

**PENGARUH LIKUIDITAS, RENTABILITAS, DAN SOLVABILITAS
TERHADAP KEBIJAKAN DIVIDEN : STUDI EMPIRIS PADA
PERUSAHAAN MANUFAKTUR YANG TERDAFTAR DI BURSA EFEK
INDONESIA PERIODE 2010-2012**

SKRIPSI

**Diajukan kepada Fakultas Ekonomi Universitas Negeri Yogyakarta
untuk Memenuhi Sebagian Persyaratan guna Memperoleh
Gelar Sarjana Ekonomi**



**Oleh:
Asfel Mayundra
NIM. 08408141020**

**PROGRAM STUDI MANAJEMEN - JURUSAN MANAJEMEN
FAKULTAS EKONOMI
UNIVERSITAS NEGERI YOGYAKARTA
2015**

HALAMAN PERSETUJUAN

SKRIPSI

**PENGARUH LIKUIDITAS, RENTABILITAS, DAN SOLVABILITAS
TERHADAP KEBIJAKAN DIVIDEN : STUDI EMPIRIS PADA
PERUSAHAAN MANUFAKTUR YANG TERDAFTAR DI BURSA EFEK
INDONESIA PERIODE 2010-2012**

Oleh:

Asfel Mayundra

NIM. 08408141020

Telah disetujui oleh Dosen Pembimbing untuk diajukan dan dipertahankan di
depan Tim Penguji Tugas Akhir Skripsi Jurusan Manajemen,
Fakultas Ekonomi, Universitas Negeri Yogyakarta.



Yogyakarta, 16 Desember 2014

Menyetujui,

Pembimbing

Musaroh, M.Si.

NIP. 19750129 2005 01 2 001

HALAMAN PENGESAHAN

Judul Skripsi:

“Pengaruh Likuiditas, Rentabilitas dan Solvabilitas terhadap Kebijakan Dividen :
Studi Empiris pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek
Indonesia Periode 2010-2012”

Disusun Oleh:

Asfel Mayundra

NIM. 08408141020

Telah Dipertahankan di Depan Dewan Penguji Skripsi Program Studi Manajemen
Universitas Negeri Yogyakarta, pada tanggal 12 Januari 2015. Dinyatakan Telah
Memenuhi Syarat Guna Memperoleh Gelar Sarjana Ekonomi.

DEWAN PENGUJI

Nama	Jabatan	Tanda Tangan	Tanggal
Winarno, M.Si	Ketua Penguji		12-2-2015
Musaroh, M.Si	Sekretaris Penguji		10-2-2015
Lina Nur Hidayati, MM	Penguji Utama		10-2-2015

Yogyakarta, 12 Februari 2015

Dekan Fakultas Ekonomi

Universitas Negeri Yogyakarta



Dr. Sugiharsono, M.Si.

NIP. 19550328 198303 10024

HALAMAN PERNYATAAN

Nama : Asfel Mayundra
NIM : 08408141020
Prodi/Jurusan : Manajemen
Fakultas : Fakultas Ekonomi
Judul Penelitian : Pengaruh Likuiditas, Rentabilitas dan Solvabilitas terhadap Kebijakan Dividen : Studi empiris pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2010-2012

Menyatakan bahwa penelitian ini merupakan hasil karya saya sendiri dan sepanjang pengetahuan saya, tidak berisi materi yang dipublikasikan atau ditulis oleh orang lain atau telah digunakan sebagai persyaratan penyelesaian studi di perguruan tinggi lain, kecuali pada bagian tertentu yang saya ambil sebagai acuan atau kutipan dengan mengikuti tata penulisan karya ilmiah yang telah lazim.

Yogyakarta, 16 Desember 2014

Yang menyatakan



Asfel Mayundra

NIM. 08408141020

MOTTO

“Keberhasilan adalah kemampuan untuk melewati dan mengatasi satu kegagalan ke kegagalan berikutnya tanpa kehilangan semangat” (**Winston Chuchill**)

“Jangan terlemahkan oleh angin permasalahan. Layang-layang mampu terbang tinggi karena berani melawan angin. Hanya layang-layang yang putus benang yang hanyut oleh angin” (**Tom Bodett**)

“Waktu akan terasa lambat bagi mereka yang menunggu, terlalu panjang bagi yang gelisah, dan terlalu pendek bagi yang bahagia. Namun Waktu adalah keabadian bagi yang mereka mampu bersyukur” (**Evelyn Underhill**)

“Banggalah pada dirimu sendiri, Meski ada yang tak menyukai. Kadang mereka membenci karena mereka tak mampu menjadi seperti dirimu.” (**Kahlil Gibran**)

PERSEMBAHAN

Kupersembahkan tulisan ini untuk:

1. Bapak dan Ibu tercinta yang selalu mendukung dengan cinta dan kasih sayang. Terima kasih atas semua perhatian dan kasih sayang yang telah dicurahkan selama ini, semoga ini menjadi langkah awal untuk membahagiakan Bapak dan Ibu, *Insya Allah*.
2. Teman sahabat, Taufiq fada, Ari kurnia, Muhammad Rizky, Hadziq, Prastiti Yuana Dewi, Santi, Salma yang senantiasa memberikan bantuan, dorongan semangat dan motivasi. Semoga selalu dimudahkan dalam segala urusan kehidupan.
3. Teman, sahabat dan saudara seperjuangan, Manajemen 08, Bayu, Kefin, Ucup, Rifki, Adit, Gilang, Galen, Uni, Icha, Ayu, Yeni, Yoka, James, Anggit, Yudis, Dani, Yoyok, Tomi, Reza, Rianto, Odi, Angger, Nurvi, Kakung, Imam, Aput, Mega, Rika, Angga, Jimbe, Afwan, Lina, Wita, Tina, Dewi, Ade, Yuli, Dian, Oland dan Nana, terima kasih atas semua kenangan dan kebersamaannya selama ini, dan telah mengulurkan tangan dan berbagi senang atau sedih bersama-sama. Semoga persahabatan kita tetap abadi dan tak lekang oleh berjalannya waktu.

**PENGARUH LIKUIDITAS, RENTABILITAS, DAN SOLVABILITAS TERHADAP
KEBIJAKAN DIVIDEN : STUDI EMPIRIS PADA PERUSAHAAN MANUFAKTUR
YANG TERDAFTAR DIBURSA EFEK INDONESIA
PERIODE 2010-2012**

Oleh :
Asfel Mayundra
NIM. 08408141020

ABSTRAK

Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui seberapa besar pengaruh dari variabel Likuiditas yang diproksikan dengan *Current Ratio*, variabel Rentabilitas yang diproksikan dengan *Earnings Per Share*, dan variabel Solvabilitas yang diproksikan dengan *Debt to Equity Ratio* terhadap Kebijakan Dividen yang diproksikan dengan *Dividend Per Share*. Selain itu penelitian ini juga bertujuan untuk mengetahui faktor mana yang paling dominan mempengaruhi *Dividend Per Share*.

Analisis dengan menggunakan regresi linear berganda terhadap 20 perusahaan yang diambil secara *purposive sampling* dengan menggunakan data sekunder di Bursa Efek Indonesia periode 2010 sampai dengan 2012. Analisis hasil regresi dilakukan setelah model terbebas dari gejala-gejala asumsi klasik yaitu multikolinieritas, autokorelasi, dan heteroskedastisitas.

Berdasarkan hasil penelitian secara parsial, diketahui bahwa variabel Likuiditas yang diproksikan dengan *Current Ratio* berpengaruh positif dan signifikan terhadap *Dividend Per Share* dengan nilai signifikansi 0,002 sehingga hipotesis alternaif pertama diterima. Variabel Solvabilitas yang diproksikan dengan *Debt to Equity Ratio* berpengaruh negatif dan signifikan terhadap *Dividend Per Share* dengan nilai signifikansi 0,021 sehingga hipotesis alternaif kedua diterima. Variabel Rentabilitas yang diproksikan dengan *Earnings Per Share* tidak berpengaruh positif dan signifikan terhadap *Dividend Per Share* dengan nilai signifikansi 0,840 sehingga hipotesis alternaif ketiga ditolak. Dari hasil penelitian secara simultan diketahui bahwa variabel independen berpengaruh secara simultan terhadap variabel dependen dengan nilai signifikansi sebesar 0,005. Nilai koefisien determinasi dalam penelitian ini yaitu 16,3%, yang berarti kemampuan variabel independen dalam menerangkan variasi variabel dependen adalah sebesar 16,3%, sisanya dijelaskan faktor lain diluar model.

Kata kunci:*Current Ratio*, *Debt to Equity Ratio*, *Dividend Per Share*, dan *Earning Per Share*.

KATA PENGANTAR

Alhamdulillah, puji syukur penulis panjatkan kehadiran Allah SWT sebagai rasa syukur atas segala nikmat, rahmat serta hidayah-Nya sehingga penulis dapat menyelesaikan skripsi ini. Skripsi ini disusun untuk memenuhi sebagian persyaratan guna memeroleh gelar Sarjana Ekonomi pada Fakultas Ekonomi Universitas Negeri Yogyakarta.

Dalam pelaksanaan dan penyusunan laporan ini, penulis mendapat dukungan dan bantuan dari berbagai pihak secara langsung maupun tidak langsung. Untuk itu pada kesempatan ini, penulis menyampaikan ucapan terima kasih dan penghargaan kepada:

1. Prof. Dr. Rochmat Wahab M.A. Rektor Universitas Negeri Yogyakarta.
2. Dr. Sugiharsono, M.Si, Dekan Fakultas Ekonomi Universitas Negeri Yogyakarta.
3. Setyabudi Indarto, Ph.D, Ketua Jurusan Program Studi Manajemen FE Universitas Negeri Yogyakarta.
4. Musaroh, M.Si, selaku dosen pembimbing sekaligus sekretaris penguji yang telah mengarahkan serta memberikan masukan guna penyempurnaan penulisan skripsi ini. atas waktu, tenaga, kesabaran, dan bimbingan yang sangat bermanfaat selama penulisan skripsi ini.
5. Lina Nur Hidayati, MM, narasumber sekaligus penguji utama yang telah memberikan pertimbangan dan masukan guna menyempurnakan penulisan skripsi ini.
6. Arum Darmawati, MM, selaku Dosen Pembimbing Akademik
7. Segenap dosen pengajar Jurusan Manajemen Universitas Negeri Yogyakarta, yang telah sabar menuntun dan mendidik selama menempuh kuliah.
8. Keluargaku tercinta: Bapak, Ibu, Azmal, atas kasih sayang, doa, semangat dan motivasi yang tak pernah berhenti.
9. Sahabat seperjuangan, Manajemen 08 kelas A, terima kasih atas semua kenangan dan kebersamaannya selama ini, semoga persahabatan kita abadi

dan tak lekang seiring berjalannya waktu, *we will together forever, love you all guys.*

10. Keluarga besar Himpunan Mahasiswa Manajemen, atas pembelajaran pengalaman hidup dan semangat kerja keras yang sangat berharga.
11. Semua pihak yang tidak mungkin penulis sebutkan satu-persatu yang telah membantu dan memperlancar jalannya penelitian dari awal sampai selesaiya penyusunan skripsi ini.

Penulis menyadari bahwa dalam skripsi ini masih terdapat kekurangan dan keterbatasan. Oleh karena itu, kritik dan saran yang bersifat membangun sangat dibutuhkan. Namun demikian, merupakan harapan bagi penulis bila skipsi ini dapat memberikan sumbangan pengetahuan dan menjadi satu karya yang bermanfaat.

Yogyakarta,

Penulis

Asfel Mayundra

NIM. 08408141020

DAFTAR ISI

HALAMAN JUDUL	i
HALAMAN PERSETUJUAN	ii
HALAMAN PENGESAHAN	iii
HALAMAN PERNYATAAN	iv
HALAMAN MOTTO	v
HALAMAN PERSEMBAHAN	vi
ABSTRAK	vii
KATA PENGANTAR	viii
DAFTAR ISI	x
DAFTAR TABEL.....	xiii
GAMBAR	xiv
BAB I PENDAHULUAN	1
A. Latar Belakang Masalah	1
B. Identifikasi Masalah	4
C. Batasan Masalah	5
D. Rumusan Masalah	5
E. Tujuan Penelitian	6
F. Manfaat Penelitian	6
BAB II KAJIAN PUSTAKA	8
A. Landasan Teori	8
1. Pasar Modal.....	8
2. Saham	9
3. Rasio Keuangan	11
4. Pengertian dan Tujuan Pembagian Dividen	29
5. Kebijakan Dividen.....	31
6. Faktor-faktor yang memengaruhi Kebijakan Dividen.....	41
7. <i>Dividend Per Share</i>	43

B. Penelitian yang Relevan	44
1. Pengaruh rasio keuangan pertumbuhan asset dan ukuran perusahaan terhadap <i>Dividend Per Share</i>	44
2. Faktor- faktor penentu <i>Dividend Per Share</i>	44
3. Faktor- faktor yang mempengaruhi <i>Dividen Per Share</i>	44
4. Faktor yang mempengaruhi kebijakan pembayaran dividen kas...	45
C. Kerangka Pikir	46
1. Pengaruh <i>Current Ratio</i> terhadap <i>Dividend Per Share</i>	46
2. Pengaruh <i>Debt to Equity Ratio</i> terhadap <i>Dividend Per Share</i>	46
3. Pengaruh <i>Earnings Per Share</i> terhadap <i>Dividend Per Share</i>	47
D. Paradigma Penelitian	48
E. Hipotesis Penelitian	48
BAB III METODE PENELITIAN	50
A. Desain Penelitian	50
B. Tempat dan Waktu Penelitian	50
C. Definisi Operasional dan Pengukuran Variabel	50
1. Variabel Dependen	50
2. Variabel Independen	51
a. <i>Current Ratio</i>	51
b. <i>Debt To Equity Ratio</i>	51
c. <i>Earnings Per Share</i>	51
D. Populasi dan Sampel	52
1. Populasi	52
2. Sampel	52
E. Jenis Data dan Teknik Pengumpulan Data	53
F. Teknik Analisis Data	53
1. Pengujian Asumsi Klasik	54
2. Analisis Regresi Linear Berganda	56
3. Pengujian Hipotesis	57

BAB IV HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN	61
A. Deskriptif Data	62
B. Hasil Pengujian Asumsi Klasik	63
a. Uji normalitas	63
b. Uji multikolinearitas	64
c. Uji heteroskedastisitas	65
d. Uji autokorelasi	67
C. Hasil Analisis Regresi Linear Berganda	68
D. Hasil Pengujian Hipotesis	69
a. Analisi Hipotesis Secara Parsial	69
b. Analisi Hipotesis Secara Simultan.....	70
c. Pengujian Koefisien Determinasi	71
E. Pembahasan	72
BAB V KESIMPULAN DAN SARAN	75
A. Kesimpulan	75
B. Keterbatasan penelitian	76
C. Saran	76
DAFTAR PUSTAKA	77
LAMPIRAN	79

DAFTAR TABEL

Tabel 1. Kriteria Pemilihan Sampel.....	61
Tabel 2. Statistik Deskriptif Variabel Penelitian.....	62
Tabel 3. Hasil Uji Normalitas	64
Tabel 4. Hasil Uji Multikolinieritas	65
Tabel 5. Hasil Uji Heteroskedastisitas	66
Tabel 6. Hasil Uji Autokorelasi.....	67
Tabel 7. Hasil Uji Regresi Linear Berganda	68
Tabel 8. Hasil Uji Parsial	69
Tabel 9. Hasil Uji Simultan	70
Tabel 10. Hasil Uji koefisien Determinasi	71

GAMBAR

Gambar 1. Paradigma penelitian.....48

BAB I

PENDAHULUAN

A. Latar Belakang Masalah

Pada dasarnya dana yang dimiliki setiap orang dapat ditanamkan ke dalam berbagai jenis investasi, seperti investasi pada proyek, investasi pada perdagangan valuta asing, obligasi maupun investasi saham. Investasi pada saham merupakan suatu alternatif investasi yang cukup menarik karena seorang investor dapat berspekulasi dan berharap bahwa saham yang dimilikinya saat itu akan mendatangkan keuntungan.

Investor biasa berharap keuntungan akan diperoleh dari dividen perusahaan atau dari *capital gain*, *capital gain* dapat diperoleh jika saham dijual dan harga saham pada saat ini lebih besar dibandingkan dengan harga saham pada saat pembelian, sedangkan dividen pada prinsipnya adalah keuntungan perusahaan yang dibagikan kepada para pemegang saham. Dividen memiliki risiko yang lebih rendah daripada *capital gain*, hal ini karena dividen diterima menurut dasar periode berjalan sementara prospek realisasi keuntungan modal diperoleh di masa depan, artinya untuk memperoleh *capital gain* harus berani untuk berspekulasi bahwa harga saham yang akan datang lebih besar daripada harga saham pada waktu pembelian, sehingga dividen dianggap lebih baik daripada *capital gain*.

Sesuai dengan fungsi manajemen keuangan pada umumnya, tujuan pembagian dividen adalah untuk memaksimumkan kemakmuran pemegang saham. Selain itu tujuan dividen juga untuk menunjukkan likuiditas suatu perusahaan, untuk memenuhi kebutuhan para pemegang saham akan pendapatan riil, serta sebagai alat komunikasi antara manajer dan pemegang saham.

Perusahaan memandang bahwa kebijakan dividen sangat penting karena menyangkut besar kecilnya keuntungan yang dibagikan perusahaan. Setiap perubahan dalam kebijakan pembayaran dividen akan memiliki dua dampak yang berlawanan. Apabila keuntungan perusahaan dibagikan sebagai dividen semua maka keputusan cadangan diabaikan, sebaliknya jika laba akan ditahan semua maka kepentingan pemegang saham akan uang kas juga terabaikan.

Untuk menjaga kedua kepentingan tersebut manajer keuangan harus mengambil kebijakan dividen yang optimal. Teori kebijakan dividen yang optimal diartikan sebagai rasio pembayaran dividen yang ditetapkan dengan memperhatikan kesempatan untuk menginvestasikan dana serta sebagai preferensi yang dimiliki para investor mengenai dividen daripada *capital gain*. Kebijakan dividen tersebut juga dipandang untuk menciptakan keseimbangan antara pertumbuhan saat ini dengan pertumbuhan di masa yang akan datang sehingga dapat memaksimumkan harga saham.

