan, Jasa, dan Investasi di BEI, dilakukan pengujian secara empiris dengan menggunakan fungsi persamaan regresi yang terdapat pada bab sebelumnya. Dengan menggunakan hasil analisa regresi yang dilakukan pada data penelitian dapat dilihat pada table berikut:

**Tabel 4. 8:**  
**Hasil Analisa Regresi**

*Coefficients<sup>a</sup>*

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
	B	Std. Error	Beta		
1 (Constant)	-.039	.486		-.080	.936
LN_ROI	3.315	1.002	.204	3.310	.001
LN_EPS	.944	.076	.697	12.389	.000
LN_CSR	-.274	.299	-.066	-.916	.362
LN_DER	.030	.265	.009	.113	.910
LN_PTBL_LABA	-.748	.164	-.244	-4.562	.000
LN_TATO	-1.048	.244	-.287	-4.301	.000

a. Dependent Variable: LN\_DEVIDEN

Berdasarkan tabel diatas maka diperoleh persamaan regresi sebagai berikut:

$$Y = -0,039 + 3,315X1 + 0,944X2 - 0,274X3 + 0,030X4 - 1,048X5 - 0,748X6 + e.$$

Dari persamaan tersebut dapat diinterpretasikan sebagai berikut:

1. Konstanta (a)

Ini berarti jika semua variabel bebas memiliki nilai nol (0) maka nilai variabel terikat yaitu Deviden Tunai akan bernilai negatif sebesar 0,039. Nilai negatif yang didapatkan wajar saja terjadi dalam penghitungan. Tapi dalam prakteknya hal ini tak mungkin terjadi. Karena, bila semua variabel bebas bernilai 0 sama saja tidak ada aktifitas finansial, dengan kata lain perusahaan tidak berjalan.

2. ROI terhadap terhadap variabel (Y)

Nilai koefisien ROI (*Return on Investment*) untuk variabel  $X_1$  sebesar 3,315. Hal ini mengandung arti bahwa setiap kenaikan ROI satu satuan (%) maka variabel (Y) akan naik sebesar 3,315 dengan asumsi bahwa variabel bebas yang lain dari model regresi adalah tetap.

3. EPS terhadap variabel (Y)

Nilai koefisien EPS (*Earning per Share*) untuk variabel  $X_2$  sebesar 0,944. Hal ini mengandung arti bahwa setiap kenaikan EPS satu satuan (Rp) maka variabel (Y) akan naik sebesar 0,944 dengan asumsi bahwa variabel bebas yang lain dari model regresi adalah tetap.

4. CsR terhadap variabel (Y)

Nilai koefisien CsR (*Cash Ratio*) untuk variabel  $X_3$  sebesar 0,274 dan bertanda negatif, ini menunjukkan bahwa *Cash Ratio* mempunyai hubungan yang berlawanan arah dengan variabel (Y). Hal ini mengandung arti bahwa setiap kenaikan *Cash Ratio* satu satuan (%) maka variabel (Y)

akan turun sebesar 0,274 dengan asumsi bahwa variabel bebas yang lain dari model regresi adalah tetap.

5. DER terhadap variabel (Y)

Nilai koefisien DER (*Debt Equity Ratio*) untuk variabel  $X_4$  sebesar 0,030 dan bertanda positif, ini menunjukkan bahwa DER mempunyai hubungan searah dengan variabel (Y). Hal ini mengandung arti bahwa setiap kenaikan DER satu satuan (x) maka variabel (Y) akan naik sebesar 0,030 dengan asumsi bahwa variabel bebas yang lain dari model regresi adalah tetap.

6. TATO terhadap variabel (Y)

Nilai koefisien TATO (*Total Aset Turn Over*) untuk variabel  $X_5$  sebesar -1.046 dan bertanda negatif, ini menunjukkan bahwa Current Ratio mempunyai hubungan yang berlawanan arah dengan variabel (Y). Hal ini mengandung arti bahwa setiap kenaikan TATO satu satuan maka variabel (Y) akan turun sebesar 1.046 dengan asumsi bahwa variabel bebas yang lain dari model regresi adalah tetap.

7. PTB\_LABA terhadap variabel (Y)

Nilai koefisien PTB\_LABA (Pertumbuhan Laba) untuk variabel  $X_5$  sebesar 0,748 dan bertanda negatif, ini menunjukkan bahwa Pertumbuhan Laba mempunyai hubungan yang berlawanan arah dengan (Y). Hal ini mengandung arti bahwa setiap kenaikan Pertumbuhan Laba satu satuan (%) maka variabel (Y) akan turun sebesar 0,748 dengan asumsi bahwa variabel bebas yang lain dari model regresi adalah tetap.

#### 4.4.2 Koefisien Determinasi

Koefisien determinasi digunakan untuk mengetahui seberapa besar hubungan dari beberapa variabel dalam pengertian yang lebih jelas. Koefisien determinasi akan menjelaskan seberapa besar perubahan atau variasi suatu variabel bisa dijelaskan oleh perubahan atau variasi pada variabel yang lain (Santosa & Ashari, 2005).

Nilai yang akan diperhatikan adalah nilai R dan Adjusted R<sup>2</sup>. Nilai R akan menunjukkan seberapa kuat hubungan model ini dengan variabel dependen Deviden Tunai. Sedangkan nilai dari Adjusted R<sup>2</sup> akan menunjukkan berapa persen kekuatan model untuk menerangkan variabel Deviden Tunai. Nilai Adjusted R<sup>2</sup> dipilih karena pada model penelitian ini menggunakan lebih dari satu variabel bebas.

Berikut adalah hasil Model Summary<sup>b</sup> yang memuat nilai R dan Adjusted R<sup>2</sup> model penelitian:

**Tabel 4. 9:**  
**Hasil Uji Koefisien Determinasi**

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	.873 <sup>a</sup>	.763	.747	.72029

Dapat dilihat hasil uji R dan Adjusted R<sup>2</sup>, didapatkan nilai R sebesar 0,873 dan nilai Adjusted R<sup>2</sup> sebesar 0,763. Hal ini mengindikasikan bahwa terdapat

hubungan yang kuat atas model dengan variabel dependen Deviden Tunai pada sektor Perdagangan, Jasa, dan Investasi di BEI berdasarkan hasil nilai R sebesar 0,873 yang berada di atas derajat kepercayaan 0,05. Dan nilai Adjusted R<sup>2</sup> menunjukkan bahwa model ini dapat menjelaskan variabel dependen sebesar 76,3% dan 24,7% lagi di jelaskan oleh variabel yang tidak dimasukkan ke dalam model ini.

#### **4.4.3 Uji Koefisien Regresi Secara Simultan (Uji-F)**

Uji F digunakan untuk mengetahui apakah variabel-variabel independen secara bersama-sama berpengaruh signifikan terhadap variabel dependen. Derajat kepercayaan yang digunakan adalah 0,05. Apabila nilai F hasil perhitungan lebih besar daripada nilai F menurut tabel maka hipotesis alternatif, yang menyatakan bahwa semua variabel independen secara simultan berpengaruh signifikan terhadap variabel dependen. Kriteria pengujian sebagai berikut:

- Apabila nilai F hitung  $< F$  tabel dan  $\text{sig} > 0,05$ , maka  $H_0$  diterima  $H_a$  ditolak. Artinya semua koefisien regresi secara bersama sama tidak berpengaruh signifikan pada taraf signifikansi 5%.
- Apabila nilai F hitung  $> F$  tabel dan  $\text{sig} < 0,05$ , maka  $H_0$  ditolak  $H_a$  diterima. Artinya semua koefisien regresi secara bersama-sama berpengaruh signifikan pada taraf siprifikasi 5%.