Dengan demikian pembagian dividen memang sangat penting bagi suatu perusahaan untuk dapat menarik investor yang nantinya dapat membantu perusahaan dalam menjalankan usahanya. Dalam menentukan pembagian dividen perusahaan perlu pertimbangkan berbagai faktor yang memengaruhi kebijakan dividen itu sendiri, bisa berasal dari faktor internal maupun faktor eksternal perusahaan. Faktor internal maupun eksternal perlu diperhatikan karena ada kemungkinan pengurangan pembayaran dividen biasa ditafsirkan bahwa prospek perusahaan memburuk. Faktor eksternalnya antara lain peraturan pemerintah, inflasi dan stabilitas sosial politik. Sedangkan faktor internal perusahaannya meliputi likuiditas perusahaan, kebutuhan dana untuk membayar utang, stabilitas dividen, tingkat keuntungan yang mampu

diraih perusahaan serta perputaran penjualan, di sini penulis hanya menelaah faktor internal saja.

Likuiditas perusahaan merupakan kemampuan finansial dari suatu perusahaan untuk memenuhi kewajiban finansial pada saat ditagih, perusahaan yang mampu memenuhi kewajiban keuangannya pada saat ditagih berarti perusahaan tersebut dalam keadaan Likuiditas, sebaliknya jika perusahaan tidak mampu memenuhi kewajiban finansialnya pada saat ditagih, maka perusahaan itu dalam keadaan tidak likuid. Bagi perusahaan likuid merupakan masalah yang sangat penting karena mewakili kepentingan perusahaan dalam berhubungan dengan pihak lain, baik pihak intern maupun pihak ekstern. Adapun rasio likuiditas yang digunakan dalam penelitian ini adalah *Current Ratio*. *Current Ratio* merupakan rasio perbandingan antara aktiva lancar dengan utang lancar, dimana jika suatu perusahaan *current rationya* lebih dari satu artinya perusahaan itu likuid dan semakin tinggi *current ratio* maka semakin besar kemampuan perusahaan dalam membayar kewajibannya. Tingginya *current ratio* berarti semakin tinggi pula kemampuan perusahaan dalam membayar dividen.

Suatu perusahaan akan memperoleh hutang baru untuk membiayai perluasan usahanya. Sebelumnya harus sudah direncanakan terlebih dahulu kebutuhan dana untuk membayar kembali utang tersebut. Utang dapat dilunasi pada saat jatuh tempo dengan mengganti utang tersebut dengan utang yang baru, alternatif lain adalah perusahaan harus menyediakan dana sendiri yang berasal dari keuntungan untuk melunasi utang tersebut. Salah satu rasio yang dapat menjamin keseluruhan utangnya dengan bagian dari modal sendiri adalah *Debt to Equity ratio*, DER menunjukkan bagian dari setiap Rupiah modal yang dijadikan jaminan untuk keseluruhan utangnya, Suatu perusahaan akan memprioritaskan keuntungan yang diperolehnya untuk

membayar utang sedangkan sisanya dibagikan sebagai *Dividen Per Share*, hal ini yang menyebabkan *Debt to Equity Ratio* berpengaruh dalam pembagian dividen.

Banyak perusahaan yang menjalankan politik dividen yang stabil, artinya jumlah *Dividend Per Share* yang dibagikan setengah tahunnya relatif tetap sama untuk jangka waktu tertentu, meskipun pendapatan *per share* sahamnya pertahunnya berfluktuasi. Dividen yang stabil ini dipertahankan untuk beberapa tahun kemudian, bila ternyata pendapatan perusahaan meningkat dan kenaikan pendapatan tersebut nampak dan relatif permanen, barulah besarnya *Dividend Per Share* akan dinaikkan.

Suatu perusahaan yang menjalankan operasinya tentu mampu menghasilkan tingkat keuntungan bersih atau *earning*. *Earnings* yang dinyatakan dalam tiap lembarnya disebut *Earnings Per Share* (EPS), Sedangkan dividen akan dibayarkan apabila perusahaan memperoleh keuntungan bersih, maka *Earnings Per Share* tentu saja akan memengaruhi besar kecilnya atas dividen yang akan dibagikan.

Berdasarkan latar belakang di atas maka penulis bermaksud meneliti tentang “Pengaruh Likuiditas, Rentabilitas, dan Solvabilitas terhadap Kebijakan Dividen Studi Empiris pada Perusahaan Manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2010-2012”.

B. Identifikasi Masalah

1. Masalah keputusan perusahaan dalam menentukan pembagian dividen, agar kebutuhan pendanaan perusahaan dan pembagian dividen tidak terabaikan.
2. Pembagian Dividen yang berkurang tentunya akan menimbulkan asumsi yang tidak baik untuk perusahaan

C. Batasan Masalah

Permasalahan pada identifikasi masalah tersebut tidak akan dibahas secara keseluruhan karena berbagai keterbatasan dan menghindari meluasnya permasalahan dalam penelitian ini. Oleh karenanya, penulis memfokuskan dan membatasi masalah dalam penelitian ini pada faktor-faktor yang mempengaruhi *Dividend Per Share* pada Perusahaan Manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2010-2012.

D. Rumusan Masalah

Berdasarkan latar belakang masalah yang telah diuraikan, maka masalah yang akan dibahas dalam penelitian ini adalah:

1. Bagaimana pengaruh variabel Likuiditas yang diproksikan dengan *Current Ratio*, variabel Solvabilitas yang diproksikan dengan *Debt to Equity Ratio*, variabel Rentabilitas yang diproksikan dengan *Earnings Per Share* secara parsial terhadap Kebijakan Dividen yang diproksikan dengan *Dividend Per Share* pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI periode 2010-2012 ?
2. Bagaimana pengaruh variabel Likuiditas yang diproksikan dengan *Current Ratio*, variabel Solvabilitas yang diproksikan dengan *Debt to Equity Ratio*, variabel Rentabilitas yang diproksikan dengan *Earnings Per Share* secara simultan terhadap Kebijakan Dividen yang diproksikan dengan *Dividend Per Share* pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI periode 2010-2012 ?

E. Tujuan Penelitian

Berdasarkan rumusan masalah diatas, maka tujuan dari penelitian ini adalah untuk:

1. Mengetahui pengaruh Bagaimana pengaruh variabel Likuiditas yang diproksikan dengan *Current Ratio*, variabel Solvabilitas yang diproksikan dengan *Debt to Equity Ratio*, variabel Rentabilitas yang diproksikan dengan *Earnings Per Share* secara parsial terhadap Kebijakan Dividen yang diproksikan dengan *Dividend Per Share* (DPS) pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI periode 2010-2012.
2. Mengetahui pengaruh variabel Likuiditas yang diproksikan dengan *Current Ratio*, variabel Solvabilitas yang diproksikan dengan *Debt to Equity Ratio*, variabel Rentabilitas yang diproksikan dengan *Earnings Per Share* secara simultan terhadap Kebijakan Dividen yang diproksikan dengan *Dividend Per Share* (DPS) pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI periode 2010-2012.

F. Manfaat Penelitian

Hasil penelitian ini diharapkan akan dapat memberikan manfaat sebagai berikut:

1. Investor

Melalui penelitian ini diharapkan dapat memberikan tambahan pengetahuan kepada investor dan calon investor sebagai salah satu pertimbangan dalam pengambilan keputusan untuk membeli atau menjual saham sehubungan dengan harapan atas *dividend per share* yang akan dibagikan.

2. Perusahaan

Penelitian ini dapat dijadikan bahan pertimbangan dalam mengambil keputusan dividen agar dapat memaksimalkan nilai perusahaan sehingga dapat

menarik para investor maupun calon investor untuk menanamkan modalnya pada waktu yang akan datang.

3. Akademisi

Diharapkan bisa menjadi tambahan bahan referensi yang telah ada bagi para pembaca dan kalangan akademisi.

BAB II

KAJIAN PUSTAKA

A. Landasan Teori

1. Pasar Modal

Pasar modal pada hakekatnya adalah pasar yang tidak berbeda jauh dengan pasar tradisional yang selama ini kita kenal, dimana ada pedagang, pembeli dan juga tawar menawar harga. Pasar modal dapat juga diartikan sebagai sebuah wahana yang mempertemukan pihak yang membutuhkan dana dengan pihak yang menyediakan dana sesuai dengan aturan yang ditetapkan oleh lembaga dan profesi yang berkaitan dengan efek. Pasar modal mempunyai posisi yang strategis dalam pembangunan ekonomi nasional. Pertumbuhan suatu pasar modal sangat tergantung dari kinerja perusahaan efek. Untuk mengkoordinasikan modal, dukungan teknis, dan sumber daya manusia dalam pengembangan Pasar Modal diperlukan suatu kepemimpinan yang efektif. Perusahaan-perusahaan harus menjalin kerja sama yang erat untuk menciptakan pasar yang mampu menyediakan berbagai jenis produk dan alternatif investasi bagi masyarakat. Di pasar modal terdapat berbagai macam informasi, seperti laporan keuangan, kebijakan manajemen, rumor di pasar modal, prospektus, saran dari *broker*, dan informasi lainnya.

Definisi mengenai pengertian pasar modal yang dikutip di bawah ini pada dasarnya tidak berbeda jauh satu sama lainnya. Pengertian pasar modal menurut Undang-undang Pasar Modal no. 8 tahun 1995:

”Pasar Modal yaitu sebagai suatu kegiatan yang bersangkutan dengan penawaran umum dan perdagangan efek, perusahaan publik yang berkaitan dengan efek yang diterbitkannya, serta lembaga dan profesi yang berkaitan dengan efek.”

Fakhruddin (2001, 1) memaparkan pengertian pasar modal yaitu merupakan pasar untuk berbagai instrumen keuangan jangka panjang yang bisa diperjualbelikan, baik dalam bentuk utang atau pun modal sendiri. Adapun instrumen-instrumen keuangan yang dimaksud adalah, Saham, Obligasi, Waran, Reksa dana, dan Opsi.

2. Saham

Saham adalah sertifikat yang menunjukkan bukti kepemilikan suatu perusahaan, dan pemegang saham memiliki hak klaim atas penghasilan dan aktiva perusahaan.

a. Jenis saham

i. Saham Biasa (*Common Stock*)

Saham Biasa merupakan jenis efek yang paling sering dipergunakan oleh emiten untuk memperoleh dana dari masyarakat dan juga merupakan jenis yang paling popular di Pasar Modal. Jenis ini memiliki karakteristik seperti:

1. Hak klaim terakhir atas aktiva perusahaan jika perusahaan likuidasi.
2. Hak suara proporsional pada pemilihan direksi serta keputusan lain yang ditetapkan pada Rapat Umum pemegang Saham (RUPS).
3. Dividen, jika perusahaan memperoleh laba dan disetujui didalam Rapat Umum Pemegang Saham.
4. Hak memesan efek terlebih dahulu sebelum efek tersebut ditawarkan kepada masyarakat.

ii. Saham Preferen (*Preferred Stock*)

Selain Saham Biasa kita juga mengenal adanya Saham Preferen. Sesuai dengan namanya saham referen ini mendapatkan hak istimewa dalam pembayaran dividen dibandingkan saham biasa. Saham Preferen memiliki karakteristik sebagai berikut:

1. Memiliki berbagai tingkat, dapat diterbitkan dengan karakteristik yang berbeda.
2. Tagihan terhadap aktiva dan pendapatan, memiliki prioritas lebih tinggi dari saham biasa dalam hal pembagian dividen.
3. Pembayaran dividen dengan jumlah yang tetap.
4. Dapat dikonversikan menjadi saham biasa.

b. Manfaat investasi pada saham

a) Dividen

Dividen adalah bagian keuntungan perusahaan yang dibagikan kepada pemegang saham. Jumlah dividen yang akan dibagikan diusulkan oleh Dewan Direksi dan disetujui didalam Rapat Umum Pemegang Saham.

Jenis Dividen:

1. Dividen Tunai, jika emiten mambagikan dividen kepada para pemegang saham dalam bentuk sejumlah uang untuk setiap saham yang dimiliki.
2. Dividen Saham, jika emiten membagikan dividen kepada para pemegang saham dalam bentuk saham beru perusahaan tersebut, yang pada akhirnya akan meningkatkan jumlah saham yang dimiliki pemegang saham.

b) *Capital gain*

Investor dapat menikmati capital gain, jika harga jual melebihi harga beli saham tersebut.

c. Risiko investasi pada saham

a) Tidak Ada Pembagian Dividen

Jika emiten tidak dapat membukukan laba pada tahun berjalan atau Rapat Umum Pemegang Saham memutuskan untuk tidak membagikan dividen kepada pemegang saham karena laba yang diperoleh akan digunakan untuk ekspansi usaha.

b) *Capital Loss*

Investor akan mengalami *capital loss*, jika harga beli saham lebih besar dari harga jual saham.

c) Risiko Likuidasi

Jika emiten bangkrut atau dilikuidasi, para pemegang saham memiliki hak klaim terakhir terhadap aktiva perusahaan setelah seluruh kewajiban emiten dibayar.

Apabila tidak ada lagi aktiva yang tersisa, maka para pemegang saham tidak mendapatkan apa-apa merupakan hal yang paling buruk

d) Saham *Delisting* dari Bursa

Karena beberapa alas an tertentu, saham dapat dihapus pencatatannya (*delisting*) di Bursa, sehingga pada akhirnya saham tersebut tidak dapat diperdagangkan.

3. Rasio Keuangan

a. Definisi Rasio Keuangan

Rasio Keuangan merupakan suatu perhitungan rasio dengan menggunakan laporan keuangan yang dapat berfungsi sebagai alat ukur dalam menilai kinerja perusahaan. Menurut Harahap (1999 : 297) “rasio keuangan adalah angka yang diperoleh dari hasil perbandingan dari satu pos laporan keuangan dengan pos lainnya yang mempunyai hubungan yang relevan dan signifikan atau berarti”. Rasio keuangan dapat digunakan untuk mengetahui apakah telah terjadi penyimpangan dalam melaksanakan aktivitas operasional perusahaan. Menurut Wild, Subramanyam,dan Halsey (2005 : 36) “Rasio merupakan alat untuk menyediakan pandangan terhadap kondisi yang mendasari. Rasio merupakan salah satu titik awal, bukan titik akhir. Rasio yang diinterpretasikan dengan tepat mengindikasikan area yang memerlukan investigasi lebih lanjut”. Dari defenisi ini rasio dapat digunakan untuk mengetahui apakah

terdapat penyimpangan-penyimpangan dengan cara membandingkan rasio keuangan dengan tahun-tahun sebelumnya.

Rasio keuangan menunjukkan hubungan sistematis dalam bentuk perbandingan antara perkiraan-perkiraan laporan keuangan. Agar hasil perhitungan rasio keuangan dapat diinterpretasikan, perkiraan-perkiraan yang dibandingkan harus mengarah pada hubungan ekonomis yang penting. Contoh Pertama, untuk beberapa pengecualian, tidak ada ketentuan-ketentuan baku dan cepat untuk komputasi rasio. Kedua, dalam penghitungan banyak rasio, angka-angka laporan laba rugi dibandingkan dengan angka-angka neraca. Karena laporan laba rugi mengacu pada suatu periode waktu dan neraca mengacu pada suatu titik waktu, maka dalam penghitungan rasio-rasio adalah baik untuk menghitung rata-rata untuk angka-angka neraca.

Ada beberapa hal yang harus diperhatikan dalam menggunakan rasio keuangan sebagai alat analisis. Hal-hal tersebut akan membantu analis dalam menginterpretasikan hasil perhitungan rasio keuangan sehingga dihasilkan kesimpulan yang lebih tepat. Syamsuddin (2000 : 40) mengemukakan beberapa hal yang harus diperhatikan dalam menggunakan rasio keuangan sebagai alat analisis.

1. Sebuah rasio saja tidak dapat digunakan untuk menilai keseluruhan operasi yang telah dilaksanakan. Untuk menilai keadaan perusahaan secara keseluruhan sejumlah rasio haruslah dinilai secara bersama-sama. Kalau sekiranya hanya satu aspek saja yang ingin dinilai, maka satu atau dua rasio saja sudah cukup digunakan.
2. Pembandingan yang dilakukan haruslah dari perusahaan yang sejenis dan pada saat yang sama. Tidaklah tepat kita membandingkan rasio finansial perusahaan A pada tahun 19X0 dengan rasio finansial perusahaan B pada tahun 19X1.

3. Sebaiknya perhitungan rasio finansial didasarkan pada data laporan keuangan yang telah diaudit (diperiksa). Laporan keuangan yang belum diaudit masih diragukan kebenarannya, sehingga rasio-rasio yang dihitung juga kurang akurat.
4. Adalah sangat penting untuk diperhatikan bahwa pelaporan atau akuntansi yang digunakan haruslah sama.

b. Analisis Rasio Keuangan

Analisi Rasio Keuangan merupakan bagian dari analisis keuangan. Analisis rasio keuangan adalah analisis yang dilakukan dengan menghubungkan berbagai perkiraan yang terdapat pada laporan keuangan dalam bentuk rasio keuangan. Menurut Wild, Subramanyam, dan Halsey (2005 : 36) “analisis rasio (*ratio analysis*) dapat mengungkapkan hubungan penting dan menjadi dasar perbandingan dalam menemukan kondisi dan tren yang sulit untuk dideteksi dengan mempelajari masing-masing komponen yang membentuk rasio”. Analisis rasio keuangan adalah analisis yang menghubungkan perkiraan neraca dan laporan laba rugi terhadap satu dengan lainnya, yang memberikan gambaran tentang sejarah perusahaan serta penilaian terhadap keadaan suatu perusahaan tertentu. Analisis rasio keuangan memungkinkan manajer keuangan meramalkan reaksi para calon investor dan kreditur serta dapat ditempuh untuk memperoleh tambahan dana. (Zaki Baridwan, 1997 :17) Suatu rasio tidak memiliki arti dalam dirinya sendiri, melainkan harus diperbandingkan dengan rasio yang lain agar rasio tersebut menjadi lebih sempurna dan untuk melakukan analisis ini dapat dengan cara membandingkan prestasi suatu periode dengan periode sebelumnya sehingga diketahui adanya kecenderungan selama periode tertentu, selain itu dapat pula dilakukan dengan membandingkan dengan perusahaan sejenis dalam industri itu sehingga dapat diketahui bagaimana keuangan dalam industri. Dalam mengadakan interpretasi dan analisis laporan keuangan suatu perusahaan, seorang

penganalisis memerlukan adanya ukuran atau yardstick tertentu. Ukuran yang sering digunakan dalam analisis keuangan adalah rasio. Pengertian rasio sebenarnya hanyalah alat yang dinyatakan dalam *aritmatical terms* yang dapat digunakan untuk menjelaskan hubungan antara dua macam data keuangan. Macamnya rasio banyak sekali, karena dapat dibuat menurut kebutuhan penganalisis.

Menurut Bambang Riyanto (1992 : 329), analisis rasio keuangan adalah proses penentuan operasi yang penting dan karakteristik keuangan dari sebuah perusahaan dari data akuntansi dan laporan keuangan. Tujuan dari analisis ini adalah untuk menentukan efisiensi kinerja dari manajer perusahaan yang diwujudkan dalam catatan keuangan dan laporan keuangan. Dalam menggunakan analisis rasio keuangan pada dasarnya dapat melakukannya dengan dua macam perbandingan, yaitu :

1. Membandingkan rasio sekarang (*present ratio*) dengan rasio-rasio dari waktu yang telah lalu (*histories ratio*) atau dengan rasio-rasio yang diperkirakan untuk waktu yang akan datang dari perusahaan yang sama.
 2. Membandingkan rasio-rasio dari suatu perusahaan dengan rasio-rasio sejenis dari perusahaan yang lain yang sejenis. Dengan demikian manfaat suatu angka rasio sepenuhnya tergantung kepada kemampuan / kecerdasan penganalisis data menginterpretasikan data yang bersangkutan.
- c. Jenis-jenis Rasio Keuangan

Dengan menggunakan rasio keuangan sebagai alat ukur untuk menilai kinerja keuangan, Menurut Bambang Riyanto dalam bukunya Dasar-dasar Pembelanjaan Perusahaan (BPFE Yogyakarta, 2001:331), pengelompokan rasio-rasio keuangan yaitu sebagai berikut :

1. Rasio Likuiditas adalah rasio-rasio yang dimaksud untuk mengukur likuiditas perusahaan (*Current ratio, Acid test ratio* dan lain sebagainya).
2. Rasio *Leverage / solvabilitas* adalah rasio-rasio yang dimaksudkan untuk mengukur sampai berapa jauh aktiva perusahaan dibiayai dengan hutang (*Debt to total assets ratio, net worth to debt ratio* dan lain sebagainya).
3. Rasio-rasio Aktivitas, yaitu rasio-rasio yang dimaksudkan untuk mengukur sampai berapa besar efektivitas perusahaan dalam mengerjakan sumber-sumber dananya (*Inventory turnover, average collection period* dan lain sebagainya).
4. Rasio-rasio Profitabilitas / Rentabilitas , yaitu rasio-rasio yang menunjukkan hasil akhir dari sejumlah kebijaksanaan dan keputusan-keputusan (*profit margin on Sales, Return on total assets, Return on net worth* dan lain sebagainya).

Menurut Bambang Riyanto dalam bukunya Dasar-dasar Pembelanjaan Perusahaan (BPFE Yogyakarta, 2001:331), pengelompokan rasio-rasio keuangan yaitu sebagai berikut:

1. Rasio Likuiditas

Rasio-rasio yang digunakan untuk mengukur likuiditas perusahaan, Yaitu kemampuan suatu perusahaan untuk memenuhi kewajiban finansialnya yang segera harus dipenuhi atau kemampuan suatu perusahaan untuk dapat menyediakan alat-alat likuid sedemikian rupa, sehingga dapat memenuhi kewajiban finansialnya pada saat ditagih.

Rasio Untuk Mengukur kemampuan Perusahaan :

- a. Memenuhi Kewajiban tepat pada waktunya
- b. Memelihara modal kerja yang cukup untuk operasi normal
- c. Membayar bunga dan dividen yang dibutuhkan
- d. Memelihara tingkat kredit yang menguntungkan

Rasio Likuiditas terdiri dari :

a. Rasio Lancar (*Current Ratio*)

Yaitu Kemampuan untuk membayar utang yang segera harus dipenuhi dengan aktiva lancar yang dimiliki. Menunjukan tingkat keamanan (*Margin of safety*) kreditor jangka pendek atau kemampuan perusahaan membayar kewajiban jangka pendek.

$$CR = \frac{\text{Aktiva lancar}}{\text{Utang lancar}}$$

Ratio lancar 200% kadang-kadang sudah memuaskan bagi perusahaan, tetapi ratio 200% hanya merupakan kebiasaan (*rule of thumb*) dan akan digunakan sbg titik tolak untuk mengadakan analisa lebih lanjut. Rasio lancar yang tinggi belum tentu menjamin akan dapat dibayarnya hutang perusahaan, misalnya : Jumlah persediaan yang relatif tinggi dibandingkan taksiran tingkat penjualan sehingga tingkat perputaran persediaan rendah dan menunjukan adanya *over investment* dalam persediaan tersebut. Saldo piutang yang besar yang mungkin sulit untuk ditagih. Rasio lancar yang terlalu tinggi kemungkinan menunjukan kelebihan uang kas atau aktiva lancar lainnya dibanding dengan yang dibutuhkan sekarang.

Analisa sebelum membuat kesimpulan yang akhir dari analisa rasio lancar harus mempertimbangkan faktor-faktor sebagai berikut:

- 1) Distribusi atau proporsi daripada aktiva lancar;
- 2) Data trend daripada aktiva lancar dan hutang lancar, untuk jangka waktu 5 tahun atau lebih dari waktu yang lalu.
- 3) Syarat yang diberikan oleh kreditor ke perusahaan dalam mengadakan pembelian maupun syarat kredit yang diberikan oleh perusahaan dalam menjual barangnya.
- 4) *Present value* dari aktiva lancar, sebab ada kemungkinan perusahaan mempunyai saldo piutang yang cukup besar tetapi piutang tersebut sudah lama teerjadi dan

sulit ditagih sehingga nilai realisasinya mungkin lebih kecil dibandingkan dengan yang duluaporkan.

- 5) Kemungkinan perubahan nilai aktiva lancar yang besar (terutama diitunjukan dalam persediaan) maka tidak menjamin likuid perusahaan.
- 6) Perubahan persediaan dalam hubungannya dengan volime penjualan sekarang atau di masa yang akan datang, yang mungkin adanya over investment dalam persediaan;
- 7) Kebutuhan jumlah modal kerja di masa mendatang semakin besar, kebutuhan modal kerja di masa yang akan datang maka dibutuhkan.
- 8) Tipe atau jenis perusahaan (Memproduksi sendiri barang yang dijual perdagangan atau perusahaan jasa).

b. Rasio Kas (*Cash Ratio*)

Cash ratio digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam membayar kewajiban yang harus segera dipenuhi dengan aktiva lancar yang lebih likuid.

Rumus :

$$\text{Rasio Kas} = \frac{\text{Kas} + \text{Surat Berharga}}{\text{Hutang lancar}}$$

c. Rasio Cepat (*Quick Ratio*)

Membayar kewajiban dengan aktiva lancar yang lebih likuid

Rumus :

$$\text{Rasio Cepat} = \frac{\text{Aktiva Lancar} - \text{Persediaan}}{\text{Kewajiban Lancar}}$$

2. Rasio Solvabilitas

Menggambarkan kemampuan perusahaan dalam membayar kewajiban jangka panjangnya. Kondisi keuangan yang baik dalam jangka pendek tidak menjamin adanya kondisi keuangan yang baik juga dalam jangka panjang. Hal-hal yang menguntungkan dalam jangka pendek dengan mudah dapat digoyahkan dengan pos-pos jangka panjang, Misalnya :

- 1) Adanya *Understated* (dicatat terlalu kecil) atas penyusutan mengakibatkan laba dalam tahun pertama besar, karena biaya depresiasi yang kecil, income overstated, tetapi dalam jangka panjang perusahaan tidak dapat memperoleh kembali aktiva tetapnya, kondisi ini merupakan penurunan kapasitas yang sangat membahayakan kelangsungan usaha, karena aktiva belum habis disusut tetapi sudah tidak dapat digunakan .
- 2) Jatuh tempo hutang jangka panjang tidak direncanakan dengan baik, sehingga pada saat jatuh tempo perusahaan mengalami kesulitan keuangan.
- 3) Struktur modal yang tidak baik, misalnya jumlah hutang lebih besar daripada modal sendiri.
- 4) Pada waktu terjadi tendensi inflasi perusahaan menggunakan perhitungan harga pokok historis (dengan metode FIFO), sehingga harga pokok penjualan kelihatan sangat rendah, padahal harga jual meningkat sehingga mengakibatkan profit margin kelihatan tinggi. Hal ini menyebabkan aktiva lancar (terutama persediaan) semakin turun karena dengan jumlah uang yang sama tidak dapat memperoleh jumlah kuantitas persediaan yang sama seperti jumlah sebelumnya.

Rasio Solavabilitas terdiri dari :

a. Rasio Hutang Modal / *Debt to equity Ratio*

Rasio hutang modal menggambarkan sampai sejauh mana modal pemilik dapat menutupi hutang-hutang pada pihak luar dan merupakan rasio yang mengukur hingga sejauh mana perusahaan dibiayai dari hutang. Rasio ini juga disebut rasio *leverage*.

Rasio *leverage* merupakan rasio untuk mengukur seberapa bagus struktur permodalan perusahaan. Struktur permodalan merupakan pendanaan permanen yang terdiri dari hutang jangka panjang, saham *preferen* dan modal pemegang saham (Wahyono, 2002:12).

Struktur modal adalah pembelanjaan permanen dimana mencerminkan pengimbangan antar hutang jangka panjang dan modal sendiri. Modal sendiri adalah modal yang berasal dari perusahaan itu sendiri (cadangan, laba) atau berasal dari mengambil bagian, peserta, atau pemilik (modal saham, modal peserta dan lain-lain) (Riyanto, 2008:22), jadi dapat disimpulkan bahwa *debt to equity ratio* merupakan perbandingan antara total hutang (hutang lancar dan hutang jangka panjang) dan modal yang menunjukkan kemampuan perusahaan untuk memenuhi kewajibannya dengan menggunakan modal yang ada.

Rumus:

$$\text{DER} = \frac{\text{Total Hutang}}{\text{Modal}}$$

Menurut Syafri (2008:303) semakin kecil rasio hutang modal maka semakin baik dan untuk keamanan pihak luar rasio terbaik jika jumlah modal lebih besar dari jumlah hutang atau minimal sama.

b. Total Assets to Total Debt Ratio/Debt Ratio

Rasio ini merupakan perbandingan antara total hutang dengan total aktiva, sehingga rasio ini menunjukkan sejauh mana hutang dapat ditutupi oleh aktiva. Menurut Sawir (2008:13) *debt ratio* merupakan rasio yang memperlihatkan proporsi antara kewajiban yang dimiliki dan seluruh kekayaan yang dimiliki.

Rumus:

$$\text{Debt Ratio} = \frac{\text{Total hutang}}{\text{Total Aktiva}}$$

Apabila *debt ratio* semakin tinggi, sementara proporsi total aktiva tidak berubah maka hutang yang dimiliki perusahaan semakin besar. Total hutang semakin besar berarti *rasio financial* atau rasio kegagalan perusahaan untuk mengembalikan pinjaman semakin tinggi, dan sebaliknya apabila *debt ratio* semakin kecil maka hutang yang dimiliki perusahaan juga akan semakin kecil dan ini berarti *risiko financial* perusahaan mengembalikan pinjaman juga semakin kecil.

c. Times Interest Earned

Time interest earned merupakan perbandingan antara laba bersih sebelum bunga dan pajak dengan beban bunga dan merupakan rasio yang mencerminkan besarnya jaminan keuangan untuk membayar bunga utang jangka panjang. awir (2008:14) mengatakan bahwa: Rasio ini juga disebut dengan rasio penutupan (*coverage ratio*), yang mengukur kemampuan pemenuhan kewajiban bunga tahunan dengan laba operasi (EBIT) dan mengukur sejauh mana laba operasi boleh turun tanpa menyebabkan kegagalan dari pemenuhan kewajiban membayar bunga pinjaman.

Rumus:

$$\text{Time Interest Earned} = \frac{\text{Laba Bersih Sebelum Bunga dan Pajak}}{\text{Beban Bunga}}$$

Jadi rasio *solvabilitan* merupakan kemampuan perusahaan untuk memenuhi semua kewajibannya, untuk melunasi seluruh hutangnya yang ada dengan menggunakan seluruh aset yang dimilikinya apabila sekiranya perusahaan dilikuidasi. Dengan demikian rasio *solvabilitas* berpengaruh dengan kinerja keuangan perusahaan sehingga rasio ini memiliki hubungan dengan harga saham perusahaan.

3. Rasio Aktivitas

mengukur seberapa efektif perusahaan menggunakan sumber-sumber daya sebagaimana digariskan oleh kebijaksanaan perusahaan menjadi penjualan atau kas. Rasio ini menyangkut perbandingan antara penjualan dengan aktiva pendukung terjadinya penjualan artinya rasio ini menganggap bahwa suatu perbandingan yang layak harus ada antara penjualan dan berbagai aktiva misalnya : persediaan, piutang, aktiva tetap, dan lain-lain.

Rasio Aktivitas terdiri dari:

a. Perputaran Piutang

kemampuan dana yang tertanam dalam piutang berputar dalam periode tertentu.

Rumus:

$$\text{Perputaran Piutang} = \frac{\text{Penjualan Kredit}}{\text{Piutang Rata - rata}}$$

Semakin tinggi perputaran menunjukkan modal kerja yang tertanam dalam piutang semakin rendah, sebaliknya rasio semakin rendah berarti ada over investment dalam piutang. Penurunan rasio ini dapat di sebabkan oleh faktor sebagai berikut :

- 1) Turunnya piutang diikuti turunnya penjualan dalam jumlah lebih besar.
- 2) Naiknya penjualan diikuti naiknya piutang dalam jumlah yang lebih besar.
- 3) Turunnya penjualan dengan piutang yang tetap.
- 4) Naiknya piutang sedangkan penjualan tidak berubah.

b. Perputaran Aktiva /Total Assets Turn Over

Total assets turn over merupakan perbandingan antara penjualan dengan total aktiva suatu perusahaan dimana rasio ini menggambarkan kecepatan perputarannya total aktiva dalam satu periode tertentu. *Total assets turn over* merupakan rasio yang menunjukkan tingkat efisiensi penggunaan keseluruhan aktiva perusahaan dalam menghasilkan volume penjualan tertentu (Syamsuddin, 2009:19). *Total assets turn over* merupakan rasio yang menggambarkan perputaran aktiva diukur dari volume penjualan. Jadi semakin besar rasio ini semakin baik yang berarti bahwa aktiva dapat lebih cepat berputar dan meraih laba dan menunjukkan semakin efisien penggunaan keseluruhan aktiva dalam menghasilkan penjualan. Dengan kata lain jumlah asset yang sama dapat memperbesar volume penjualan apabila *assets turn overnya* ditingkatkan atau diperbesar. *Total assets turn over* ini penting bagi para kreditur dan pemilik perusahaan, tapi akan lebih penting lagi bagi manajemen perusahaan, karena hal ini akan menunjukkan efisien tidaknya penggunaan seluruh aktiva dalam perusahaan.

Rumus:

$$\text{Total Assets Turn Over} = \frac{\text{Penjualan}}{\text{Total Aktiva}}$$

c. Rasio Perputaran Aktiva Tetap / Fixed Assets Turn Over

Rasio ini merupakan perbandingan antara penjualan dengan aktiva tetap. *Fixed assets turn over* mengukur efektivitas penggunaan dana yang tertanam pada harta tetap seperti pabrik dan peralatan, dalam rangka menghasilkan penjualan, atau berapa rupiah penjualan bersih yang dihasilkan oleh setiap rupiah yang diinvestasikan pada aktiva tetap (Sawir, 2003:17). Rasio ini berguna untuk mengevaluasi kemampuan perusahaan menggunakan aktivanya secara efektif untuk meningkatkan pendapatan. Kalau perputarannya lambat (rendah), kemungkinan terdapat kapasitas terlalu besar

atau ada banyak aktiva tetap namun kurang bermanfaat, atau mungkin disebabkan halhal lain seperti investasi pada aktiva tetap yang berlebihan dibandingkan dengan nilai output yang akan diperoleh. Jadi semakin tinggi rasio ini berarti semakin efektif penggunaan aktiva tetap tersebut.

Rumus:

$$\text{Perputaran Aktiva Tetap} = \frac{\text{Penjualan}}{\text{Aktiva Tetap}}$$

d. Rasio Perputaran Persediaan / Inventory Turn Over

Inventory turnover menunjukkan kemampuan dana yang tertanam dalam inventory berputar dalam suatu periode tertentu, atau likuiditas dari *inventory* dan tendensi untuk adanya *overstock* (Riyanto, 2008:334). Rasio perputaran persediaan mengukur efisiensi pengelolaan persediaan barang dagang. Rasio ini merupakan indikasi yang cukup popular untuk menilai efisiensi operasional, yang memperlihatkan seberapa baiknya manajemen mengontrol modal yang ada pada persediaan. Ada dua masalah yang timbul dalam perhitungan dan analisis rasio perputaran persediaan. Pertama, penjualan dinilai menurut harga pasar (*market price*), persediaan dinilai menurut harga pokok penjualan (*at Cost*), maka sebenarnya rasio perputaran persediaan (*at cost*) digunakan untuk mengukur perputaran fisik persediaan, sedangkan rasio yang dihitung dengan membagi penjualan dengan persediaan mengukur perputaran persediaan dalam kas (Sawir, 2003:15), namun banyak lembaga penelitian rasio keuangan yang menggunakan rasio perputaran persediaan (*at market*) sehingga bila ingin dibandingkan dengan rasio industri rasio perputaran persediaan (*at market*) sebaiknya di gunakan. Kedua, penjualan terjadi sepanjang tahun sedangkan angka persediaan adalah gambaran keadaan sesaat, oleh karena itu lebih baik menggunakan rata-rata persediaan yaitu persediaan awal ditambah persediaan akhir dibagi dua.