**Tabel 4. 10:**  
**Hasil Pengujian Uji-F**

ANOVA<sup>a</sup>

Model		Sum of Squares	Df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	29.183	6	4.864	49.535	.000 <sup>b</sup>
	Residual	9.132	93	.098		
	Total	38.314	99			

a. Predictors: (Constant), LOG\_TATO, LOG\_PTBA, LOG\_ROI, LOG\_EPS, LOG\_CSR, LOG\_DER

b. Dependent Variable: LOG\_DEVIDEN

Dari hasil diatas, dapat dilihat hasil uji memiliki F-hitung sebesar 49,535 dengan nilai signifikansi 0,000, dan F-tabel untuk model ini adalah 2,19. Jadi karena  $49,535 > 2,19$  dan  $0,000 < 0,05$  dapat ditarik kesimpulan  $H_0$  diterima karena hasil memenuhi kriteria  $F\text{-hitung} > F\text{-tabel}$  dan Hasil  $\text{Sig.} < 0,05$ . Ini membuktikan bahwa secara bersama-sama variabel independen ROI, EPS, Cash Ratio, DER, Pertumbuhan Laba, dan TATO berpengaruh secara signifikan terhadap variabel dependen Deviden Tunai.

#### 4.4.4 Uji Koefisien Regresi Secara Parsial (Uji-t)

Uji dilakukan untuk mengetahui apakah masing-masing variabel independen secara parsial (terpisah) berpengaruh signifikan atau tidak terhadap variabel dependen. Uji ini melihat nilai nilai uji-t masing-masing variabel, dan nilai signifikansi pada tabel *Coefficient*. Jika nilai t-hitung positif maka variabel X berpengaruh positif atau searah terhadap variabel Y, begitupun sebaliknya jika nilai t-hitung negatif makanya pengaruhnya adalah negatif atau berlawanan arah. Selanjutnya nilai t-hitung akan dibandingkan dengan nilai tabel-t dengan

probabilitas 0,05. Jika  $t\text{-hitung} > t\text{-tabel}$  maka variabel independen memiliki kontribusi terhadap variabel dependen, dan sebaliknya.

Untuk melihat signifikansi masing-masing variabel, nilai sig. Akan dibandingkan dengan signifikansi 0,05. Jika  $\text{sig.} < 0,05$  maka variabel X berpengaruh signifikan terhadap variabel Y, dan sebaliknya jika  $\text{sig.} > 0,05$  maka variabel X tidak berpengaruh signifikan terhadap variabel Y. Sesuai dengan hasil regresi pada Tabel 4.8:

**Tabel 4. 11:**  
**Hasil Uji-T**

Coefficients<sup>a</sup>

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	-.039	.486		-.080	.936
	LN_ROI	3.315	1.002	.204	3.310	.001
	LN_EPS	.944	.076	.697	12.389	.000
	LN_CSR	-.274	.299	-.066	-.916	.362
	LN_DER	.030	.265	.009	.113	.910
	LN_PTBLABA	-.748	.164	-.244	-4.562	.000
	LN_TATO	-1.048	.244	-.287	-4.301	.000

a. Dependent Variable: LN\_DEVIDEN

maka interpretasinya adalah sebagai berikut:

1. ROI(X1) terhadap Beta (Y)

Berdasarkan tabel 4.6 terlihat pada kolom *Coefficients* variabel ROI terdapat nilai sig. 0,001. Nilai sig. lebih kecil dari nilai probabilitas 0,05, atau nilai  $0,001 < 0,05$ . Jadi ROI berpengaruh signifikan terhadap variabel (Y), dan bisa ditarik kesimpulan H1 diterima dan H0 ditolak. . Variabel X<sub>1</sub> mempunyai  $t_{hitung}$  yakni 3,310 dengan  $t_{tabel} = 1,98525$ . Jadi

$t_{hitung} > t_{tabel}$  dapat disimpulkan bahwa variabel  $X_1$  memiliki kontribusi terhadap Y. Nilai t positif menunjukkan bahwa variabel  $X_1$  mempunyai hubungan yang searah dengan Y. Jadi dapat disimpulkan ROI memiliki pengaruh signifikan positif terhadap Dividen Tunai.

## 2. EPS( $X_2$ ) terhadap beta (Y)

Berdasarkan tabel 4.6 terlihat pada kolom *Coefficients* variabel EPS terdapat nilai sig. 0,000. Nilai sig. lebih kecil dari nilai probabilitas 0,05, atau nilai  $0,000 < 0,05$ . Ini membuktikan EPS berpengaruh signifikan terhadap variabel Y, jadi  $H_2$  diterima dan  $H_0$  ditolak (Y). Variabel  $X_2$  mempunyai  $t_{hitung}$  yakni 12,389 dengan  $t_{tabel} = 1,98525$ . Jadi  $t_{hitung} > t_{tabel}$  dapat disimpulkan bahwa variabel  $X_2$  memiliki kontribusi terhadap Y. Nilai t positif menunjukkan bahwa variabel  $X_2$  mempunyai hubungan yang searah dengan Y. Jadi dapat disimpulkan EPS memiliki pengaruh signifikan positif terhadap Dividen Tunai.

## 3. Cash Ratio( $X_3$ ) terhadap beta Y

Berdasarkan tabel 4.6 terlihat pada kolom *Coefficients* variabel Cash Ratio (CsR) terdapat nilai sig. 0,362. Nilai sig. lebih besar dari nilai probabilitas 0,05, atau nilai  $0,362 > 0,05$ . Ini membuktikan Cash Ratio tidak berpengaruh signifikan terhadap variabel (Y), dan bisa ditarik kesimpulan  $H_0$  diterima dan  $H_3$  ditolak. Variabel  $X_3$  mempunyai  $t_{hitung}$  yakni 0,916 dengan  $t_{tabel} = 1,98525$ . Jadi karena  $t_{hitung} < t_{tabel}$  dapat disimpulkan bahwa variabel  $X_3$  tidak memiliki kontribusi terhadap Y. Nilai t negatif menunjukkan bahwa variabel  $X_3$  mempunyai hubungan

yang berlawanan arah dengan Y. Jadi dapat disimpulkan Cash Ratio memiliki pengaruh negatif tidak signifikan terhadap Dividen Tunai.

#### 4. DER (X4) terhadap beta (Y)

Berdasarkan tabel 4.6 terlihat pada kolom *Coefficients* variabel DER terdapat nilai sig. 0,910. Nilai sig. lebih besar dari nilai probabilitas 0,05, atau nilai  $0,910 > 0,05$ . Jadi DER tidak berpengaruh signifikan terhadap variabel (Y), sehingga  $H_0$  diterima dan  $H_4$  ditolak Variabel  $X_4$  mempunyai  $t_{hitung}$  yakni 0,113 dengan  $t_{tabel}=1,98525$ . Jadi  $t_{hitung} < t_{tabel}$  dapat disimpulkan bahwa variabel  $X_4$  tidak memiliki kontribusi terhadap Y. Nilai t positif menunjukkan bahwa variabel  $X_4$  mempunyai hubungan searah dengan Y. Jadi dapat disimpulkan Debt Equity Ratio memiliki pengaruh positif tidak signifikan terhadap Dividen Tunai.