Rumus:

$$\text{Perputaran Persediaan}(\text{at cost}) = \frac{\text{Harga Pokok Penjualan}}{\text{Persediaan Rata - rata}}$$

$$\text{Perputaran Persediaan}(\text{at market}) = \frac{\text{Penjualan}}{\text{Persediaan}}$$

e. Perputaran Modal Kerja / *Working Capital Turn Over*

Perputaran modal kerja merupakan perbandingan antara penjualan dengan modal kerja bersih, dimana modal kerja bersih adalah aktiva lancar dikurangi utang lancar. Perputaran modal kerja merupakan rasio mengukur aktivitas bisnis terhadap kelebihan aktiva lancar atas kewajiban lancar serta menunjukkan banyaknya penjualan (dalam rupiah) yang dapat diperoleh perusahaan untuk tiap rupiah modal kerja (Sawir, 2009:16). *Working capital turn over* merupakan kemampuan modal kerja (neto) berputar dalam suatu periode siklus kas (*cash cycle*) dari perusahaan (Riyanto, 2008:335). Modal kerja selalu dalam keadaan operasi atau berputar dalam perusahaan selama perusahaan yang bersangkutan dalam keadaan usaha. periode perputaran modal kerja (*working capital turn over period*) dimulai dari saat dimana kas diinvestasikan dalam komponen-komponen modal kerja sampai dimana saat kembali menjadi kas. Makin pendek periode tersebut berarti makin cepat perputaran atau makin tinggi perputarannya (*turn over rate-nya*). Berapa lama periode perputaran modal kerja adalah tergantung berapa lama periode perputaran dari masing-masing komponen dari modal kerja tersebut.

Rumus:

$$\text{Perputaran Modal Kerja} = \frac{\text{Penjualan}}{\text{Aktiva Lancar} - \text{Hutang Lancar}}$$

f. Rata-rata Umur Piutang

Rasio ini mengukur efisiensi pengolahan piutang perusahaan, serta menunjukkan berapa lama waktu yang diperlukan untuk melunasi piutang atau merubah piutang menjadi kas. Rata-rata umur piutang ini dihitung dengan membandingkan jumlah piutang dengan penjualan perhari. Dimana penjualan perhari yaitu penjualan dibagi 360 atau 365 hari.

Rumus:

$$\text{Rata - rata Umur Piutang} = \frac{\text{Piutang}}{\text{Penjualan per Hari}} = \frac{\text{Piutang} \times 365}{\text{Penjualan}}$$

4. Rasio Rentabilitas

Rasio rentabilitas merupakan rasio yang bertujuan untuk mengetahui kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba selama periode tertentu dan juga memberikan gambaran tentang tingkat efektifitas manajemen dalam melaksanakan kegiatan operasinya. Efektifitas manajemen disini dilihat dari laba yang dihasilkan terhadap penjualan dan investasi perusahaan. Rasio ini disebut juga rasio profitabilitas. Rasio profitabilitas merupakan rasio yang menggambarkan kemampuan perusahaan dalam mendapatkan laba melalui semua kemampuan dan sumber yang ada seperti kegiatan penjualan, kas, modal, jumlah karyawan, jumlah cabang dan sebagainya (Syafri, 2008:304).

Rasio rentabilitas terdiri dari :

a. *Gross Profit Margin*

Gross profit margin merupakan rasio yang mengukur efisiensi pengendalian harga pokok atau biaya produksinya, mengindikasikan kemampuan perusahaan untuk berproduksi secara efisien (Sawir, 2009:18).

Gross profit margin merupakan persentase laba kotor dibandingkan dengan sales. Semakin besar gross profit margin semakin baik keadaan operasi perusahaan, karena hal ini menunjukkan bahwa harga pokok penjualan relatif lebih rendah dibandingkan dengan sales, demikian pula sebaliknya, semakin rendah *gross profit margin* semakin kurang baik operasi perusahaan (Syamsuddin, 2009:61).

Rumus:

$$\text{Gross profit Margin} = \frac{\text{Penjualan} - \text{Harga Pokok Penjualan}}{\text{Penjualan}}$$

b. *Net Profit Margin*

Rasio ini mengukur laba bersih setelah pajak terhadap penjualan. Semakin tinggi Net profit margin semakin baik operasi suatu perusahaan.

Rumus:

$$\text{Net profit Margin} = \frac{\text{Laba Bersih Setelah Pajak}}{\text{Penjualan}}$$

c. Rentabilitas Ekonomi

Rentabilitas ekonomi merupakan perbandingan laba sebelum pajak terhadap total asset. Jadi rentabilitas ekonomi mengindikasikan seberapa besar kemampuan asset yang dimiliki untuk menghasilkan tingkat pengembalian atau pendapatan atau dengan kata lain Rentabilitas Ekonomi menunjukkan kemampuan total aset dalam menghasilkan laba. rentabilitas ekonomi mengukur efektifitas perusahaan dalam memanfaatkan seluruh sumberdaya yang menunjukkan rentabilitas ekonomi perusahaan (Sawir, 2009:19).

Rumus:

$$\text{Rentabilitas Ekonomi} = \frac{\text{Laba Bersih Sebelum Pajak}}{\text{Total Aktiva}}$$

Rentabilitas ekonomi dapat ditentukan dengan mengalikan operating profit margin dengan asset turnover. Rendahnya Rentabilitas Ekonomi tergantung dari (Sawir, 2009:19):

- *Assets Turn Over*
- *Operating Profit Margin*

Operating profit margin merupakan perbandingan antara laba usaha dan penjualan. *Operating profit margin* merupakan rasio yang menggambarkan apa yang biasanya disebut *pure profit* yang diterima atas setiap rupiah dari penjualan yang dilakukan (Syamsuddin, 2009:61). *Operating profit* disebut murni (*pure*) dalam pengertian bahwa jumlah tersebutlah yang benar-benar diperoleh dari hasil operasi perusahaan dengan mengabaikan kewajiban- kewajiban finansial berupa bunga serta kewajiban terhadap pemerintah berupa pembayaran pajak. Apabila semakin tinggi *operating profit margin* maka akan semakin baik pula operasi suatu perusahaan.

Rumus:

$$\text{Operating Profit Margin} = \frac{\text{Laba Bersih Sebelum Pajak}}{\text{Penjualan}}$$

d. *Return on Investment*

Return on investment merupakan perbandingan antara laba bersih setelah pajak dengan total aktiva. *Return on investment* merupakan rasio yang mengukur kemampuan perusahaan secara keseluruhan didalam menghasilkan keuntungan dengan jumlah keseluruhan aktiva yang tersedia didalam perusahaan (Syamsuddin, 2009:63). Semakin tinggi rasio ini semakin baik keadaan suatu perusahaan. *Return on investment* merupakan rasio yang menunjukkan berapa besar laba bersih diperoleh perusahaan bila di ukur dari nilai aktiva (Syafri, 2008:63).

Rumus:

$$\text{Return on Investment} = \frac{\text{Laba Bersih Setelah Pajak}}{\text{Total Aktiva}}$$

e. Return on Equity

Return on equity merupakan perbandingan antara laba bersih sesudah pajak dengan total ekuitas. *Return on equity* merupakan suatu pengukuran dari penghasilan (*income*) yang tersedia bagi para pemilik perusahaan (baik pemegang saham biasa maupun pemegang saham *preferen*) atas modal yang mereka investasikan di dalam perusahaan (Syafri, 2008:305). *Return on equity* adalah rasio yang memperlihatkan sejauh manakah perusahaan mengelola modal sendiri (*net worth*) secara efektif, mengukur tingkat keuntungan dari investasi yang telah dilakukan pemilik modal sendiri atau pemegang saham perusahaan (Sawir 2009:20). *Return on Equity* menunjukkan rentabilitas modal sendiri atau yang sering disebut rentabilitas usaha.

Rumus:

$$\text{Return on Equity} = \frac{\text{Laba Bersih Setelah Pajak}}{\text{Ekuitas}}$$

f. Earnings Per Share

Earning per share adalah rasio yang menunjukkan berapa besar kemampuan perlembar saham dalam menghasilkan laba (Syafri, 2008:306). Earning per share merupakan rasio yang menggambarkan jumlah rupiah yang diperoleh untuk setiap lembar saham biasa (Syamsuddin, 2009:66). Oleh karena itu pada umumnya manajemen perusahaan, pemegang saham biasa dan calon pemegang saham sangat tertarik akan earning per share. Earning per share adalah suatu indikator keberhasilan perusahaan.

Rumus:

$$\text{EPS} = \frac{\text{Laba Bersih Setelah Pajak} - \text{Dividen Saham Preferen}}{\text{Jumlah Saham biasa yang beredar}}$$

4. Pengertian dan tujuan pembagian dividen

Dividen merupakan nilai pendapatan bersih perusahaan setelah pajak dikurangi laba ditahan (*retained earnings*) yang ditahan sebagai cadangan bagi perusahaan (Robert: 1997 dalam priono: 2006), dividen ini untuk dibagikan kepada para pemegang saham sebagai keuntungan dari laba perusahaan, keputusan mengenai jumlah laba yang ditahan dan dividen yang dibagikan diputuskan dalam Rapat umum pemegang saham (RUPS). Sebagian keuntungan yang diperoleh perusahaan dalam operasinya didistribusikan kepada pemegang saham dan sebagian lagi akan ditahan untuk diinvestasikan pada investasi yang menguntungkan, terkait dengan keuntungan tersebut maka manajer keuangan harus dapat mengambil keputusan mengenai besarnya keuntungan yang harus dibagikan kepada pemegang saham dan beberapa yang harus ditahan guna mendanai perkembangan atau pertumbuhan perusahaan, kebutuhan tersebut mempunyai pengaruh yang menentukan terhadap nilai perusahaan, besarnya keuntungan yang dibagikan kepada pemegang saham disebut dividen. Pada umumnya perusahaan membayarkan dividen dalam bentuk kas (tunai), dan karena kebijakan ini akan mempengaruhi kebijakan pembelanjaan perusahaan maka keputusannya dilakukan dengan hati-hati dan harus juga melibatkan para pemegang saham sebagai pemilik perusahaan.

Selain dalam bentuk tunai, dividen dapat juga dibayar dalam bentuk saham, artinya menjadi hak pemegang saham digantikan dengan saham, walau pun jumlah saham yang akhirnya berubah tapi proporsinya masih tetap. Hal ini disebabkan karena pemegang saham lain menerima saham sebagai penganti dividen sesuai dengan proporsi kepemilikan sahamnya. Sehingga kebijakan ini diambil karena perusahaan mempunyai peluang investasi yang menguntungkan, sementara perusahaan tidak ingin menggunakan dana eksternal oleh beberapa sebab. Dengan pemberian dividen

saham ini maka perusahaan dapat menahan kas lebih banyak untuk membiayai investasi sehingga tidak perlu menarik dana dari luar perusahaan.

Selain itu pembagian dividen perusahaan dapat juga disebabkan karena perusahaan tidak ingin harga sahamnya terlalu tinggi sehingga tidak terbeli oleh investor, harapannya dengan menambahkan jumlah lembar saham maka harga saham tersebut diharapkan akan turun. Dengan harga yang lebih rendah diharapkan akan lebih menarik bagi sebagian investor sehingga akan meningkatkan frekuensi perdagangan. Namun demikian dividen saham dapat pula digunakan untuk menggantikan dividen kas karena perusahaan mengalami kesulitan finansial dan kalau hal ini terjadi maka dividen saham tidak dapat mencerminkan prospek yang baik.

Stock dividen akan mengakibatkan *Earnings per share* yang menurunkan, hal ini karena jumlah lembaran saham yang bertambah besar. Sesuai dengan fungsi manajemen pembelanjaan pada umumnya, maka pembagian dividen bertujuan untuk memaksimumkan kemakmuran pemegang saham, disamping itu tujuan pembagian dividen juga untuk menunjukkan likuiditas perusahaan. Dengan dibayarkannya dividen maka diharapkan perusahaan tersebut dimata investor memiliki nilai tinggi, dengan pembayaran deviden yang terus menerus perusahaan ingin menunjukkan bahwa perusahaan mampu menghadapi gejolak perekonomian dan mampu memberikan hasil kepada pemegang saham.

5. Kebijakan Dividen

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

- 1) Perusahaan mempunyai target *Dividend Payout Ratio* jangka panjang
- 2) Manajer memfokuskan pada tingkat perubahan dividen dari tingkat absolut
- 3) Perubahan dividen yang meningkat dalam jangka panjang untuk menjaga penghasilan
- 4) Manajer bebas membuat perubahan dividen untuk keperluan cadangan.

Menurut Sutrisno (2000) ada beberapa bentuk pemberian dividen tunai/*cash dividend* yang akan diberikan oleh perusahaan kepada pemegang saham. Untuk kebijakan dividen tersebut adalah:

a. Kebijakan pemberian Dividen Stabil

Dividen yang diberikan secara tetap perlambanya untuk jangka waktu tertentu walaupun laba yang diperoleh berfluktuasi, dividen stabil ini dipertahankan untuk beberapa tahun dan kemudian bila laba yang diperoleh meningkat dan peningkatannya mantap dan stabil, maka dividen juga akan ditingkatkan. Untuk selanjutnya dipertahankan beberapa tahun. Kebijakan pemberian dividen stabil ini banyak dilakukan perusahaan, karena beberapa alasan yakni bisa meningkatkan harga saham, sebab dividen yang stabil dan dapat diprediksi dianggap mempunyai risiko yang kecil,

bisa memberikan kesan kepada para investor bahwa perusahaan mempunyai prospek yang baik dimasa yang akan datang, akan menarik investor yang memanfaatkan dividen untuk keperluan konsumsi, sebab dividen selalu dibayarkan.

b. Kebijakan Dividen Meningkat

Perusahaan akan membayarkan dividen kepada pemegang saham dengan jumlah yang selalu meningkat dengan pertumbuhan yang stabil dengan menggunakan kebijakan ini.

c. Kebijakan Dividen dengan Rasio yang konstan

Kebijakan ini memberikan dividen yang besarnya meliputi laba yang diperoleh perusahaan. Semakin besar laba yang diperoleh semakin besar dividen yang akan dibayarkan, demikian pula sebaliknya bila laba kecil dividen yang dibayarkan kecil. Dasar yang digunakan sering disebut *dividend payout ratio*.

d. Kebijakan pemberian Dividen Reguler yang rendah ditambah Ekstra.

Perusahaan menentukan jumlah pembayaran dividen per lembar yang dibagikan kecil, kemudian ditambahkan dengan ekstra dividen bila keuntungannya mencapai jumlah tertentu.

Arthur J.Keown (2000) menyatakan bahwa kebijakan dividen perusahaan meliputi dua komponen dasar, rasio pembayaran dividen menunjukkan jumlah dividen yang dibayarkan relatif terhadap pendapatan perusahaan, komponen kedua adalah stabilitas dividen sepanjang waktu, dengan mengasumsikan manajemen sudah memutuskan beberapa banyak diinvestasikan dan memilih paduan hutang modalnya untuk menandai investasi ini, keputusan untuk membayar dividen yang besar berarti secara simultan memutuskan untuk menahan sedikit laba. Sebaliknya, dengan investasi dan

keputusan pendanaan perusahaan, pembayaran dividen yang kecil akan berarti penahanan laba yang tinggi dengan lebih sedikit kebutuhan dana modal yang dihasilkan dari luar.

Bringham (1999) menyebutkan ada tiga teori dari preferensi investor yaitu:

1. Dividen Irrelevance Theory

Teori ini menyatakan bahwa kebijakan dividen tidak mempunyai pengaruh baik terhadap nilai perusahaan maupun biaya modalnya, teori ini mengikuti pendapat Modigliani dan Miller yang berpendapat bahwa dalam kondisi keputusan investasi yang *given*, pembayaran dividen tidak berpengaruh terhadap kemakmuran pemegang saham. Modigliani dan Miller juga berpendapat bahwa nilai perusahaan dibentuk oleh earning power dari assets perusahaan. Dengan demikian nilai perusahaan ditentukan oleh keputusan investasi. Sementara itu keputusan apakah laba yang diperoleh akan dibagikan dalam bentuk dividen atau akan ditahan tidak mempengaruhi nilai perusahaan. MM membuktikan pendapatnya secara matematis dengan asumsi :

- a) Pasar modal yang sempurna di masa semua investor bersikap rasional.
- b) Tidak ada pajak perseorangan dan pajak penghasilan perusahaan.
- c) Tidak ada biaya emisi atau *flotation cost* dan biaya transaksi.
- d) Kebijakan dividen tidak berpengaruh terhadap biaya modal sendiri perusahaan.
- e) Informasi tersedia untuk setiap individu terutama yang menyangkut tentang kesempatan investasi.

Hal yang penting dari pendapat Modigliani dan Miller adalah bahwa pengaruh pembayaran dividen terhadap kemakmuran pemegang saham akan diimbangi dengan

jumlah yang sama dengan cara pembelanjaan atau pemenuhan dana yang lain, dalam kondisi keputusan investasi yang *given*, maka apabila perusahaan membagikan dividen kepada para pemegang saham, perusahaan harus mengeluarkan saham baru sebagai pengganti sejumlah pembayaran dividen tersebut. Dengan demikian kenaikan pendapatan dari pembayaran dividen akan diimbangi dengan penurunan harga saham sebagai akibat penjualan saham baru. Dengan demikian apakah laba yang diperoleh dibagikan sebagai dividen atau akan ditahan dalam bentuk laba ditahan tidak memengaruhi kemakmuran para pemegang saham.