#### 5. Total Asset Turn Over(X5) terhadap beta (Y)

Berdasarkan tabel 4.6 terlihat pada kolom *Coefficients* variabel TATO terdapat nilai sig. 0,000. Nilai sig. lebih kecil dari nilai probabilitas 0,05, atau nilai  $0,000 > 0,05$ . Ini membuktikan Pertumbuhan Laba berpengaruh signifikan terhadap variabel (Y), jadi  $H_5$  diterima dan  $H_0$  ditolak. Variabel  $X_5$  mempunyai  $t_{hitung}$  yakni 4,301 dengan  $t_{tabel}=1,98525$ . Jadi  $t_{hitung} > t_{tabel}$  dapat disimpulkan bahwa variabel  $X_5$  memiliki kontribusi terhadap beta (Y). Nilai t negatif menunjukkan bahwa variabel  $X_5$  mempunyai hubungan yang berlawanan arah dengan Y. Jadi dapat disimpulkan *Total Asset Turn Over* memiliki pengaruh negatif signifikan terhadap Dividen Tunai.

#### 6. Pertumbuhan Laba (X6) terhadap beta (Y)

Berdasarkan tabel 4.6 terlihat pada kolom *Coefficients* variabel Pertumbuhan Laba terdapat nilai sig. 0,000. Nilai sig. lebih kecil dari nilai probabilitas 0,05, atau nilai  $0,000 > 0,05$ . Ini membuktikan Pertumbuhan Laba berpengaruh signifikan terhadap variabel (Y), jadi  $H_6$  diterima dan  $H_0$  ditolak. Variabel  $X_6$  mempunyai  $t_{hitung}$  yakni 4,562 dengan  $t_{tabel} = 1,98525$ . Jadi  $t_{hitung} > t_{tabel}$  dapat disimpulkan bahwa variabel  $X_6$  memiliki kontribusi terhadap beta (Y). Nilai t negatif menunjukkan bahwa variabel  $X_6$  mempunyai hubungan yang berlawanan arah dengan Y. Jadi dapat disimpulkan Pertumbuhan Laba memiliki pengaruh negatif signifikan terhadap Dividen Tunai.

#### 4.5 Pembahasan

Berdasarkan hasil statistik yang diperoleh, variabel independen RO, EPS, Cash Ratio, Current Ratio, DER, DTA, Pertumbuhan Laba, dan TATO terhadap variabel dependen Dividen Tunai, penelitian ini menunjukkan hasil yang beragam jika dibandingkan dengan penelitian-penelitian sebelumnya. Perbedaan tersebut diduga terjadi karena adanya perbedaan metode pengujian, periode penelitian, jumlah sample, sumber data, dan jumlah variabel yang diteliti. Berikut adalah ringkasan dari hasil penelitian ini:

**Tabel 4. 12:**  
**Kesimpulan Hasil Uji-T**

Variabel	Keterangan
LN_ROI	Signifikan Positif
LN_EPS	Signifikan Positif
LN_CsR	Negatif Tidak Signifikan
LN_DER	Positif Tidak Signifikan
LN_TATO	Signifikan Negatif
LN_PTBA_LABA	Signifikan Negatif

#### 4.5.1 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 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 tunai).

Hasil penelitian ini sejalan hipotesis-1 penelitian yang menduga bahwa ROI berpengaruh signifikan positif terhadap Dividen Tunai. Penelitian yang dilakukan oleh Novianti Palino (2012), juga membuktikan bahwa ROI berpengaruh positif terhadap Dividen Tunai begitu juga dengan teori yang dikemukakan oleh Partington (1989) bahwa variabel investasi yang diukur dari aktiva tetap (bersih) operasi dapat digunakan untuk memprediksikan kebijakan dividen kas (cash dividend). Dan bertentangan dengan penelitian Engela dan Izzati (2009), yang membuktikan bahwa terdapat pengaruh negatif antara ROI dengan Cash Dividen.

#### **4.5.2 Earning Per Share**

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 (EAT) terhadap jumlah lembar saham yang beredar. Laba bersih yang diperhitungkan tersebut setelah dikurangi dengan dividen untuk para pemegang saham prioritas atau minoritas (Sunarto dan Andi Kartika, 2003).

Semakin besar EAT maka pendapatan dividen kas per lembar saham yang akan diterima oleh para pemegang saham biasa juga semakin besar. Hal tersebut dengan asumsi jika dividen bagi para pemegang saham minoritas dan jumlah saham yang beredar (saham biasa) relatif tetap. Beberapa penelitian sebelumnya yang dilakukan oleh Sunarto dan Andi Kartika (2003), Sugeng Puji Harto (2005), Deby Tanudihardja (2005), Ratri Dwi Susilaningih (2007) dan Farida Ulfa Mirawati (2008) untuk menguji secara parsial pengaruh antara variabel EPS terhadap Dividen Kas menunjukkan terdapat pengaruh yang signifikan antara EPS dengan Dividen Tunai. Dan ini sejalan hipotesis-2 penelitian yang menduga bahwa EPS berpengaruh signifikan positif terhadap Dividen Tunai.

#### **4.5.3 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.

Hasil dari uji statistik yang dilakukan membantah hipotesis-3 dari penelitian ini yang menduga bahwa Cash Ratio berpengaruh signifikan positif terhadap Dividen Tunai. Hasil penelitian ini sejalan dengan hasil penelitian yang dilakukan oleh Engela dan Izzati (2009) yang membuktikan bahwa Cash Ratio berpengaruh negatif tidak signifikan terhadap Dividen Tunai.

Namun hasil penelitian ini bertentangan dengan Mollah dan Keasen (2000) yang menyatakan bahwa *Cash Ratio* merupakan variabel penting yang dipertimbangkan oleh manajemen dalam penentuan kebijakan dividen. Hal ini bisa terjadi karena perusahaan memakai ketersediaan kas untuk pengembangan perusahaan, dan pada dasarnya Cash Ratio hanya menggambarkan kemampuan kas yang dimiliki perusahaan untuk membayar hutang lancar/jangka pendek. Bukan untuk membayar deviden tunai.

#### **4.5.4 Debt Equity Ratio**

*Debt to Equity Ratio* (DER) merupakan rasio yang menggambarkan sejauh mana perusahaan dapat menutupi hutang-hutangnya dengan modal sendiri. Untuk kenyamanan pihak luar rasio ini sebaiknya memiliki jumlah modal sendiri yang lebih besar daripada hutang (Harahap, 2010).

Hasil uji statistik yang didapat menunjukkan bahwa DER berpengaruh positif tidak signifikan terhadap Dividen Tunai. Hasil ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Martyanto Wahyu Daryoko (2009), dan hal ini membuktikan

bahwa modal sendiri yang dapat menutupi hutang perusahaan, tidak bisa menjadi tolak ukur perusahaan memberikan dividen tunai.

Nilai positif dari hasil uji statistik bisa terjadi karena perusahaan mampu untuk memanfaatkan hutang yang lebih besar untuk menghasilkan laba bersih yang lebih besar, dan memberikan dividen tunai yang lebih besar pula. Hal ini yang membuat DER dan Dividen tunai mempunyai hubungan yang searah. Tapi hal ini tidak bisa dijadikan acuan karena hasil uji statistik menunjukkan bahwa DER tidak berpengaruh secara signifikan terhadap Dividen Tunai.

#### **4.5.5 Total Asset Turn Over**

TATO merupakan salah satu rasio aktivitas. Rasio ini menggambarkan sejauhmana perusahaan mampu mengelola keseluruhan aset, yang dilihat dari angka penjualan perusahaan. Atau dengan kata lain, TATO adalah rasio yang menggambarkan kemampuan perusahaan untuk menghasilkan penjualan dengan menggunakan seluruh asetnya (Harahap, 2010).

Hasil uji statistik penelitian ini membuktikan bahwa TATO berpengaruh signifikan negatif terhadap pertumbuhan laba. Penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Fachrulizar Ikhwan (2013), dan bertentangan dengan penelitian Novianty Palino (2012). Nilai negatif ini menggambarkan bahwa perusahaan melakukan pengembangan aset serta mengoptimalkan pengelolaan aset tersebut menggunakan pendanaan internal yang didapatkan dari laba ditahan, dan menekan jumlah dividen yang dibayarkan. Kondisi lain yang mengakibatkan nilai negatif ini adalah, tingkat pertumbuhan penjualan bersih lebih kecil daripada tingkat pengembangan aset sehingga menghasilkan rasio

TATO yang lebih kecil. Tingkat kenaikan aset MICE pada tahun 2011 naik 16,34% dari tahun 2010, namun tingkat kenaikan aset ini tidak sama dengan tingkat kenaikan penjualan MICE pada tahun 2011, yang hanya 9,91%. Perbedaan tersebut menghasilkan rasio TATO perusahaan MICE pada tahun 2011 lebih rendah jika dibandingkan dengan tahun 2010. Tapi tetap saja, meskipun rasio TATO-nya menurun, penjualan MICE pada tahun 2011 meningkat dan menghasilkan laba bersih yang meningkat pula. Jadi perusahaan berkemampuan untuk membayarkan dividen yang lebih besar dari tahun sebelumnya. Kondisi inilah yang membuat TATO dan Dividen Tunai terlihat berlawanan arah.

#### **4.5.6 Pertumbuhan Laba**

Pertumbuhan laba merupakan salah satu dari rasio pertumbuhan. Rasio ini merupakan perbandingan laba bersih perusahaan tahun (t) terhadap laba bersih perusahaan pada tahun (t-1) atau sebelumnya yang dihitung dengan satuan persen (%). Rasio ini menggambarkan sejauh mana perusahaan dapat meningkatkan laba bersih dibandingkan dengan tahun lalu (Harahap, 2010).

Hasil dari uji statistik yang diperoleh menunjukkan bahwa pertumbuhan laba berpengaruh negatif signifikan. Hasil ini tidak sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Sri Hasnawati dan Novi Septriana (2008) dan Novianty Palantino (2012), yang membuktikan bahwa pertumbuhan laba berpengaruh signifikan positif terhadap dividen tunai. Hal ini disebabkan adanya data-data *outlier* pada penelitian ini. Di sisi lain penurunan tingkat pertumbuhan laba tidak menggambarkan bahwa laba bersih yang dihasilkan lebih kecil daripada tahun sebelumnya, sehingga tidak menutup kemungkinan bagi perusahaan untuk

memberikan dividen yang lebih besar. Contohnya, perusahaan Multi Indo Citra (MICE) yang memberikan deviden tunai sebesar Rp. 20 pada tahun 2010, dengan tingkat pertumbuhan 11,49% dari tahun sebelumnya. Pada tahun berikutnya MICE memberikan dividen tunai yang lebih tinggi sebesar Rp. 24, sedangkan pertumbuhan labanya turun menjadi 7,52%. Ini dikarenakan laba bersih perusahaan pada tahun 2011 lebih besar dari laba bersih pada tahun 2010, hanya saja tingkat pertumbuhan laba pada tahun 2011 turun jika dibandingkan dengan tahun 2010.

## BAB V

### PENUTUP

#### 5.1 Kesimpulan

Dari hasil pengujian hipotesis yang telah dilakukan maka dapat disimpulkan sebagai berikut:

1. *Return On Investment* memiliki pengaruh signifikan positif terhadap Dividen Tunai yang dibayarkan oleh perusahaan sektor Perdagangan, Jasa dan Investasi di Bursa Efek Indonesia periode 2008-2012.
2. *Earning Per Share* memiliki pengaruh signifikan positif terhadap Dividen Tunai yang dibayarkan oleh perusahaan sektor Perdagangan, Jasa dan Investasi di Bursa Efek Indonesia periode 2008-2012.
3. *Cash Ratio* memiliki pengaruh negatif tidak signifikan terhadap Dividen Tunai yang dibayarkan oleh perusahaan sektor Perdagangan, Jasa dan
4. *Debt Equity Ratio* memiliki pengaruh negatif tidak signifikan terhadap Dividen Tunai yang dibayarkan oleh perusahaan sektor Perdagangan, Jasa dan Investasi di Bursa Efek Indonesia periode 2008-2012.
5. *Total Asset Turn Over* memiliki pengaruh negatif signifikan terhadap Dividen Tunai yang dibayarkan oleh perusahaan sektor Perdagangan, Jasa dan Investasi di Bursa Efek Indonesia periode 2008-2012
6. Pertumbuhan Laba memiliki pengaruh positif tidak signifikan terhadap Dividen Tunai yang dibayarkan oleh perusahaan sektor Perdagangan, Jasa dan Investasi di Bursa Efek Indonesia periode 2008-2012.

## 5.2 Implikasi

Untuk pihak manajemen perusahaan agar memperhatikan penggunaan kas perusahaan yang didapat dari *retained earnings* (laba ditahan). Penggunaan kas tersebut untuk pendanaan pengembangan perusahaan memang bagus, namun pihak manajemen juga harus mengingat bahwa tidak semua investor yang menanamkan modalnya ingin mencari *capital gain*, tetapi juga ada yang bertujuan meraih pendapatan berupa dividen yang konstan jika perusahaan memperoleh laba. Jadi bila laba yang didapat melebihi rasio pembayaran dividen tersebut, kelebihannya bisa digunakan untuk pengembangan perusahaan atau investasi menarik lainnya. Tentunya hal ini bisa memberikan kenyamanan bagi kedua belah pihak yaitu pihak manajemen dan pihak investor serta meningkatkan nilai perusahaan di mata pihak external.

Untuk pihak investor maupun calon investor yang membutuhkan pendapatan berupa dividen, jika ingin memprediksi kebijakan dividen yang dilakukan oleh perusahaan, dapat memperhatikan rasio *Return on Investment* dan *Earning per Share*. Karena dalam penelitian ini, dan diperkuat dengan sebagian besar penelitian sebelumnya, variabel ROI dan EPS memberikan kontribusi yang besar pada deviden kas, sehingga bisa menjadi pertimbangan bagi pihak investor atau pihak calon investor yang hendak berinvestasi.

Untuk investor yang mengincar *capital-gain* dari selisih penjualan saham, tidak menutup kemungkinan juga untuk memperhatikan kebijakan deviden tersebut, dan menjadikannya sebagai salah satu bahan pertimbangan. Karena

pembayaran dividen tunai tentunya memberikan signal positif terhadap pasar modal dan meningkatkan nilai dari perusahaan tersebut.

Bagi para akademisi, penelitian ini diharapkan dapat memberikan kontribusi positif terkait dengan keputusan struktur modal perusahaan, pengelolaan aset, dan pengaruhnya terhadap kebijakan dividen tunai. Sedangkan untuk peneliti selanjutnya, penelitian ini diharapkan dapat menjadi referensi tambahan dalam penyempurnaan penelitian selanjutnya

### **5.3 Keterbatasan Penelitian**

Adapun keterbatasan penelitian ini yang diharapkan dapat diperbaiki pada penelitian berikutnya:

1. Objek penelitian ini hanya terbatas pada sektor Perdagangan, Jasa, dan Investasi. Sehingga hasil tidak bisa di generalisasikan untuk seluruh perusahaan di Bursa Efek Indonesia.
2. Masih ada faktor-faktor lain yang bersifat eksternal dan internal yang belum dimasukkan dalam penelitian ini.
3. Sample yang digunakan tidak dikelompokkan berdasarkan size perusahaan, yang mengakibatkan adanya perbedaan nilai yang mencolok. Hal ini dikarenakan perbedaan aset dan modal yang terlalu jauh.