Modigliani dan Miller menyimpulkan bahwa nilai perusahaan saat ini tidak dipengaruhi oleh kebijakan dividen. Keuntungan yang diperoleh atas kenaikan harga saham akibat pembayaran dividen akan diimbangi dengan penurunan harga saham karena adanya penjualan saham baru. Oleh karenanya pemegang saham dapat menerima kas dari perusahaan saat ini dalam bentuk pembayaran dividen atau menerima dalam bentuk *capital gain*. Kemakmuran pemegang saham sekali lagi tidak dipengaruhi oleh kebijakan dividen saat ini maupun dimasa dating. Pemegang saham merasa *indifferent* atas kebijakan dividen.

2. *Bird-in-The Hand Theory*

Salah satu asumsi dalam pendekatan Modigliani – Miller ini adalah bahwa kebijakan dividen tidak mempengaruhi tingkat keuntungan yang disyaratkan oleh investor (k_e). Sementara itu Myron Gordon dan John Lintner berpendapat bahwa k_e akan meningkat sebagai akibat penurunan pembayaran dividen. Investor lebih merasa aman untuk memperoleh pendapatan berupa pembayaran dividen daripada menunggu *capital gain* dikarenakan bahwa tingkat keuntungan yang disyaratkan investor, $k_e =$

$(D_1/P_0) + g$ unsur dividen *yield* (D_1/P_0) lebih kecil risikonya jika dibandingkan dengan unsur pertumbuhan (g) yang diharapkan.

Sementara itu Modigliani dan Miller berpendapat dan telah dibuktikan secara matematis bahwa investor merasa sama menerima dividen saat ini atau menerima *capital gain* dimasa datang, sehingga tingkat keuntungan yang disyaratkan (k_e) tidak dipengaruhi oleh kebijakan dividen. Pendapat Gordon – Lintner ini oleh Modigliani dan Miller diberi nama *the – bird – in the – hand fallacy*. Gordon – Lintner beranggapan bahwa investor memandang satu burung ditangan lebih berharga daripada seribu burung di udara. Sementara itu MM berpendapat bahwa tidak semua investor berkeinginan untuk menginvestasikan kembali dividen mereka diperusahaan yang sama atau sejenis dengan memiliki risiko yang sama, oleh sebab itu tingkat risiko pendapatan mereka dimasa dating bukannya ditentukan oleh kebijakan dividen, tetapi ditentukan oleh tingkat risiko investasi baru.

3. Tax Differential Theory

Dikutip dalam Brigham dan Houston (2001) ada tiga alasan yang berkaitan dengan pajak untuk beranggapan bahwa investor mungkin lebih menyukai pembagian dividen yang rendah dari pada yang tinggi, yaitu:

- a. Pendapatan dividen dikenakan tarif pajak lebih tinggi dibandingkan dengan tarif pajak keuntungan modal. Oleh karena itu, investor yang kaya (yang memiliki sebagian besar saham dan menerima sebagian besar dividen yang dibayarkan) mungkin lebih suka perusahaan menahan dan menanamkan kembali laba dalam perusahaan. Pertumbuhan laba mungkin dianggap menghasilkan kenaikan harga saham, dan keuntungan modal yang pajaknya rendah akan mengantikan dividen yang pajaknya tinggi.

- b. Pajak atas keuntungan tidak dibayarkan sampai saham terjual. Karena adanya efek nilai waktu, satu dollar pajak yang dibayarkan dimasa mendatang mempunyai biaya efektif yang lebih rendah daripada satu dollar yang dibayarkan hari ini.
- c. Jika selembar saham dimiliki oleh seseorang sampai orang tersebut meninggal, sama sekali tidak ada pajak keuntungan modal yang terhutang. Ahli waris yang menerima saham itu dapat menggunakan nilai saham pada hari kematian sebagai dasar biaya mereka, dengan demikian mereka terhindar diri dari pajak keuntungan modal.

Berdasarkan ketiga pendekatan tersebut sementara dapat disimpulkan:

- a. Modigliani – Miller berpendapat bahwa kebijakan dividen tidak relevan berarti bahwa tidak ada kebijakan dividen yang optimal karena kebijakan dividen tidak mempengaruhi nilai perusahaan ataupun biaya modal.
- b. Gordon – Lintner mempunyai pendapat lain bahwa dividen lebih kecil risikonya disbanding dengan *capital gain*, sehingga Gordon – Lintner menyarankan perusahaan untuk menentukan *dividen payout ratio* atau bagian laba setelah pajak yang dibagikan dalam bentuk dividen yang tinggi dan menawarkan *dividen yield* yang lebih tinggi untuk minimumkan biaya modal.
- c. Kelompok ketiga berpendapat bahwa karena dividen cenderung dikenakan pajak yang lebih tinggi daripada *capital gain*, maka investor akan meminta tingkat keuntungan yang lebih tinggi untuk saham dengan *dividen yield* yang tinggi. Kelompok terakhir ini menyarankan bahwa perusahaan lebih baik menentukan *dividen payout ratio* yang rendah atau bahkan tidak membagikan dividen sama sekali untuk memminimumkan biaya modal dan memaksimumkan nilai perusahaan.

Dua teori lain yang dapat membantu untuk memahami kebijakan dividen adalah

Bringham (1999):

a. Information content or signaling hypothesis

Dalam teori ini Modigliani dan Miller berpendapat bahwa suatu kenaikan dividen yang diatas kenaikan normal biasanya merupakan suatu sinyal kepada para investor bahwa manajemen meramalkan suatu penghasilan yang baik dimasa yang akan datang. Sebaliknya, suatu penurunan atau kenaikan dividen yang dibawah kenaikan normal diyakini investor sebagai suatu sinyal bahwa perusahaan menghadapi masa sulit dimasa mendatang. Namun demikian sulit dikatakan apakah kenaikan atau penurunan harga setelah adanya kenaikan atau penurunan dividen semata-mata disebabkan oleh efek sinyal atau mungkin disebabkan oleh efek sinyal dan preferensi terhadap dividen.

b. Clientele Effect

Clientele effect menyatakan bahwa pemegang saham yang berbeda akan memiliki preferensi yang berbeda terhadap kebijakan dividen perusahaan, kelompok investor yang membutuhkan penghasilan saat ini lebih menyukai suatu *Dividend Payout Ratio* (DPR) yang tinggi, sebaliknya investor yang tidak begitu membutuhkan uang saat ini lebih senang jika perusahaan menahan sebagian besar laba bersih perusahaan.

Teori pendukung lainnya dalam memahami kebijakan dividen adalah:

a. Residual Theory

Menurut teori ini, pembayaran dividen dilakukan jika perusahaan memiliki nilai dana sisa setelah membiayai investasi-investasi yang memiliki *Net Present Value* positif dengan menggunakan pendapatan perusahaan yang ditahan (*retained earnings*). Apabila perusahaan tidak memiliki dana sisa, maka tidak ada pembayaran dividen yang dilakukan.

Keputusan pembiayaan investasi dengan menggunakan pendanaan internal, yaitu dengan menggunakan pendapatan yang ditahan lebih disukai perusahaan

dibandingkan dengan pembiayaan eksternal karena biaya yang dikeluarkan akan lebih murah. Oleh karena itu, perusahaan akan cenderung membiayai proyek-proyek investasi dengan menggunakan pendapatan ditahan, sehingga selama masih ada investasi yang dapat dibiayai maka dividen yang akan dibayarkan perusahaan akan semakin sedikit tergantung kepada sisa dana internal yang ada.

Teori ini menjelaskan mengapa perusahaan yang sedang mengalami pertumbuhan capat cenderung jarang membayarkan dividen dan memiliki rasio pembayaran dividen yang lebih rendah dibandingkan perusahaan yang pertumbuhannya sudah lambat karena ukurannya sudah besar. Perusahaan dengan tingkat pertumbuhan yang tinggi akan menahan pendapatannya untuk membiayai proyek-proyek investasi yang layak sehingga rasio pembayaran dividennya kecil, sedangkan perusahaan yang sudah besar tidak terlalu banyak lagi membiayai proyek-proyek investasi sehingga lebih banyak menggunakan pendapatannya untuk membayarkan dividen.

b. Agency theory

Masalah keagenan merupakan isu penting dalam bidang keuangan. Masalah keagenan terjadi karena adanya perbedaan kepentingan antara manajer, pemilik perusahaan, dan investor. Masalah keagenan akan memunculkan biaya agensi yaitu biaya yang timbul akibat adanya perbedaan kepentingan tersebut. Menurut teori ini, dividen dapat dijadikan sebagai alat untuk meminimalisirkan biaya agensi.

Dengan adanya pembayaran dividen, maka manajer harus mengeluarkan saham baru ataupun menggunakan utang baru untuk membiayai investasi. Hal ini menyebabkan manajer harus mengelola perusahaan dengan lebih baik karena investor menginginkan imbalan hasil yang baik atas investasi yang dilakukan perusahaan. Disamping itu dengan adanya investor yang lebih banyak dan adanya kreditur baru

maka pengawasan atas kinerja perusahaan akan menjadi lebih ketat sehingga masalah keagenan dapat diminimalisir.

c. *Expectation Theory*

Teori ini menyatakan bahwa para pemegang saham memiliki harapan masing-masing terhadap besarnya dividen yang akan dibayarkan perusahaan. Harapan atas besarnya dividen yang akan dibayarkan dapat dipengaruhi oleh faktor-faktor internal perusahaan seperti besarnya dividen tahun lalu, keputusan investasi perusahaan, dan pendapatan perusahaan tahun ini. Harapan pemegang saham juga dapat dipengaruhi oleh faktor-faktor eksternal seperti kondisi perekonomian dan politik negara.

Pada saat dividen diumumkan dan dibagikan, maka pemegang saham akan membandingkan keadaan aktual dengan harapan mereka. Hal ini akan mempengaruhi harga saham perusahaan. Apabila dividen aktual ternyata relatif sama dengan harapan pemegang saham maka harga saham tidak terpengaruh. Sebaliknya, apabila terdapat perbedaan yang cukup besar antara dividen aktual dengan harapan pemegang saham, maka harga saham akan terpengaruh secara signifikan. Jadi, sebaiknya perusahaan bersikap sangat hati-hati dalam menentukan besaran dividen yang akan dibayarkan.

d. Teori *Stakeholder*

Teori ini awalnya muncul karena adanya perkembangan kesadaran dan pemahaman bahwa perusahaan memiliki *stakeholder*, yaitu pihak-pihak yang berkepentingan dengan perusahaan. Ide bahwa perusahaan memiliki *stakeholder* ini kemudian menjadi hal yang banyak dibicarakan dalam literatur-literatur manajemen baik akademis maupun professional. Studi yang pertama kali mengemukakan mengenai *stakeholder* adalah *Strategic Management: A Stakeholder Approach* oleh

Freeman (1984). Sejak saat itu banyak sekali studi yang membahas mengenai konsep *stakeholder*.

Teori *stakeholder* menyatakan bahwa perusahaan memiliki pihak-pihak yang memiliki kepentingan terhadap perusahaan. Pihak-pihak ini dapat meliputi investor, dan pihak-pihak non investor seperti pelanggan, karyawan, pemasok, masyarakat sekitar, dan pemerintah (Robbins dan Cuolter, 2007). Menurut teori ini perusahaan memiliki kontrak dengan *stakeholder*-nya. Dengan demikian, *stakeholder* memegang peranan penting dalam menentukan kesuksesan perusahaan. Salah satu faktor penting dalam teori *stakeholder* adalah adanya perbedaan antara *explicit* dan *implicit claim*. *Explicit claim* direfleksikan oleh garansi produk, kontrak harga, dan kontrak upah. Sedangkan *implicit claim* dapat menjadi terlalu ambigu untuk dituangkan kedalam bentuk tertentu. Beberapa contoh dari *implicit claim* adalah kemampuan perusahaan untuk menyediakan layanan, mempekerjakan karyawan tanpa kontrak, dan melanjutkan sumber pasokan tanpa negosiasi baru. *Explicit* dan *implicit claim* dapat mempengaruhi tingkat pendapatan perusahaan. Akan tetapi *implicit claim* memiliki risiko yang lebih tinggi bagi perusahaan apabila tidak dipenuhi dibandingkan *explicit claim*.

menginvestigasikan pengaruh teori stakeholder terhadap kebijakan investasi dan kebijakan dividen perusahaan. Menurut Comell dan Shapiro tidak hanya *investor stakeholder* yang mempengaruhi kebijakan investasi dan kebijakan dividen perusahaan akan tetapi *non-investor stakeholder* (pelanggan, karyawan, pemasok, distributor, dan perusahaan lain) juga berperan dalam penentuan kebijakan tersebut. Non-investor stakeholder mempengaruhi kebijakan investasi dan dividen perusahaan melalui *implicit claim*. *Implicit claim* dapat mempengaruhi tingkat pendapatan operasi

bersih perusahaan yang tentunya menentukan bagaimana kebijakan investasi dan dividen perusahaan.

Kemampuan perusahaan untuk memenuhi *implicit claim*-nya tidak lepas dari peranan fungsi bisnis lain dari perusahaan seperti fungsi pemasaran, logistik dan disain organisasi. Dengan demikian, teori *stakeholder* melalui *implicit claim* juga menghubungkan antara fungsi keuangan perusahaan dengan fungsi-fungsi lain dalam perusahaan.

6. Faktor-faktor yang mempengaruhi Kebijakan Dividen

Menurut Sutrisno (2000) dalam penelitian Cahyati (2006) menjelaskan bahwa ada beberapa faktor-faktor yang mempengaruhi kebijakan dividen diantaranya:

1. Posisi solvabilitas perusahaan

Jika perusahaan dalam kondisi solvabilitasnya kurang menguntungkan, biasanya perusahaan tidak membagikan laba. Hal ini disebabkan laba yang diperoleh lebih banyak digunakan untuk memperbaiki posisi struktur modalnya.

2. Posisi likuiditas perusahaan

Cash dividend merupakan arus kas keluar bagi perusahaan, oleh karena itu bila perusahaan membayarkan dividen berarti harus bisa menyediakan uang kas yang cukup banyak dan ini akan menurunkan tingkat likuiditas perusahaan. Bagi perusahaan yang kondisi likuiditasnya kurang baik, biasanya dividen yang dibagikan kecil sebab sebagian besar laba digunakan untuk menambah likuiditas. Namun perusahaan yang sudah mapan dengan likuiditas yang baik cenderung memberikan dividen lebih besar.

3. Kebutuhan untuk melunasi utang

Semakin banyak utang yang harus dibayar semakin besar dana yang harus disediakan sehingga akan mengurangi jumlah dividen yang akan dibayarkan kepada pemegang saham. Disamping itu dengan jatuh tempo utang, berarti dana utang tersebut harus diganti. Alternatif mengganti dana utang bisa dengan mencari utang baru, bisa juga dengan sumber intern dengan memperbesar laba ditahan. Hal ini tentunya akan memperkecil dividen yang dibagikan.

4. Rencana perluasan

Perusahaan yang berkembang ditandai dengan semakin pesatnya pertumbuhan perusahaan, hal ini bisa dilihat dari perluasan yang dilakukan perusahaan. Semakin pesat pertumbuhan perusahaan, semakin pesat perluasan yang dilakukan. Konsekuensinya semakin besar kebutuhan dana untuk membiayai perluasan tersebut. Kebutuhan dana dalam rangka ekspansi tersebut bisa dipenuhi dari utang, menambahkan modal sendiri yang berasal dari pemilik, dan salah satunya juga bisa diperoleh oleh *internal resources* berupa memperbesar laba yang ditahan. Dengan demikian semakin pesat perluasan yang dilakukan semakin kecil dividen yang dibagikan.

5. Kesempatan investasi

Semakin terbuka kesempatan investasi semakin kecil dividen yang dibayarkan sebab dananya digunakan untuk memperoleh kesempatan investasi. Namun bila kesempatan investasi kurang baik, maka dananya lebih baik digunakan untuk membayar dividen.

6. Stabilitas pendapatan

Bagi perusahaan yang pendapatannya stabil, dividen yang akan dibayarkan kepada pemegang saham lebih besar dibanding dengan perusahaan yang pendapatannya tidak

stabil. Perusahaan yang pendapatannya stabil tidak perlu menyediakan kas lebih banyak, sedangkan perusahaan yang pendapatannya tidak stabil harus menyediakan kas yang cukup besar untuk berjaga-jaga.

7. Pengawasan terhadap perusahaan

Kadang-kadang pemilik tidak mau kehilangan kendali terhadap perusahaan. Apabila perusahaan mencari sumber dana dari modal sendiri, kemungkinan akan masuk investor baru dan ini tentunya akan mengurangi kekuasaan pemilik lama dalam mengendalikan perusahaan. Jika dibelanjai dari utang risikonya cukup besar. Sehingga perusahaan cenderung tidak membagi dividen agar pengendalian tetap berada ditangannya.

7. *Dividen Per Share*

Robbert Ang (1997) menyatakan bahwa dividen tunai (DPS) merupakan dividen yang dibayarkan dalam bentuk uang tunai, sedangkan dividen saham (*stock dividend*) merupakan dividen yang dibayarkan dalam bentuk saham dengan proporsi tertentu, nilai dari suatu dividen tunai sesuai dengan nilai tunai yang diberikan, sedangkan nilai dividen saham dapat dihitung dengan rumusan sebagai berikut : $Vd = (Ps / Rd)$; dimana Vd adalah nilai suatu dividen saham per lembar saham (*declaration price*), dan Rd adalah rasio dividen saham (*stock dividend ratio*). Harga wajar dividen saham merupakan harga yang diputuskan didalam rapat umum pemegang saham (RUPS), dan merupakan harga penutup yang tersedia sebelum RUPS yang akan memutuskan dividen saham, umumnya pada sesi terakhir hari bursa sebelumnya atau sesi terakhir sebelum RUPS dimulai.