### **5.4 Saran**

Beberapa saran yang dapat digunakan untuk penelitian selanjutnya:

1. Melakukan penelitian terhadap seluruh sektor yang ada di BEI, dan membandingkan hasil penelitian dari satu sektor ke sektor lainnya. Untuk melihat hasil dari model penelitian di masing-masing sektor.

2. Menambahkan faktor lain yang berasal dari aspek informasi eksternal dalam penetapan kebijakan pembagian dividen. Seperti *Investment Opportunity Set* (IOS).
3. Memasukkan *Earning After Tax* (EAT) sebagai variabel bebas/independen. Karena dividen tunai dibayarkan dari laba bersih yang didapat perusahaan.
4. Mengelompokkan perusahaan berdasarkan size perusahaan, disebabkan adanya perbedaan yang diukur dari total asset dan modal. Sehingga hasil penelitian bisa lebih jelas dan akurat.

## DAFTAR KEPUSTAKAAN

- Almilia, Luciana Spica dan Meliza Silvy, 2006. "Analisis Kebijakan Dividen dan Kebijakan Leverage terhadap Prediksi Kepemilikan Manajerial dengan teknik Analisis Multinomial logit", *Jurnal Akuntansi dan Bisnis (Journal Of Accounting & Business)*, Volume 6 Nomor 1, STIE Perbanas, Surabaya.
- Al-Haddad, Waseem, Salleh Al-Sorqan, Sukairi – Musa, dan Mahmood -Nur. 2011. "The Effect of Dividend Policy Stability on the Performance of Banking Sector Listed on Amman Stock Exchange". *International Journal of Humanities and Social Science*. Vol. 1 No. 5; May 2011
- Ambarwati. 2010. *Manajemen Keuangan Lanjutan*. Yogyakarta : Graha Ilmu
- Andriyani, Maria. 2008. "Analisis Pengaruh *Cash Ratio, Debt to Equity Ratio, Insider Ownership, Investment Opportunity Set (IOS)*, dan *Profitability* terhadap Kebijakan Dividen" Tesis. Program Pasca Sarjana Universitas Diponegoro Semarang.
- Artur J. Kown, et. al., *Dasar-Dasar Manajemen Keuangan*, (Jakarta: Salemba Empat, 2000).
- Belkaoui, Ahmed. 2007. *Accounting Theory Teori akuntansi Buku dua* , Salemba Empat :Jakarta.
- Brealey, A. Richard et. al (2007) *Dasar - dasar manajemen keuangan Perusahaan*. Edisi kelima Jakarta: Penerbit Erlangga.
- Brigham, Eugene F. and Gapenski Louise C., 1996. *Intermediate Financial Management*, 5 th Edition, The Dryden Press, New York,
- Brigham, F. Eugene. 2005, *Fundamental of financial Management*. The Dryden Press: Holt-Sounders Japan
- Brigham, Eugene F and Joel F. Houston, 2006. *Dasar-Dasar Manajemen Keuangan*, alih bahasa Ali Akbar Yulianto, Buku satu, Edisi sepuluh, PT. Salemba Empat, Jakarta.
- Chen, Jianguo, Nont Dhiensiri, "Determinants of Dividend Policy: The Evidence from New Zealand", *International Research Journal of Finance and Economics* ISSN 1450-2887 Issue 34 (2009), Euro Journals Publishing, Inc, 2009.

- Deitiana, Tita. 2011. "Pengaruh Rasio Keuangan, Pertumbuhan Penjualan dan Dividen terhadap Harga Saham". *Jurnal Bisnis dan Akuntansi*, Vol. 13, No. 1, April 2011.
- Donal E. Kieso *et al*, *Akuntansi Intermediate – Edisi 12* (Jakarta: Erlangga, 2002)
- Fahmi, Irham. 2012. *Analisis Kinerja Keuangan*. Alfabeta, Bandung.
- Florentina, 2001. "*Analisa Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Kebijakan Pembayaran Deviden Sektor Aneka Industri Periode Tahun 2000-2004*, Skripsi tidak dipublikasikan, UNPAD: Bandung.
- Ghozali, Imam. 2011. *Aplikasi Analisis Multivariate dengan Program SPSS*. Semarang: Universitas Diponegoro.
- Gujarati, Damodar N., *Basic Econometrics*, Second Edition, USA: McGraw-Hill, Inc., 1988.
- Hanafi, Mahmud M dan Abdul Halim. 2007. *Analisa Laporan Keuangan*. Yogyakarta:UPP YKPN.
- Harahap, Sofyan Syafri. 2010. *Analisis Kritis atas Laporan Keuangan*. Jakarta : Rajawali Pers, 2010.
- Hidayati, Nur. (2006). *Analisis Faktor – Faktor Yang Mempengaruhi Dividen Kas Di Bursa Efek Jakarta*. Jogjakarta : Fakultas Ekonomi Universitas IslamIndonesia
- Jensen, Solberg and Zorn, *Simultaneous Determination of Insider Ownership, Debt and Dividend policies*, *Journal of Financial and Quantitative Analysis*, vol 27, No.2 (1992), 247-263
- Jones, Charles P., 2004, *Investment*, New York : Prentice-Hall.
- Karen, F.R. 2003. *A Blue Print for Corporate Governance*. New York: American Management Assosiation.
- Keown, Arthur J, et al. (2001). *Dasar-dasar Manajemen Keuangan* . Edisi ke-7. Salemba 4. Jakarta
- Kieso et al. (2007) Kieso, et al, 2007, *Pengantar Akuntansi*, Penerbit Salemba Empat.
- Leunupun, Pieter . 2003. "Profitabilitas ekuitas dan Beberapa Faktor yang

- Mempengaruhinya (Studi Pada Beberapa KUD di Kota ambon)". *Jurnal Akuntansi & Keuangan*, Vol. 5, No. 2, November 2003
- Mollah, A., Sobur and Keasen, K, 2000. *The Influence of Agency Cost on Dividend Policy in an Emerging Market: Evidence from The Dhaka Stock Exchange*, *Journal of Financial and Quantitative Analysis*,
- Myers, S. dan N. Majluf 1984. Corporate borrowing. *Journal of finance economics*, 5, 147-176.
- Nugroho, Agung. 2005. *Strategi Jitu memilih Metode statistic Penelitian dengan SPSS*. Penerbit: Andi. Yogyakarta
- Okpara, Godwin Chigozie. 2010. "A Diagnosis of the Determinant of Dividend Payout Policy in Nigeria: A Factor Analytical Approach". *American Journal of Scientific Research*, ISSN 1450-223X Issue 8(2010), pp.57-67.
- Riyanto, Bambang. 2000. *Dasar-Dasar Pembelian Perusahaan*. Edisi Keempat. Yogyakarta: BPFE.
- Sartono, Agus. 2010. *Manajemen Keuangan "Teori dan Aplikasi"*. Edisi Keempat. Yogyakarta: BPFE
- Husnan, Suad dan Enny Pudjiastuti. 2001. *Dasar-Dasar Manajemen Keuangan*. Edisi Kelima. Yogyakarta : UPP STIM YKPN
- Salvatore, Dominick. Diterjemahkan oleh Arifin Sitio. 2001. *Koperasi: Teori dan Praktik*. Jakarta: Erlangga.
- Sawidji, Widoatmojo, 1996. *Cara Sehat Investasi di Pasar Modal*, Jakarta : Jurnalindo Aksan Grafika.
- Sharpe, William F., Gordon J. Alexander, dan Jeffery V. Bailey. 2005. *Investasi* (Edisi Keenam). Jakarta: PT. Indeks Kelompok Gramedia.
- Sumiadji. 2011. Analisis Variabel Keuangan yang Memengaruhi Kebijakan Dividen pada Perusahaan Manufaktur Periode 2004-2008. *Jurnal Dinamika Akuntansi*, 3 (2).
- Sunariyah. 2000. *Pengantar Pengetahuan Pasar Modal*, Penerbit UPP AMP YKPN, Yogyakarta.
- Sunarto, Andi kartika. 2003. Analisis Faktor-faktor yang Mempengaruhi Deviden Kas Di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Bisnis dan ekonomi*. No 3 vol.5 hal 198-224.
- Sundjaja, Ridwan S., & Inge Barlian, 2003, *Manajemen Keuangan Satu*, Edisi Kelima, Literata Lintas Media, Jakarta.
- Widaryati, Amik. 2004. "Analisa Faktor Mempengaruhi Dividen Pay-Out Rasio di Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Jakarta".

- Weston, Fred, J., dan Thomas E., Copeland, 1999. *Manajemen Keuangan*. Edisi Kedelapan, Jilid Kedua, Erlangga, Jakarta.
- Yiadom, Edward Marfo dan Samuel Kwaku Agyei. 2011. "Determinant of Dividend Policy Banks in Ghana". *International Research Journal of Finance and Economics*. EuroJournals Publishing, Inc.

## LAMPIRAN

**Lampiran 1**  
**Tabulasi Data Sampel**

N	DEVIDEN	ROI	EPS	CsR	DER	PTB LABA	TATO
ACES	3.490	0.2321	76.00	1.07	0.17	1.1749	1.62
AKRA	19.000	0.0802	67.00	0.13	1.81	0.0985	1.94
ASGR	42.000	0.0998	46.33	0.28	1.53	-0.1330	1.22
CLPI	9.500	0.0937	66.00	0.02	1.86	1.0607	1.95
EPMT	25.000	0.1521	117.00	0.31	0.88	0.1526	2.94
FISH	5.000	0.0866	52.17	0.07	2.43	0.0061	5.64
FORU	3.000	0.0725	19.56	0.48	1.08	0.2530	1.87
JTPE	2.000	0.0989	23.00	0.67	0.76	1.2049	1.39
LTLS	28.000	0.0711	187.00	0.09	3.18	1.0350	1.30
MICE	20.000	0.1697	40.00	1.42	0.17	-0.2023	1.15
MNCN	5.000	0.0295	12.14	0.83	0.72	-0.6094	0.49
MTDL	2.800	0.1026	15.00	0.30	2.74	0.0518	2.66
PANR	1.180	0.0241	4.00	0.25	2.00	-0.2866	3.10
PJAA	35.200	0.1481	83.00	1.62	0.51	-0.0613	0.64
POOL	240.000	0.0757	188.51	0.46	0.09	-0.3271	0.10
RALS	31.000	0.1431	61.00	1.47	0.29	0.1716	1.47
SCMA	8.000	0.1502	109.41	1.06	0.71	0.6375	0.74
TGKA	28.000	0.0946	120.55	0.03	3.00	1.3463	2.85
TURI	55.000	0.0980	176.00	0.40	2.50	1.7287	1.54
UNTR	250.000	0.1686	800.00	0.42	1.05	0.7821	1.22
ACES	7.600	0.2126	90.00	5.41	0.12	0.1822	1.75
AKRA	1.000	0.0773	88.00	0.10	2.20	0.3080	1.48
ASGR	14.000	0.1170	50.00	0.49	1.03	0.0714	1.72
CLPI	19.600	0.2007	101.00	0.06	0.90	0.5371	2.04
EPMT	27.500	0.1539	144.00	0.20	0.86	0.2320	2.86
FISH	5.000	0.0815	67.88	0.01	2.70	0.3011	3.73
FORU	4.000	0.0438	14.14	0.28	1.37	-0.2785	1.77
JTPE	5.000	0.2263	72.54	0.64	0.82	2.1632	1.69
LTLS	57.000	0.0436	110.00	0.23	2.78	-0.4109	1.22
MICE	20.000	0.1698	50.57	1.75	0.17	0.2675	1.17
MNCN	5.000	0.0734	28.00	0.83	0.64	1.3097	0.51
MTDL	1.000	0.0848	5.00	0.31	2.04	-0.6640	3.21
PANR	0.420	0.0287	4.78	0.40	1.59	0.1340	3.14
PJAA	37.350	0.1248	86.00	1.27	0.58	0.0390	0.59
POOL	800.000	0.0601	84.00	1.26	0.14	-0.1084	0.09
RALS	31.000	0.1259	47.00	1.05	0.30	-0.2210	1.34
SCMA	130.000	0.1731	149.38	1.31	0.69	0.3726	0.68
TGKA	40.000	0.0490	54.00	0.05	2.73	-0.5521	3.27
TURI	240.000	0.2317	222.50	0.41	0.77	0.2665	2.59
UNTR	350.000	0.2231	1,147.00	0.38	0.76	0.4348	1.20
ACES	9.200	0.1924	104.00	3.32	0.14	0.1516	1.90
AKRA	55.000	0.0548	82.00	0.18	2.01	0.1327	1.59
ASGR	24.000	0.1613	88.00	0.43	1.10	0.7688	1.51
CLPI	30.200	0.1377	93.00	0.08	1.05	-0.0798	1.88
EPMT	27.500	0.1075	113.00	0.17	0.81	-0.2175	2.98
FISH	6.500	0.0677	115.81	0.05	4.42	0.7061	3.79
FORU	4.000	0.0490	20.74	0.27	1.63	0.4644	1.77
JTPE	30.000	0.4270	42.71	1.39	0.54	1.9768	1.89
LTLS	34.000	0.0406	111.52	0.14	3.14	0.2028	1.09
N	DEVIDEN	ROI	EPS	CsR	DER	PTB LABA	TATO