B. Penelitian yang Relevan

1. Priono Tesdi (2006) meneliti tentang “Pengaruh rasio-rasio keuangan, pertumbuhan asset dan ukuran perusahaan terhadap *Dividend Per Share*”. Dari hasil analisis menunjukkan bahwa variabel ROI, DTA, EPS, dan Pertumbuhan asset secara parsial signifikan terhadap DPS perusahaan di BEJ periode 2002-2004 pada level significance kurang dari 0,05 atau 5%. Sementara variabel *Cash ratio*, dan ukuran perusahaan tidak signifikan terhadap DPS, sedangkan secara bersamaan (*Return on Investment* (ROI), *Cash ratio*, *Current ratio*, *Debt to Total Asset* (DTA), *Earning per Share* (EPS), Pertumbuhan Asset (*Asset growth*) dan ukuran perusahaan (*SIZE*)) terbukti signifikan berpengaruh terhadap DPS perusahaan di BEJ pada level kurang dari 0,05 atau 5%. Kemampuan prediksi dari keenam variabel tersebut terhadap DPS sebesar 43,8% sebagaimana ditunjukkan oleh nilai koefisien determinasi (R^2) sebesar 43,8% sedangkan sisanya 56,2% dipengaruhi oleh faktor lain yang tidak dimasukkan kedalam model penelitian.
2. Indah Martati meneliti tentang (2010) “Faktor-faktor penentu *Dividend Per Share* Perusahaan Manufaktur yang terdaftar pada Bursa Efek Indonesia”. Dari penelitian ini, hasil analisis regresi berganda secara parsial menunjukkan ada dua variabel prediktor yakni EPS dan DPS min1 memiliki pengaruh terhadap variabel dependen DPS, sedangkan variabel lainnya yakni CR, DER, TATO tidak mempengaruhi DPS. Variabel yang dominan pengaruhnya terhadap DPS adalah EPS dengan nilai koefisien determinasi (R^2) sebesar 52,7%, berarti masih ada 47,3% dipengaruhi oleh faktor lain diluar variabel yang diteliti.
3. Sugiharti Binastuti dan Taqkir Edy Wibowo (2010) meneliti tentang “Faktor yang mempengaruhi kebijakan Dividen (studi pada perusahaan manufaktur yang tercatat diBursa Efek Indonesia)”. Dari penelitian ini dapat dilihat bahwa variabel

DPSmin1, ROE, ROA, EPS, dan DER secara simultan berpengaruh terhadap variabel DPR karena tingkat signifikan sebesar 0,0000 (<0,05), dari hasil uji t diperoleh variabel DPS dan EPS berpengaruh terhadap DPR, sedangkan ROE, ROA, dan DER tidak berpengaruh terhadap DPR. Dilihat dari kontribusinya masing-masing variabel dengan melihat *standardized coefficient* maka variabel EPS (-1.285) berpengaruh terbesar dalam DPR kemudian baru diikuti DPSmin1 sebesar 1.092

4. Tita Deitiana (2009) meneliti tentang “Faktor-faktor yang mempengaruhi kebijakan pembayaran dividen kas”. Dari penelitian ini dapat dilihat bahwa tidak terdapat pengaruh signifikan *Debt Equity Ratio* terhadap *Dividend Payout Ratio*, terdapat pengaruh positif yang signifikan *Earnings Per Share* terhadap *Dividend Payout Ratio*, terdapat pengaruh positif yang signifikan *Price Earning Ratio* terhadap *Dividen Payout Ratio*, tidak terdapat pengaruh positif yang signifikan *Return On Investmen* terhadap *Dividen Payout Ratio*, tidak dapat pengaruh positif yang signifikan *Currrent Ratio* terhadap *Dividen Payout Ratio*, tidak terdapat pengaruh positif yang signifikan *Net Profit margin* terhadap *Dividen Payout Ratio*, tidak terdapat pengaruh positif yang signifikan *Inventory Turnover* terhadap *Dividen Payout ratio*, tidak terdapat pengaruh yang signifikan *Return on Equity* Terhadap *Dividen Payout Ratio*.

C. Kerangka Pikir

1. Pengaruh *Current Ratio* dan *Dividend Per Share*

Current Ratio adalah untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam membayarkan kewajiban yang segera harus dipenuhi dari aktiva lancar yang dinyatakan dalam persen (%).

Current ratio yang rendah biasanya dianggap menunjukkan terjadinya masalah dalam likuiditas. Sebaliknya suatu perusahaan dengan *current ratio*-nya yang terlalu tinggi juga kurang bagus, karena menunjukkan banyaknya dana menganggur yang pada akhirnya dapat mengurangi kemampulabaan perusahaan.

Likuiditas merupakan kemampuan perusahaan untuk memenuhi kewajiban finansialnya yang harus segera dipenuhi, sementara itu keuntungan yang besar belum menunjukkan kemampuan untuk membayar, karena tidak menunjukkan jumlah yang benar-benar tersedia dalam jangka pendek, karena dividen merupakan *cash outflow*, maka dividen tergantung pada kemampuan membayar (*current ratio*) dari perusahaan tersebut, berdasarkan uraian tersebut dapat diketahui bahwa semakin tinggi *current ratio* maka semakin tinggi perusahaan membagikan *dividen per share* kepada para pemegang saham.

2. Pengaruh *Debt to Equity Ratio* dan *Dividend Per Share*

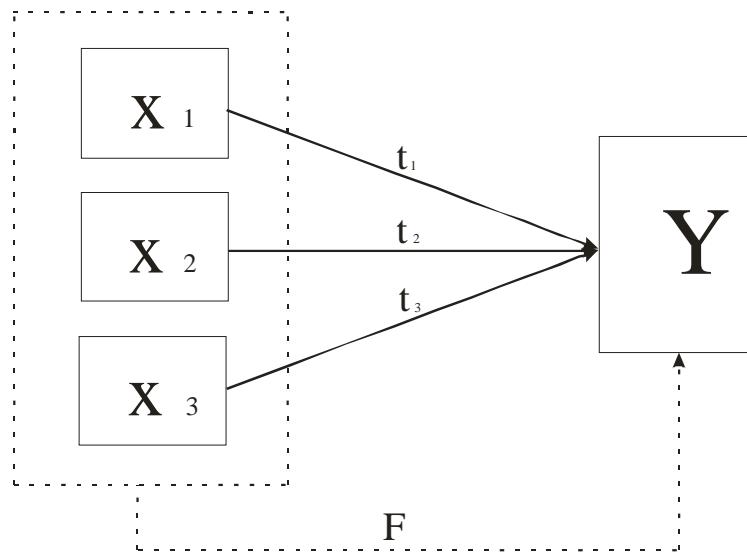
Menurut Sutrisno (2000) salah satu faktor yang mempengaruhi kebijakan dividen adalah pengawasan terhadap perusahaan dimana kedang-kadang pemilik tidak mau kehilangan kendali terhadap perusahaan, apabila perusahaan mencari sumber dana dari modal sendiri, kemungkinan akan masuk investor baru dan ini tentunya akan mengurangi kekuasaan pemilik lama dalam mengendalikan perusahaan, jika dibelanjai dari utang risikonya cukup besar. Oleh karena itu perusahaan cenderung tidak membagikan dividennya agar pengendalian tetap berada ditangannya.

Kemampuan perusahaan didalam membayar utang yang didanai oleh modal sendiri dapat diukur dengan menggunakan *debt to equity ratio*, dimana DER merupakan bagian setiap rupiah modal sendiri yang dijadikan jaminan untuk keseluruhan utang (Riyanto,1995). Sedangkan menurut fresher dan Ormiston (2004) (20040 “DER dapat mengukur risiko struktur modal perusahaan dimana dalam hal ini berkaitan antara dana yang diperoleh dari kreditur (*debt*) dan investor (*equity*)”. Berdasarkan uraian yang dikemukakan diatas diketahui bahwa semakin tinggi DER dimungkinkan perusahaan akan menurunkan jumlah *Dividen Per Share* yang dibagikan kepada pemegang saham.

3. Pengaruh *Earnings Per Share* dan *Dividend Per Share*

Menurut Syamsudin (1985) pada umumnya manajemen perusahaan, pemegang saham sangat tertarik akan EPS karena hal ini menggambarkan jumlah rupiah yang diperoleh untuk setiap lembar saham biasa, para calon pemegang saham tertarik dengan EPS yang besar, karena hal ini merupakan salah satu indikator keberhasilan perusahaan, *earning per share* merupakan tingkat keuntungan bersih yang mampu diraih perusahaan pada saat menjalankan operasinya. Dividen akan dibagikan apabila perusahaan memperoleh keuntungan, keuntungan yang layak dibagikan kepada pemegang saham adalah keuntungan setelah perusahaan memenuhi seluruh kewajiban bunga dan pajak. Oleh karena itu dividen diambil dari keuntungan bersih yang diperoleh perusahaan maka keuntungan tentu saja akan mempengaruhi besarnya dividen. Berdasarkan teori bisa diketahui bahwa semakin tinggi EPS diharapkan semakin besar DPS yang dibagikan. Apabila seluruh kewajiban perusahaan telah terpenuhi dan hasil yang diperoleh oleh perusahaan tidak sesuai dengan EPS yang diharapkan maka Dividen Per Share yang akan dibagikan juga tidak akan terlalu besar.

D. Paradigma Penelitian



Gambar 1. Paradigma Penelitian

Keterangan :

- | | |
|-----------------|---|
| X_1 | : Variabel independen <i>Current Ratio</i> |
| X_2 | : Variabel independen <i>Debt To Equity</i> |
| X_3 | : Variabel independen <i>Earnings Per Share</i> |
| Y | : Variabel dependen <i>Dividend Per Share</i> |
| F | : Uji F hitung (pengujian simultan) |
| t_1, t_2, t_3 | : Uji t hitung (pengujian parsial) |

E. Hipotesis Penelitian

Dari landasan konseptual dan tinjauan pustaka yang telah diuraikan, dapat disusun beberapa hipotesis penelitian sebagai berikut:

H_{a1} : Terdapat pengaruh positif *Current Ratio* terhadap (*CR*) *Dividend Per Share* (*DPS*) pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2010-2012.

H_{a2} : Terdapat pengaruh positif *Debt to Equity Ratio* (*DER*) terhadap *Dividend Per Share* (*DPS*) pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2010-2012.

H_{a3}:Terdapat pengaruh positif *Earnings Per Share* (EPS) terhadap *Dividend Per Share* (DPS) pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2010-2012.

H_{a4}:Terdapat pengaruh positif *Current Ratio* (CR), *Debt of Equity Ratio* (DER), *Earnings Per Share* (EPS) secara simultan terhadap *Dividend Per Share* (DPS) pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2010-2012.

BAB III

METODE PENELITIAN

A. Desain Penelitian

Penelitian ini merupakan suatu penelitian *correlation research* merupakan penelitian yang bertujuan untuk mengidentifikasi variabel – variabel dalam situasi tertentu yang memengaruhi suatu fenomena yang sedang ditinjau (Sekaran, 1992:21). Penelitian ini untuk meneliti sesuatu atau peristiwa yang telah terjadi tanpa ada manipulasi langsung terhadap variabel atau tanpa menciptakan kondisi tertentu, maka penelitian ini termasuk *ex-post facto*. Yaitu penelitian yang dilakukan untuk meneliti peristiwa yang telah terjadi kemudian menurut kebelakang untuk mengetahui faktor – faktor yang menyebabkan timbulnya kejadian tersebut (Sugiyono, 2005:7).

Berdasarkan jenis data dan analisis, penelitian ini termasuk dalam jenis penelitian kuantitatif yaitu metode yang mengolah data untuk menggambarkan tentang keadaan perusahaan yang kemudian dilakukan analisis berdasarkan data yang ada.

B. Tempat dan Waktu Penelitian

Penelitian ini dilaksanakan pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2010-2012, *Indonesian Capital Market Directory* (ICMD).

C. Definisi Operasional Variabel dan Pengukuran Variabel

1. Variabel Dependen

Variabel dependen adalah variabel yang dipengaruhi oleh variabel independen. Variabel dependen dalam penelitian ini adalah *Dividend Per Share* yang diberi simbol **Y**.

Dividend Per Share merupakan perbandingan antara total dividen dengan jumlah saham yang beredar. DPS digunakan untuk mengukur berapa jumlah rupiah yang diberikan kepada pemilik saham dari keuntungan untuk tiap lembar saham.(Bambang Riyanto, 1995:269)

$$DPS = \frac{\text{Total Dividen}}{\text{Jumlah Saham yang beredarr}}$$

2. Variabel Independen

a. *Current Ratio (CR)*

Current Ratio merupakan kemampuan perusahaan untuk memenuhi kewajiban finansialnya yang harus dipenuhi dengan menggunakan aktiva lancar. (Bambang Riyanto, 1995:332)

$$CR = \frac{\text{Aktiva Lancar}}{\text{Hutang Lancar}}$$

b. *Debt To Equity Ratio (DER)*

Debt to Equity Ratio merupakan kemampuan perusahaan dalam memenuhi seluruh kewajibannya yang ditunjukkan oleh beberapa bagian dari modal sendiri yang digunakan untuk membayar utang.

$$DER = \frac{\text{Total Hutang}}{\text{Total Modal Sendiri}}$$

c. *Earnings Per Share (EPS)*

Earnings Per Share merupakan jumlah pendapatan yang diperoleh dalam satu periode untuk tiap lembar saham yang beredar. (Zaki Baridwan, 1992:450)

$$EPS = \frac{\text{Laba Bersih Setelah Pajak} - \text{Dividen Saham Preferen}}{\text{Jumlah Saham biasa yang beredar}}$$

D. Populasi dan Sampel

1. Populasi

Populasi adalah keseluruhan objek penelitian (Arikunto, 2002: 108). Menurut Tarmudji (1988: 9), populasi adalah suatu keseluruhan yang harus diperhatikan atau dibicarakan, yang daripadanya ingin diperoleh informasi atau data. Populasi harus dirumuskan dengan jelas agar permasalahan yang diteliti tidak menyimpang dari batasan sehingga kesimpulan yang diperoleh hanya akan berlaku pada keseluruhan yang dirumuskan. Populasi dalam penelitian ini adalah perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) tahun 2010-2012.

2. Sampel

Sampel adalah sebagian atau wakil populasi yang diteliti (Arikunto, 2002:109). Menurut Tarmudji (1988: 9), sampel adalah sebagian populasi yang digunakan sebagai dasar untuk membuat kesimpulan umum. Teknik pengambilan sampel dalam penelitian ini adalah teknik *purposive sampling* yaitu data yang dipilih berdasarkan kriteria-kriteria tertentu yang sesuai dengan tujuan penelitian. Adapun kriteria pemilihan sampel dalam penelitian ini adalah:

- a. Perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia selama periode pengamatan yaitu 2010-2012.
- b. Perusahaan yang membagikan dividen selama periode 2010-2012.
- c. Memiliki data yang lengkap selama periode pengamatan untuk faktor-faktor yang diteliti, yaitu *Current ratio* (CR), *Debt to Equity Ratio* (DER), *Earnings Per Share* (EPS), selama periode 2010-2012.

E. Jenis Data dan Teknik Pengumpulan Data

1. Jenis Data

Data yang digunakan adalah data skunder yang meliputi laporan keuangan perusahaan dan kepemilikan saham yang memenuhi kriteria sampel penelitian yang diperoleh dari laporan keuangan sejumlah perusahaan di *Indonesian Capital Market Directory* (ICMD) tahun 2010-2012.

2. Teknik Pengumpulan Data

Teknik pengumpulan data yang digunakan untuk menunjang pembahasan ini yaitu:

- a. Metode Dokumentasi, yaitu metode yang digunakan sebagai dasar untuk menganalisis data dalam penelitian ini dengan mengumpulkan data baik yang bersifat kualitatif maupun kuantitatif.
- b. Metode Kepustakaan, yaitu metode pengumpulan data yang bersifat teoritis mengenai masalah yang berkaitan dengan penelitian ini. Metode ini dilakukan dengan membaca buku-buku pustaka referensi dan berbagai literatur lainnya yang berkaitan dengan penelitian.

F. Teknik Analisis Data

Penelitian ini menggunakan lebih dari dua variabel independen, maka digunakan model regresi linier berganda sebagai teknik analisis datanya. Model regresi berganda digunakan untuk melihat pengaruh dua atau lebih variabel independen terhadap variabel dependen. Hasil yang terpenuhi dikatakan valid dan tidak bias jika asumsi klasik terpenuhi.

1. Uji Asumsi Klasik

Menurut Algifari (2000), model regresi yang diperoleh dari metode kuadrat terkecil biasa apakah estimator linier tidak bias (*Best linier Unbias Estimator / BLUE*). Kondisi ini akan terjadi jika dipenuhi beberapa asumsi yang disebut asumsi klasik, sebagai berikut:

a. Uji Normalitas

Uji normalitas dilakukan untuk melihat apakah ada data yang dipakai dalam penelitian terdistribusi secara normal atau tidak, model regresi yang baik adalah yang memiliki distribusi data normal atau mendekati normal. Uji normalitas menggunakan uji *Kolmogorov-Smirnov*.