						LABA	
MICE	20.000	0.1274	47.00	0.65	0.33	0.1149	1.14
MNCN	7.000	0.1251	54.00	0.41	0.58	0.8049	0.59
MTDL	1.000	0.1674	14.00	0.21	1.63	2.0242	4.23
PANR	0.720	0.0229	5.34	0.27	2.29	0.5328	2.72
PJAA	40.000	0.1190	89.00	1.07	0.47	0.0318	0.59
POOL	70.000	0.0787	116.00	2.34	0.14	0.7142	0.11
RALS	25.000	0.1181	50.00	1.17	0.30	0.1001	1.37
SCMA	230.000	0.2869	276.00	1.67	0.69	0.8571	0.77
TGKA	39.000	0.0828	112.00	0.08	2.78	1.0669	3.19
TURI	21.000	0.1655	48.21	0.35	0.73	-0.7777	3.25
UNTR	490.000	0.1704	1,164.00	0.14	0.84	0.0280	1.26
ACES	51.850	0.2556	162.98	1.26	0.18	0.5716	2.23
AKRA	137.000	0.8910	133.75	0.34	1.32	0.9893	1.53
ASGR	37.000	0.1616	103.00	0.36	1.02	0.1778	1.59
CLPI	27.800	0.1018	90.59	0.06	1.43	-0.0244	1.67
EPMT	5.000	0.1059	130.00	0.40	0.79	0.3676	2.43
FISH	10.000	0.0237	73.95	0.05	7.64	-0.2437	3.95
FORU	4.000	0.0673	27.84	0.21	1.29	0.3425	1.90
JTPE	140.000	0.3405	46.42	0.79	0.68	0.0546	1.63
LTLS	34.000	0.0297	135.00	0.04	3.24	0.0181	1.37
MICE	24.000	0.1168	50.31	0.40	0.41	0.0752	1.08
MNCN	15.000	0.1717	80.00	0.68	0.29	0.6571	0.61
MTDL	4.000	0.0835	30.80	0.38	1.19	1.4148	3.47
PANR	1.070	0.0486	18.69	0.31	1.92	1.5098	2.63
PJAA	41.500	0.1201	101.00	0.94	0.47	0.1422	0.54
POOL	200.000	0.0833	50.15	0.82	0.16	-0.1154	0.09
RALS	30.000	0.1155	53.00	1.19	0.32	0.0151	1.35
SCMA	465.000	0.4792	472.00	0.74	0.67	0.7215	0.92
TGKA	51.000	0.0739	118.00	0.08	2.86	0.0585	3.20
TURI	12.000	0.1687	58.00	0.43	0.73	3.6560	3.26
UNTR	455.000	0.1676	1,572.00	0.48	0.69	0.4941	1.16
ACES	25.000	0.2237	250.00	1.30	0.29	0.5343	1.84
AKRA	65.000	0.0550	196.00	0.37	1.80	0.2211	1.66
ASGR	65.000	0.1830	121.69	0.29	0.96	0.1768	1.59
CLPI	27.100	0.0960	118.00	0.08	1.21	0.2127	1.49
EPMT	95.000	0.0813	149.00	0.36	0.92	0.1442	2.98
FISH	10.000	0.0429	180.00	0.04	6.45	1.5317	5.10
FORU	7.000	0.0492	27.00	0.20	0.51	-0.0228	1.87
JTPE	14.000	0.0950	24.00	0.20	1.16	-0.4676	0.94
LTLS	30.000	0.0201	104.00	0.05	2.58	0.4053	1.53
MICE	20.000	0.0870	68.14	0.55	0.38	0.2822	1.19
MNCN	35.000	0.1849	119.00	0.42	0.23	0.5444	0.70
MTDL	4.000	0.0479	35.47	0.25	1.37	0.7628	3.11
PANR	3.800	0.0322	21.15	0.33	2.52	0.4911	2.50
PJAA	45.000	0.0750	111.00	1.20	0.82	0.1002	0.44
POOL	43.960	0.0836	58.00	0.14	0.18	-0.0612	0.09
RALS	30.000	0.1015	58.00	1.34	0.34	0.1057	1.40
SCMA	125.000	0.4146	94.00	2.23	0.32	0.0005	0.77
TGKA	63.500	0.0499	128.00	0.06	3.07	0.0846	3.18
TURI	16.000	0.1648	70.00	0.26	0.71	0.2133	3.01
UNTR	660.000	0.1480	1,571.00	0.35	0.56	-0.0006	1.11

Lampiran 2

Tabulasi Data Sampel Setelah Ditransform ke Logarithma Natural

N	DEVIDEN	ROI	EPS	CsR	DER	PTB LABA	TATO
ACES	1.50	0.21	4.34	0.73	0.16	0.78	0.96
AKRA	3.00	0.08	4.22	0.12	1.03	0.09	1.08
ASGR	3.76	0.10	3.86	0.25	0.93	-0.14	0.80
CLPI	2.35	0.09	4.20	0.02	1.05	0.72	1.08
EPMT	3.26	0.14	4.77	0.27	0.63	0.14	1.37
FISH	1.79	0.08	3.97	0.07	1.23	0.01	1.89
FORU	1.39	0.07	3.02	0.39	0.73	0.23	1.05
JTPE	1.10	0.09	3.18	0.51	0.57	0.79	0.87
LTLS	3.37	0.07	5.24	0.09	1.43	0.71	0.83
MICE	3.04	0.16	3.71	0.88	0.16	-0.23	0.77
MNCN	1.79	0.03	2.58	0.61	0.54	-0.94	0.40
MTDL	1.34	0.10	2.77	0.26	1.32	0.05	1.30
PANR	0.78	0.02	1.61	0.22	1.10	-0.34	1.41
PJAA	3.59	0.14	4.43	0.96	0.41	-0.06	0.49
POOL	5.48	0.07	5.24	0.38	0.09	-0.40	0.10
RALS	3.47	0.13	4.13	0.90	0.25	0.16	0.90
SCMA	2.20	0.14	4.70	0.73	0.54	0.49	0.55
TGKA	3.37	0.09	4.80	0.03	1.39	0.85	1.35
TURI	4.03	0.09	5.18	0.34	1.25	1.00	0.93
UNTR	5.53	0.16	6.69	0.35	0.72	0.58	0.80
ACES	2.15	0.19	4.51	1.86	0.11	0.17	1.01
AKRA	0.69	0.07	4.49	0.09	1.16	0.27	0.91
ASGR	2.71	0.11	3.93	0.40	0.71	0.07	1.00
CLPI	3.03	0.18	4.62	0.05	0.64	0.43	1.11
EPMT	3.35	0.14	4.98	0.18	0.62	0.21	1.35
FISH	1.79	0.08	4.23	0.01	1.31	0.26	1.55
FORU	1.61	0.04	2.72	0.25	0.86	-0.33	1.02
JTPE	1.79	0.20	4.30	0.50	0.60	1.15	0.99
LTLS	4.06	0.04	4.71	0.20	1.33	-0.53	0.80
MICE	3.04	0.16	3.94	1.01	0.16	0.24	0.77
MNCN	1.79	0.07	3.37	0.60	0.49	0.84	0.41
MTDL	0.69	0.08	1.79	0.27	1.11	-1.09	1.44
PANR	0.35	0.03	1.75	0.34	0.95	0.13	1.42
PJAA	3.65	0.12	4.47	0.82	0.46	0.04	0.46
POOL	6.69	0.06	4.44	0.81	0.13	-0.11	0.09
RALS	3.47	0.12	3.87	0.72	0.26	-0.25	0.85
SCMA	4.88	0.16	5.01	0.84	0.52	0.32	0.52
TGKA	3.71	0.05	4.01	0.05	1.32	-0.80	1.45
TURI	5.48	0.21	5.41	0.34	0.57	0.24	1.28
UNTR	5.86	0.20	7.05	0.32	0.57	0.36	0.79
ACES	2.32	0.18	4.65	1.46	0.13	0.14	1.07
AKRA	4.03	0.05	4.42	0.17	1.10	0.12	0.95
ASGR	3.22	0.15	4.49	0.36	0.74	0.57	0.92
CLPI	3.44	0.13	4.54	0.07	0.72	-0.08	1.06
EPMT	3.35	0.10	4.74	0.16	0.59	-0.25	1.38
FISH	2.01	0.07	4.76	0.04	1.69	0.53	1.57
FORU	1.61	0.05	3.08	0.24	0.97	0.38	1.02
JTPE	3.43	0.36	3.78	0.87	0.43	1.09	1.06
LTLS	3.56	0.04	4.72	0.13	1.42	0.18	0.74
MICE	3.04	0.12	3.87	0.50	0.29	0.11	0.76
MNCN	2.08	0.12	4.01	0.35	0.46	0.59	0.46
MTDL	0.69	0.15	2.71	0.19	0.97	1.11	1.65
PANR	0.54	0.02	1.85	0.24	1.19	0.43	1.31
PJAA	3.71	0.11	4.50	0.73	0.39	0.03	0.46

N	DEVIDEN	ROI	EPS	CsR	DER	PTB LABA	TATO
POOL	4.26	0.08	4.76	1.21	0.13	0.54	0.10
RALS	3.26	0.11	3.93	0.77	0.26	0.10	0.86
SCMA	5.44	0.25	5.62	0.98	0.52	0.62	0.57
TGKA	3.69	0.08	4.73	0.08	1.33	0.73	1.43
TURI	3.09	0.15	3.90	0.30	0.55	-1.50	1.45
UNTR	6.20	0.16	7.06	0.13	0.61	0.03	0.82
ACES	3.97	0.23	5.10	0.82	0.17	0.45	1.17
AKRA	4.93	0.64	4.90	0.30	0.84	0.69	0.93
ASGR	3.64	0.15	4.64	0.31	0.70	0.16	0.95
CLPI	3.36	0.10	4.52	0.06	0.89	-0.02	0.98
EPMT	1.79	0.10	4.88	0.34	0.58	0.31	1.23
FISH	2.40	0.02	4.32	0.04	2.16	-0.28	1.60
FORU	1.61	0.07	3.36	0.19	0.83	0.29	1.06
JTPE	4.95	0.29	3.86	0.58	0.52	0.05	0.97
LTLS	3.56	0.03	4.91	0.04	1.44	0.02	0.86
MICE	3.22	0.11	3.94	0.34	0.34	0.07	0.73
MNCN	2.77	0.16	4.39	0.52	0.25	0.51	0.48
MTDL	1.61	0.08	3.46	0.32	0.78	0.88	1.50
PANR	0.73	0.05	2.98	0.27	1.07	0.92	1.29
PJAA	3.75	0.11	4.62	0.66	0.39	0.13	0.43
POOL	5.30	0.08	3.93	0.60	0.15	-0.12	0.09
RALS	3.43	0.11	3.99	0.78	0.28	0.02	0.85
SCMA	6.14	0.39	6.16	0.55	0.51	0.54	0.65
TGKA	3.95	0.07	4.78	0.08	1.35	0.06	1.44
TURI	2.56	0.16	4.08	0.36	0.55	1.54	1.45
UNTR	6.12	0.15	7.36	0.39	0.52	0.40	0.77
ACES	3.26	0.20	5.53	0.83	0.26	0.43	1.04
AKRA	4.19	0.05	5.28	0.31	1.03	0.20	0.98
ASGR	4.19	0.17	4.81	0.25	0.67	0.16	0.95
CLPI	3.34	0.09	4.78	0.07	0.79	0.19	0.91
EPMT	4.56	0.08	5.01	0.30	0.65	0.13	1.38
FISH	2.40	0.04	5.20	0.04	2.01	0.93	1.81
FORU	2.08	0.05	3.33	0.19	0.41	-0.02	1.05
JTPE	2.71	0.09	3.22	0.18	0.77	-0.63	0.66
LTLS	3.43	0.02	4.65	0.04	1.27	0.34	0.93
MICE	3.04	0.08	4.24	0.44	0.32	0.25	0.78
MNCN	3.58	0.17	4.79	0.35	0.21	0.43	0.53
MTDL	1.61	0.05	3.60	0.23	0.86	0.57	1.41
PANR	1.57	0.03	3.10	0.28	1.26	0.40	1.25
PJAA	3.83	0.07	4.72	0.79	0.60	0.10	0.36
POOL	3.81	0.08	4.08	0.13	0.17	-0.06	0.09
RALS	3.43	0.10	4.08	0.85	0.29	0.10	0.88
SCMA	4.84	0.35	4.55	1.17	0.28	0.00	0.57
TGKA	4.17	0.05	4.86	0.06	1.40	0.08	1.43
TURI	2.83	0.15	4.26	0.23	0.54	0.19	1.39
UNTR	6.49	0.14	7.36	0.30	0.44	0.00	0.75

Lampiran 3  
Hasil Analisis Deskriptif

Descriptive Statistics

	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
DEVIDEN	100	.42	800.00	69.0234	135.06430
ROI	100	.02	.89	.1324	.11383
EPS	100	1.00	800.00	91.8672	99.02028
CsR	100	.01	5.41	.6219	.75696
DER	100	.09	7.64	1.2997	1.25131
PTB_LABA	100	-.78	3.66	.3821	.66567
TATO	100	.09	5.64	1.8261	1.10541
Valid N (listwise)	100				

Lampiran 4  
Hasil Uji Normalitas 1 dengan One Sample K-S

		Unstandardized Residual
N		100
Normal Parameters <sup>a</sup>	Mean	.0000000
	Std. Deviation	1.22325959E2
Most Extreme Differences	Absolute	.233
	Positive	.233
	Negative	-.205
Kolmogorov-Smirnov Z		2.330
Asymp. Sig. (2-tailed)		.000

Lampiran 5  
Hasil Uji Normalitas 2 terhadap data yang ditransform dengan One Sampel K-S

		Unstandardized Residual
N		100
Normal Parameters <sup>a</sup>	Mean	.0000000
	Std. Deviation	.69811904
Most Extreme Differences	Absolute	.109
	Positive	.093
	Negative	-.109
Kolmogorov-Smirnov Z		1.085
Asymp. Sig. (2-tailed)		.189

Lampiran 6  
Hasil Uji Multikolinearitas

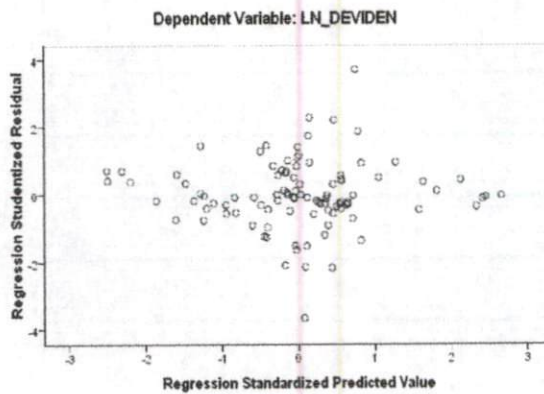
Coefficients<sup>a</sup>

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.	Collinearity Statistics	
	B	Std. Error	Beta			Tolerance	VIF
1 (Constant)	-.039	.486		-.080	.936		
LN_ROI	3.315	1.002	.204	3.310	.001	.669	1.494
LN_EPS	.944	.076	.697	12.389	.000	.806	1.241
LN_CSR	-.274	.299	-.066	-.916	.362	.492	2.031
LN_DER	.030	.265	.009	.113	.910	.382	2.621
LN_PTBLABA	-.748	.164	-.244	-4.562	.000	.890	1.123
LN_TATO	-1.048	.244	-.287	-4.301	.000	.571	1.750

a. Dependent Variable: LN\_DEVIDEN

Lampiran 7  
Hasil Uji Heteroskedastisitas

Scatterplot



Lampiran 8  
Hasil Uji Autokorelasi

Runs Test

	Unstandardized Residual
Test Value <sup>a</sup>	-.06250
Cases < Test Value	50
Cases >= Test Value	50
Total Cases	100
Number of Runs	46
Z	-1.005
Asymp. Sig. (2-tailed)	.315

Lampiran 9  
Hasil Analisa Regresi

Coefficients<sup>a</sup>

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	-.039	.486		-.080	.936
	LN_ROI	3.315	1.002	.204	3.310	.001
	LN_EPS	.944	.076	.697	12.389	.000
	LN_CSR	-.274	.299	-.066	-.916	.362
	LN_DER	.030	.265	.009	.113	.910
	LN_PTBL_LABA	-.748	.164	-.244	-4.562	.000
	LN_TATO	-1.048	.244	-.287	-4.301	.000

a. Dependent Variable: LN\_DEVIDEN

Lampiran 10  
Hasil Uji Koefisien Determinasi

Model Summary<sup>b</sup>

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	.873 <sup>a</sup>	.763	.747	.72029	1.679

Lampiran 11  
Hasil Uji Regresi Simultan (Uji-F)

ANOVA<sup>b</sup>

Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	29.183	6	4.864	49.535	.000 <sup>a</sup>
	Residual	9.132	93	.098		
	Total	38.314	99			

a. Predictors: (Constant), LOG\_TATO, LOG\_PTBL\_LABA, LOG\_ROI, LOG\_EPS, LOG\_CSR, LOG\_DER

b. Dependent Variable: LOG\_DEVIDEN