Pedoman pengambilan keputusan:

1. Nilai signifikan atau probabilitas $< 0,05$ (distribusi tidak normal)
2. Nilai signifikan atau probabilitas $> 0,05$ (distribusi normal)

b. Uji Multikolinieritas

Uji multikolinieritas bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi ditemukan adanya korelasi antara variabel independen (Ghozali, 2005). Model regresi yang baik seharusnya tidak terjadi multikolinieritas. Multikolinieritas dapat dilihat dari nilai *tolerance* dan *VIF* (*Variance Inflation Factor*), umumnya Multikoleniaritas dapat diketahui dari nilai *Variance Inflation Factor* (*VIF*) atau *tolerance value*. Batas tolerance value adalah 0,1 dan batas VIF adalah 10. Apabila hasil analisis menunjukkan nilai VIF dibawah nilai 10 dan *tolerance value* di atas nilai 0,10 maka tidak terjadi Multikoleniaritas sehingga model *reliable* sebagai dasar analisis.

c. Uji Heteroskedastisitas

Uji heteroskedastisitas bertujuan menguji adanya ketidaksamaan *variance* dari residual pengamatan satu ke pengamatan lain. Jika *variance residual* antar pengamatan bersifat tetap, berarti terjadi homoskedastisitas sehingga model regresi dinyatakan baik. Untuk mendeteksi heteroskedastisitas dapat digunakan *scatterplot* antara nilai prediksi variabel terikat dengan residualnya. Bila pada *scatterplot* tersebut tidak membentuk pola-pola tertentu yang beraturan atau titik-titik menyebar secara merata, maka diperkirakan tidak terjadi heteroskedastisitas. (Ghozali, 2005)

d. Uji Autokorelasi

Uji autokorelasi bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi ada korelasi antara kesalahan penggunaan pada periode t dengan kesalahan penggunaan pada periode $t-1$ (sebelumnya). Model regresi yang baik adalah regresi yang bebas dari autokorelasi. Alat ukur yang digunakan untuk mendeteksi adanya autokorelasi dalam penelitian ini menggunakan tes *Durbin-Watson* (DW), dengan kriteria:

- a) Bila nilai DW antara du dan $(4-du)$ berarti tidak terjadi autokorelasi.
- b) Bila $DW < dl$ berarti terjadi autokorelasi positif.
- c) Bila $DW > (4-dl)$ berarti terjadi autokorelasi negatif.
- d) Bila DW antara $(4-du)$ dan $(4-dl)$ berarti hasil tidak dapat disimpulkan.

2. Analisis Regresi Linear berganda

Teknik analisis data dalam penelitian ini adalah menggunakan menggunakan analisis regresi linear berganda (*multiple linear regression*). Penelitian ini menggunakan analisis regresi linear berganda karena variabel independen dalam penelitian ini lebih dari satu.

Alat analisis data yang digunakan adalah analisis SPSS versi 20. SPSS (*Statistical Package for the Social Sciences*) adalah sebuah program komputer yang digunakan untuk membuat analisis statistika. Untuk menguji hipotesis yang telah dirumuskan, akan digunakan analisis regresi berganda dengan persamaan sebagai berikut:

$$Y = + b_1 X_1 + b_2 X_2 + b_3 X_3 + e$$

Keterangan:

Y = *Dividend Per Share*

X_1 = *Current Ratio*

X_2 = *Debt to Equity Ratio*

X_3 = *Earnings Per Share*

= Konstanta

$b_1, b_2, b_3, b_4,$ = Parameter / koefisien regresi

e = *Error/residual*

3. Pengujian Hipotesis

Analisis regresi linear berganda digunakan untuk mengetahui tingkat signifikan variabel yang mempengaruhi (variabel independen) terhadap variabel yang mempengaruhi (variabel dependen).

Langkah-langkahnya sebagai berikut:

1) Menentukan hipotesis

$$a) H_0 : b_1 = b_2 = b_3$$

berarti tidak ada pengaruh secara signifikan antara *Current Ratio* (CR), *Debt to Equity Ratio* (DER), *Earnings Per Share* (EPS) terhadap *Dividend Per Share* (DPS)

$$b) H_a : b_1 \neq b_2 \neq 0$$

Berarti ada pengaruh secara signifikan antara *Current Ratio* (CR), *Debt to Equity Ratio* (DER), *Earnings Per Share* (EPS) terhadap *Dividend per Share* (DPS)

2) Menentukan tingkat keyakinan = 5%

3) Kriteria pengujian

1. H_0 diterima jika $F_{hitung} \leq F_{tabel}$ yang berarti variable independen (*Current Ratio* (CR), *Debt to Equity Ratio* (DER), *Earnings Per Share* (EPS) secara bersama-sama tidak memengaruhi variable dependen (*Dividend Per Share*)

H_0 ditolak jika $F_{hitung} \leq F_{tabel}$ yang berarti variable independen (*Current Ratio* (CR), *Debt to Equity Ratio* (DER), *Earnings Per Share* (EPS) secara bersama-sama mempengaruhi variable dependen (*Dividend Per Share*).

4. Uji Parsial (Uji t)

Uji t-hitung untuk mengetahui apakah secara parsial antara *variable independent* (*Current Ratio* (CR), *Debt to Equity Ratio* (DER)), *Earnings Per Share* (EPS) berpengaruh terhadap *variable dependen* (*Dividend Per Share*).

Hipotesis yang telah diajukan di atas dirumuskan sebagai berikut:

- a) Pengaruh *Current ratio* (CR) terhadap *Dividend Per Share* (DPS).

H_0 : $b_1 < 0$, maka dikatakan variabel *Current ratio* (CR) (X_1) tidak berpengaruh terhadap variabel *Dividend Per Share* (DPS) (variabel Y).

H_a : $b_1 > 0$, berarti variabel *Current Ratio* (CR) (X_1) berpengaruh positif terhadap variabel *Dividend Per Share* (DPS) (variabel Y).

- b) Pengaruh *Debt to Equity Ratio* (DER) terhadap *Dividend Per Share* (DPS).

H_0 : $b_2 < 0$, maka dikatakan variabel *Debt to Equity Ratio* (DER) (X_2) tidak berpengaruh terhadap variabel *Dividend Per Share* (DPS) (variabel Y).

H_a : $b_2 > 0$, berarti variabel *Debt to Equity Ratio* (DER) (X_2) berpengaruh positif terhadap variabel *Dividend Per Share* (DPS) (variabel Y).

- c) Pengaruh *Earnings Per Share* (EPS) terhadap *Dividend Per Share* (DPS).

H_0 : $b_3 < 0$, maka dikatakan variabel *Earning Per Share* (EPS) (X_3) tidak berpengaruh terhadap variabel *Dividend Per Share* (DPS) (variabel Y).

H_a : $b_3 > 0$, berarti variabel *Earning Per Share* (EPS) (X_3) berpengaruh positif terhadap variabel *Dividend Per Share* (DPS) (variabel Y).

Adapun langkah-langkahnya yaitu:

- a) Merumuskan hipotesis (H_0) dan hipotesis alternatif (H_a)

H_0 : $b_i = 0$ (tidak ada pengaruh secara signifikan variabel independen terhadap variabel dependen)

$H_a : b_i > 0$ (ada pengaruh secara signifikan variabel independen terhadap variabel dependen)

$$T_{hitung} = \frac{b_i}{S_{bi}}$$

Dimana:

b_i = Koefisien regresi dari variabel i

S_{bi} = Standar eror dari b_i

- b) Menentukan taraf signifikan = 5%
- c) Kriteria pengujian
 - 1. H_0 ditolak jika $t_{hitung} > t_{tabel}$ berarti secara individual ada pengaruh variabel independen (variabel bebas) terhadap variabel dependen (variabel terikat).
 - 2. H_0 diterima jika $t_{hitung} < t_{tabel}$ berarti secara individual tidak ada pengaruh variabel bebas terhadap variabel terikat.

5. Uji simultan (Uji F)

Uji F-hitung dimaksudkan untuk menguji model regresi atas pengaruh seluruh variabel independen yaitu *current ratio*, *debt to equity ratio* dan *earning per share*. Pengujinya adalah menentukan kesimpulan dengan taraf signifikansi sebesar 5% atau 0,05 yaitu:

- a. Jika probabilitas tingkat kesalahan dari F-hitung lebih kecil dari tingkat signifikansi tertentu (signifikansi 5%), maka H_0 ditolak, sebaliknya H_a diterima. Artinya bahwa variabel bebas secara simultan mempunyai pengaruh terhadap variabel terikat.
- b. Jika probabilitas tingkat kesalahan dari F-hitung lebih besar dari tingkat signifikansi tertentu (signifikansi 5%), maka H_0 diterima, sebaliknya H_a ditolak. Artinya bahwa variabel bebas secara simultan tidak mempunyai pengaruh terhadap variabel terikat.

6. Koefisien Determinasi (R^2)

Koefisien determinasi (R^2) pada intinya mengukur seberapa jauh kemampuan model dalam menerangkan variasi variabel dependen. Besarnya koefisien determinasi ini adalah 0 sampai dengan 1. Nilai R^2 yang kecil berarti kemampuan variabel-variabel independen dalam menjelaskan variasi variabel dependen amat terbatas. Nilai yang mendekati satu berarti variabel-variabel independen memberikan hampir semua informasi yang dibutuhkan untuk memprediksi variasi variabel dependen (Ghozali, 2001:45).

BAB IV

HASIL ANALISIS DAN PEMBAHASAN

Pada bab ini akan dibahas tahap-tahap dan pengolahan data yang kemudian akan dianalisis tentang “Pengaruh Likuiditas, Rentabilitas, dan Solvabilitas terhadap Kebijakan Dividen : Studi Empiris pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2010-2012”. Data yang digunakan adalah data sekunder yang diperoleh dari BEI. Laporan keuangan perusahaan manufaktur yang *listing* di Bursa Efek Indonesia (BEI) dalam kurun waktu Tahun 2010-2012, sehingga sampel dalam penelitian ini adalah perusahaan manufaktur yang *listing* di Bursa Efek Indonesia (BEI). Penarikan sampel penelitian ini dilakukan dengan menggunakan *metode purposive sampling* yaitu pemilihan sampel tidak secara acak, tetapi dengan menggunakan pertimbangan dan kriteria-kriteria tertentu yang ditetapkan peneliti yaitu perusahaan manufaktur yang terdapat di BEI Tahun 2010-2012. Tabel 1. Menunjukkan kriteria pemilihan sampel penelitian:

Tabel 1. Kriteria pemilihan Sampel

No.	Keterangan	Tahun 2010-2012
1	Perusahaan manufaktur di Bursa Efek Indonesia (BEI) Tahun 2010-2012.	146
2	Perusahaan manufaktur yang tidak membagikan dividen secara lengkap dan konsisten pada Tahun 2010-2012.	(126)
3	Jumlah sampel	20
4	Jumlah Observasi (20 x 3 tahun)	60

A. Analisis Deskriptif Data

Statistik deskriptif memberikan gambaran atau deskripsi suatu data yang dilihat dari nilai rata-rata (*mean*), nilai standar deviasi, nilai maksimum, dan nilai minimum. Berikut ini adalah hasil statistik deskriptif penelitian.

Tabel 2. Statistik Deskriptif

Descriptive Statistics

Variabel	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
<i>Dividend Per Share</i>	60	3.00	700.00	140.5882	172.18893
<i>Current Ratio</i>	60	.67	7.23	2.1735	1.35579
<i>Debt to Equity Ratio</i>	60	.14	9.04	1.3390	1.80991
<i>Earnings Per Share</i>	60	1.18	831.00	265.0816	239.67653

Sumber: Lampiran 5: Hasil Statistik Deskriptif halaman 84

Berdasarkan Tabel 2, dapat dijelaskan beberapa hal berikut :

a. *Dividend Per Share*

Rata-rata *Dividen Per Share (DPS)* sebesar 140,5882, nilai minimum sebesar 3,00, nilai maksimum sebesar 700,00, dan standar deviasi sebesar 172,18893 dengan jumlah observasi (n) sebesar 60. Nilai rata-rata *Dividend Per Share (DPS)* mendekati nilai standar deviasi sebesar 172,18893, dengan demikian penyimpangan data *Dividend Per Share (DPS)* rendah.

b. *Current Ratio*

Rata-rata *Current Ratio (CR)* sebesar 2,1735, nilai minimum sebesar 0,67, nilai maksimum sebesar 7,23, dan standar deviasi sebesar 1,35579 dengan jumlah observasi (n) sebesar 60. Nilai rata-rata sisa *Current Ratio (CR)* mendekati nilai

standar deviasi sebesar 1,35579, dengan demikian penyimpangan data *Current Ratio (CR)* rendah.

c. *Debt to Equity Ratio*

Rata-rata *Debt to Equity Ratio (DER)* sebesar 1,3390, nilai minimum sebesar 0,14, nilai maksimum sebesar 9,04, dan standar deviasi sebesar 1,80991 dengan jumlah observasi (n) sebesar 60. Nilai rata-rata *Debt to Equity Ratio (DER)* mendekati nilai standar deviasi sebesar 1,80991, dengan demikian penyimpangan data *Debt to Equity Ratio (DER)* rendah.

d. *Earnings Per Share*

Rata-rata *Earnings Per Share (EPS)* sebesar 265,0816, nilai minimum sebesar 1,18, nilai maksimum sebesar 831,00, dan standar deviasi sebesar 239,67653 dengan jumlah observasi (n) sebesar 60. Nilai rata-rata *Earnings Per Share (EPS)* mendekati nilai standar deviasi sebesar 239,67653, dengan demikian penyimpangan data *Earning Per Share (EPS)* rendah.

B. Pengujian Asumsi Klasik

1. Uji Normalitas

Uji normalitas bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi variabel dependen dan variabel independen mempunyai distribusi normal atau tidak. Model regresi yang baik adalah memiliki distribusi data normal atau mendekati normal (Ghozali, 2001). Untuk menguji normalitas, dapat menganalisis dengan melihat nilai probabilitasnya. Dasar pengambilan keputusan adalah jika nilai probabilitas $> 0,05$, maka model regresi memenuhi asumsi normalitas.

Hasil uji normalitas dengan *Kolmogorov Smirnov Test* sbb:

Tabel 3. Hasil Uji Normalitas

<i>One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test</i>		<i>Unstandardized Residual</i>
<i>N</i>		60
<i>Normal Parameters^{a,b}</i>	<i>Mean</i>	.0000000
	<i>Std. Deviation</i>	153.51396330
<i>Most Extreme Differences</i>	<i>Absolute</i>	.163
	<i>Positive</i>	.163
	<i>Negative</i>	-.108
<i>Kolmogorov-Smirnov Z</i>		1.263
<i>Asymp. Sig. (2-tailed)</i>		.082

a. *Test distribution is Normal.*

b. *Calculated from data.*

Sumber: Lampiran 6: Hasil Uji Normalitas halaman 85

Berdasarkan hasil uji normalitas dengan *Kolmogorov Smirnov Test* di peroleh nilai KSZ sebesar 1,263 dan asymp. Sig. Sebesar 0,082 terlihat bahwa nilai probabilitas > 0,05, maka model regresi memenuhi asumsi normalitas.

2. Uji Multikolinearitas

Uji Multikolinearitas adalah suatu keadaan dimana salah satu atau lebih variabel independen dapat dinyatakan sebagai kombinasi linier dari variabel independen lainnya. Salah satu asumsi regresi linier klasik adalah tidak adanya multikolinearitas sempurna (*no perfect multikolinearitas*). Suatu model regresi dikatakan terkena multikolinearitas apabila terjadi hubungan linier yang *perfect* atau *exact* diantara beberapa atau semua variabel bebas. Akibatnya akan sulit untuk melihat pengaruh

secara individu variabel bebas terhadap variabel tak bebas. Pendekripsi multikolinearitas dalam penelitian ini dilakukan dengan metode VIF.

Kriteria pengujian :

Jika $VIF > 10$, maka H_0 ditolak

Jika $VIF < 10$, maka H_0 diterima

Hasil uji multikolinearitas dengan metode VIF sbb :

Tabel 4. Uji Multikolinearitas

<i>Model</i>	<i>Unstandardized Coefficients</i>		<i>Standardized Coefficients</i>	<i>t</i>	<i>Sig.</i>	<i>Collinearity Statistics</i>	
	<i>B</i>	<i>Std. Error</i>	<i>Beta</i>			<i>Tolerance</i>	<i>VIF</i>
1 (<i>Constant</i>)	-11.350	49.396		-.230	.819		
CR	50.940	15.357	.401	3.317	.002	.970	1.031
DER	-27.326	11.534	-.287	-2.369	.021	.965	1.036
EPS	.017	.086	.024	.203	.988	.988	1.012

a. *Dependent Variable: DPS*

Sumber: Lampiran 7: Hasil Uji Multikolinearitas halaman 86

Berdasarkan hasil uji multikolinearitas dengan metode VIF, nilai $VIF < 10$, artinya bahwa semua variabel bebas tidak terjadi multikolinearitas, sehingga tidak membiaskan interpretasi hasil analisis regresi.

3. Uji Heteroskedastisitas

Uji heteroskedastisitas bertujuan menguji apakah dalam model regresi terjadi ketidaksamaan varian dari residual satu pengamatan ke pengamatan yang lain. Jika varian 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. Kebanyakan data silang mengandung situasi heteroskedastisitas karena data ini menghimpun data yang mewakili berbagai ukuran (kecil, sedang dan besar) (Ghozali, 2009). Pengujian dilakukan dengan uji *Glejser* yaitu meregresi masing-masing variabel independen dengan *absolute residual* sebagai variabel dependen. Sebagai pengertian dasar residual adalah selisih antara nilai observasi dengan nilai prediksi, sedangkan *absolute* adalah nilai mutlaknya. Uji *Glejser* digunakan untuk meregresi nilai absolut residual terhadap variabel independen. Deteksi ada atau tidaknya heteroskedastisitas dengan menggunakan tingkat kepercayaan 5%, jika tingkat kepercayaan lebih dari 5% maka tidak terjadi gejala heteroskedastisitas dan sebaliknya. Hasil pengujian diperoleh sebagai berikut :

Tabel 5. Uji heteroskedastisitas

Model	<i>Coefficients^a</i>			<i>t</i>	<i>Sig.</i>
	<i>Unstandardized Coefficients</i>		<i>Standardized Coefficients</i>		
	<i>B</i>	<i>Std. Error</i>	<i>Beta</i>		
1 (<i>Constant</i>)	47.677	24.999		1.907	.062
CR	2.533	7.772	.043	.326	.746
DER	10.028	5.837	.228	1.718	.091
EPS	.006	.044	.018	.136	.892

a. *Dependent Variable: abs_res*

Sumber: Lampiran 8: Hasil Uji Heteroskedastisitas halaman 87

Berdasarkan uji *Glejser* yang telah dilakukan dari table 5 dengan jelas menunjukkan bahwa tidak ada satupun variabel independen yang signifikan secara statistik mempengaruhi variabel dependen nilai *absolute Residual* (*abs_res*). Hal ini terlihat dari probabilitas signifikansinya diatas tingkat kepercayaan 5%. Jadi dapat disimpulkan model regresi tidak mengandung adanya heteroskedastisitas, maka H_0 diterima (tidak ada heteroskedastisitas).

2. Uji Autokorelasi

Autokorelasi adalah suatu keadaan dimana faktor pengganggu (*error term*) pada periode tertentu berkorelasi dengan faktor pengganggu pada periode lain. Faktor pengganggu tidak random (*unrandom*). Autokorelasi disebabkan oleh faktor-faktor kelembaman (inersial), manipulasi data, kesalahan dalam menentukan model (*bias specification*), adanya fenomena sarang laba-laba, dan penggunaan lag dalam model. Pendekatan asumsi autokorelasi dalam penelitian ini dilakukan dengan uji *Durbin-Watson*.

Kriteria pengujian :

Jika $d_{hitung} < d_L$ atau $d_{hitung} > (4-d_L)$, H_0 ditolak, berarti ada autokorelasi

Jika $d_U > d_{hitung} < (4 - d_U)$, H_0 diterima, berarti tidak terjadi autokorelasi

Jika $d_L < d_{hitung} < d_U$ atau $(4-d_U) < d_{hitung} < (4-d_L)$, maka tidak dapat disimpulkan ada tidaknya autokorelasi.

Tabel 6. Hasil Uji Autokorelasi

Model Summary^b

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	.453 ^a	.206	.163	157.52378	1.964

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

b. Dependent Variable: DPS

Sumber : Lampiran 9: Hasil Uji Autokorelasi halaman 88

Dari hasil regresi diperoleh nilai D-W_{statistik} sebesar 1.964. Dengan n = 60, k = 3, dan taraf nyata () 5 %, maka nilai $d_L = 1,4797$, $d_U = 1,6889$, sehingga $(4-d_U) = 4 - 1,6889 = 2,3111$ dan $(4-d_L) = 4 - 1,4797 = 2,5203$.

Ternyata nilai D-W_{statistik} sebesar 1,964 berada di daerah penerimaan H₀. Hal ini berarti model yang diestimasi tidak terjadi autokorelasi.

C. Hasil Analisis Regresi Linear Berganda

Penelitian ini menggunakan analisis regresi linear berganda karena variabel independen dalam penelitian ini lebih dari satu. Analisis regresi linear berganda digunakan untuk mengetahui pengaruh variabel independen yaitu *current ratio*, *debt to equity ratio* dan *earning per share* terhadap variabel dependen (*dividend per share*). Analisi ini diolah dengan menggunakan program SPSS 20.

Tabel 7. Regresi Linear Berganda

Model	Coefficients ^a			<i>t</i>	Sig.
	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients		
	<i>B</i>	Std. Error	Beta		
1 (Constant)	-11.350	49.396		-.230	.819
CR	50.940	15.357	.401	3.317	.002
DER	-27.326	11.534	-.287	-2.369	.021
EPS	.017	.086	.024	.203	.840

a. *Dependent Variable:* DPS

Sumber: lampiran 10: Hasil Uji Regresi Linear Berganda halaman 89

Dengan melihat table 7, dapat disusun persamaan regresi linear berganda sebagai berikut:

$$Y = -11,350 + 50,940X_1 - 27,326X_2 + 0,017X_3 + e$$

Dimana:

Y = Variabel Dependend *Dividend Per Share*

= Konstanta

X₁ = Variabel Independen *Current Ratio*

X₂ = Variabel Independen *Debt to Equity Ratio*

X₃ = Variabel Independen *Earnings Per Share*

e = *error estimate*

D. Hasil Pengujian Hipotesis

1. Analisis Hipotesis Secara Parsial

Uji t digunakan untuk membuktikan pengaruh *Current Ratio (CR)*, *Debt to Equity Ratio (DER)*, dan *Earnings Per Share (EPS)* terhadap *Dividend Per Share (DPS)* secara individual (uji t) dengan asumsi bahwa variabel yang lain tetap atau konstan. Berdasarkan hasil perhitungan dengan menggunakan program statistik komputer *SPSS for Windows Release 20.00* diperoleh hasil sebagai berikut :

Tabel 8. Uji Parsial (Uji t)

Model	<i>Coefficients^a</i>			<i>t</i>	<i>Sig.</i>
	<i>B</i>	<i>Unstandardized Coefficients</i>	<i>Standardized Coefficients</i>		
1 (Constant)	-11.350	49.396		-.230	.819
CR	50.940	15.357	.401	3.317	.002
DER	-27.326	11.534	-.287	-2.369	.021
EPS	.017	.086	.024	.203	.840

a. *Dependent Variable:* DPS

Sumber: lampiran 11: Hasil Uji Parsial (Uji t) halaman 90

- a. Pengujian pengaruh variabel *Current Ratio (CR)* (X_1) terhadap variabel *Dividend Per Share (DPS)* (Y)

Berdasarkan hasil olah data diproleh nilai nilai $Sig = 0,002 < Level of Significant = 0,05$, maka disimpulkan bahwa ada pengaruh positif dan signifikan *Current Ratio (CR)* (X_1) terhadap *Dividend Per Share (DPS)* (Y).

- b. Pengujian pengaruh variabel *Debt to Equity Ratio (DER)* (X_2) terhadap variabel *Dividen Per Share (DPS)* (Y)

Berdasarkan hasil olah data diproleh nilai nilai $Sig = 0,021 < Level of Significant = 0,05$, maka disimpulkan bahwa ada pengaruh negatif dan signifikan *Debt to Equity Ratio (DER) (X₂)* terhadap *Dividend Per Share (DPS) (Y)*.

c. Pengujian pengaruh variabel *Earning Per Share (EPS) (X₃)* terhadap variabel *Dividen Per Share (DPS) (Y)*.

Berdasarkan hasil olah data diproleh nilai $Sig = 0,840 > Level of Significant = 0,05$, maka disimpulkan bahwa tidak ada pengaruh positif dan signifikan *Earnings Per Share (EPS) (X₃)* terhadap *Dividend Per Share (DPS) (Y)*.

2. Analisis Hipotesis Secara Simultan

Uji F hitung digunakan untuk menguji kesesuaian atau ketepatan model regresi. Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui kesesuaian model yang digunakan atau seberapa banyak tingkat *goodness of fit* dari model penelitian yang diusulkan (Ghozali. 2009). Apabila nilai signifikan F lebih kecil dari 0,05 maka tingkat kesesuaian model dalam variabel ini adalah baik.

Tabel 9. Uji Simultan (Uji F)

<i>ANOVA^a</i>					
	<i>Model</i>	<i>Sum of Squares</i>	<i>df</i>	<i>Mean Square</i>	<i>F</i>
1	<i>Regression</i>	359723.1	3	119907.709	4.832
	<i>Residual</i>	1389569	56	24813.740	
	<i>Total</i>	1749293	59		

a. *Dependent Variable: DPS*

b. *Predictors: (Constant), EPS, DER, CR*

Sumber: lampiran 12: Hasil Uji Simultan (Uji F) halaman 91

Berdasarkan tabel 9 dapat disimpulkan bahwa terdapat pengaruh secara simultan variabel independen *current ratio*, *debt to equity ratio* dan *earnings per share*

terhadap variabel dependen *dividend per share*, dimana hal tersebut ditunjukkan dengan nilai F hitung sebesar 4,832 dengan tingkat signifikansi sebesar 0,005. Dengan demikian hipotesis alternatif diterima.

3. Pengujian Koefisien Determinasi

Koefisien determinasi merupakan suatu alat yang digunakan untuk mengukur kemampuan variabel independen dalam menjelaskan variasi variabel dependen. Besarnya koefisien determinasi berkisar antara nol sampai dengan satu Semakin mendekati nol besarnya koefisien determinasi suatu persamaan regresi maka kemampuan variabel independen dalam menjelaskan variasi variabel dependen semakin kecil. Begitu pula sebaliknya semakin besar koefisien determinasi mendekati angka satu maka kemampuan variabel independen dalam menjelaskan variasi variabel dependen semakin besar.

Tabel 10. Uji Koefisien Determinasi

<i>Model Summary</i>				
<i>Model</i>	<i>R</i>	<i>R Square</i>	<i>Adjusted R Square</i>	<i>Std. Error of the Estimate</i>
1	.453 ^a	.206	.163	157.52378

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

Sumber: lampiran 13: Hasil Uji Koefisien Determinasi halaman 92

Hasil dari regresi dengan diperoleh R^2 (Koefisien Determinasi) sebesar 0,163, artinya variabel dependen (Y) dalam model yaitu *Dividend Per Share (DPS)* dijelaskan oleh variabel independen yaitu *Current Ratio (CR)*, *Debt to Equity Ratio (DER)*, dan *Earnings Per Share (EPS)* sebesar 16,3%, sedangkan sisanya sebesar 83,7% dijelaskan oleh faktor lain di luar model.

E. Pembahasan

Hasil regresi linear berganda menunjukkan bahwa *current ratio* berpengaruh positif dan signifikan terhadap *dividend per share*. Hal ini berarti, jika *current ratio* mengalami peningkatan, maka *dividen per share* juga akan mengalami peningkatan. *Current Ratio* adalah untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam membayarkan kewajiban yang segera harus dipenuhi dari aktiva lancar yang dinyatakan dalam persen (%). *Current ratio* yang rendah biasanya dianggap menunjukkan terjadinya masalah dalam likuiditas. Sebaliknya suatu perusahaan dengan *current ratio*-nya yang terlalu tinggi juga kurang bagus, karena menunjukkan banyaknya dana menganggur yang pada akhirnya dapat mengurangi kemampulabaan perusahaan. Likuiditas merupakan kemampuan perusahaan untuk memenuhi kewajiban finansialnya yang harus segera dipenuhi, sementara itu keuntungan yang besar belum menunjukkan kemampuan untuk membayar, karena tidak menunjukkan jumlah yang benar-benar tersedia dalam jangka pendek, karena dividen merupakan *cash outflow*, maka dividen tergantung pada kemampuan membayar (*current ratio*) dari perusahaan tersebut, berdasarkan uraian tersebut dapat diketahui bahwa semakin tinggi *current ratio* maka semakin tinggi perusahaan membagikan *dividend per share* kepada para pemegang saham.

Hasil regresi linear berganda menunjukkan bahwa *debt to equity ratio* berpengaruh negatif dan signifikan terhadap *dividend per share*. Hal ini berarti, jika *debt to equity ratio* mengalami peningkatan, maka *dividen per share* juga akan mengalami penurunan. Menurut Sutrisno (2000) salah satu faktor yang memengaruhi kebijakan dividen adalah pengawasan terhadap perusahaan dimana kedang-kadang pemilik tidak mau kehilangan kendali terhadap perusahaan, apabila perusahaan mencari sumber dana dari moda sendiri, kemungkinan akan masuk investor baru dan

ini tentunya akan mengurangi kekuasaan pemilik lama dalam mengendalikan perusahaan, jika dibelanjai dari utang risikonya cukup besar. Oleh karena itu perusahaan cenderung tidak membagikan dividennya agar pengendalian tetap berada ditangannya. Kemampuan perusahaan didalam membayar utang yang didanai oleh modal sendiri dapat diukur dengan menggunakan *debt to equity ratio*, dimana *debt to equity ratio* merupakan bagian setiap rupiah modal sendiri yang dijadikan jaminan untuk keseluruhan utang (Riyanto,1995). Menurut Fresher dan Ormiston (2000) dalam Hairunisa (20040 “ *Debt to Equity Ratio* dapat mengukur risiko struktur modal perusahaan dimana dalam hal ini berkaitan antara dana yang diperoleh dari kreditur (*debt*) dan investor (*equity*)”. Berdasarkan uraian yang dikemukakan diatas diketahui bahwa semakin tinggi *debt to equity ratio* dimungkinkan perusahaan akan menurunkan jumlah *dividend per share* yang dibagikan kepada pemegang saham.

Hasil regresi linear berganda menunjukkan bahwa *earnings per share* tidak berpengaruh positif dan signifikan terhadap *dividend per share*. Hal ini berarti, jika *earnings per share* mengalami peningkatan, maka *dividend per share* akan mengalami peningkatan. Menurut Syamsudin (1985) pada umumnya manajemen perusahaan, pemegang saham sangat tertarik akan EPS karena hal ini menggambarkan jumlah rupiah yang diperoleh untuk setiap lembar saham biasa, para calon pemegang saham tertarik dengan *earnings per share* yang besar, karena hal ini merupakan salah satu indikator keberhasilan perusahaan, *earnings per share* merupakan tingkat keuntungan bersih yang mampu diraih perusahaan pada saat menjalankan operasinya. Dividen akan dibagikan apabila perusahaan memperoleh keuntungan, keuntungan yang layak dibagikan kepada pemegang saham adalah keuntungan setelah perusahaan memenuhi seluruh kewajiban bunga dan pajak. Oleh karena itu dividen diambil dari keuntungan bersih yang diperoleh perusahaan, maka keuntungan tentu saja akan

memengaruhi besarnya dividen. Berdasarkan teori bisa diketahui bahwa semakin tinggi *earnings per share* diharapkan semakin besar *dividend per share* yang dibagikan. Apabila seluruh kewajiban perusahaan telah terpenuhi dan hasil yang diperoleh oleh perusahaan tidak sesuai dengan *earnings per share* yang diharapkan, maka *dividend per share* yang akan dibagikan juga tidak akan terlalu besar.

BAB V

KESIMPULAN DAN SARAN

A. Kesimpulan

1. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa *Current Ratio (CR)* berpengaruh positif dan signifikan terhadap *Dividen Per Share (DPS)*. Hal ini berarti, jika *Current Ratio (CR)* mengalami peningkatan, maka *Dividend Per Share (DPS)* akan mengalami peningkatan.
2. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa *Debt to Equity Ratio (DER)* berpengaruh negatif dan signifikan terhadap *Dividend Per Share (DPS)*. Hal ini berarti, jika *Debt to Equity Ratio (DER)* mengalami peningkatan, maka *Dividend Per Share (DPS)* akan mengalami penurunan.
3. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa *Earnings Per Share (EPS)* tidak berpengaruh positif dan signifikan terhadap *Dividend Per Share (DPS)*. Hal ini berarti, jika *Earnings Per Share (EPS)* mengalami peningkatan, maka *Dividend Per Share (DPS)* akan mengalami peningkatan.
4. Hasil regresi linear berganda menunjukkan bahwa ada pengaruh secara bersama-sama variabel *Current Ratio (CR)*, *Debt to Equity Ratio (DER)*, dan *Earnings Per Share (EPS)* terhadap *Dividend Per Share (DPS)*. Hal ini berarti, jika *Current Ratio (CR)*, *Debt to Equity Ratio (DER)*, dan *Earning Per Share (EPS)* mengalami peningkatan secara bersama-sama, maka *Dividend Per Share (DPS)* akan mengalami peningkatan.

B. Keterbatasan

Keterbatasan penelitian ini adalah dimana penelitian ini hanya meneliti dengan objek perusahaan manufaktur untuk peneliti selanjutnya disarankan meneliti perusahaan GCG, LQ45, sehingga memungkinkan laba perusahaan akan mengalami peningkatan dan *Dividend Per Share (DPS)* juga meningkat.

C. Implikasi

Implikasi penelitian ini dimana secara bersama-sama *Current Ratio (CR)*, *Debt to Equity Ratio (DER)*, dan *Earning Per Share (EPS)* berpengaruh terhadap *Dividen Per Share (DPS)*, maka *Current Ratio (CR)*, *Debt to Equity Ratio (DER)*, dan *Earning Per Share (EPS)* dapat dijadikan sebagai dasar pengambilan keputusan investasi karena aspek ini mengukur kemampuan perusahaan dalam menghasilkan tingkat laba atau dividen atas investasi yang dilakukan pada perusahaan tersebut.

D. Saran

1. Semakin tinggi *Dividend Per Share (DPS)* mencerminkan semakin tinggi kekuatan perusahaan dalam persaingan pasar, sehingga diharapkan perusahaan membuat isu positif, perbaikan manajemen perusahaan, yang membuat investor tertarik melakukan investasi dalam rangka meningkatkan modal dan pada akhirnya berimplikasi terhadap naiknya laba perusahaan dan *Dividend Per Share (DPS)*.
2. *Current Ratio (CR)*, *Debt to Equity Ratio (DER)*, *Earning Per Share (EPS)*, dan *Dividen Per Share (DPS)* perlu diperhatikan perusahaan, karena aspek ini memberikan daya tarik yang besar bagi investor yang akan menanamkan dananya pada perusahaan.

DAFTAR PUSTAKA

- Algifari, 2000. *Analisis Regresi*, Yogyakarta : BPFE UGM.
- Bringham, E. F.and Houston, J. F. 2001. “*Manajemen Keuangan*”, edisi ke-8. Buku dua. Jakarta: Erlangga.
- Brigham. 2004. *Fundamental Financial Management*. Mc. Graw-Hill. Penerbit PT BEJ. Jakarta.
- Cahyati, Karina. 2006. *Analisis Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Dividend Per Share pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar Di Bursa Efek Jakarta*.Fakultas Ekonomi Universitas Islam Indonesia. Yogyakarta.
- Cornell, B. and A.C. Shapiro.1987. Corporate Stakeholders and Corporate Finance. *Financial Management* (Spring).
- Darmadji Tjipto dan Hendry M Fakhruddin, 2001. *Pasar Modal di Indonesia, Salemba Emperat, Jakarta*.
- Data perusahaan yang list di Bursa Efek Indonesia. Terpublikasikan melalui website: www.idx.ac.id.
- Fraser, Lyn M dan Alien Ormiston. 2004. *Memahami laporan Keuangan*, edisi keenam. Jakarta: Indeks.
- Freeman, R. E. 1984. *Strategic Management: A Stakeholder Approach*, Boston, Pitman.
- Imam Ghazali. 2005. *Analisis Multivariat dengan Program SPSS*. Edisi ke-3 Badan Penerbit UNDIP.Semarang.
- Indah Martati. 2010. *Faktor Penentu Dividen Per Share Perusahaan Manufaktur yang terdapat pada Bursa Efek Indonesia*
- Keown Arthur J., Jhon D.Martin, J. William Petty, David F.scott, JR.*Manajemen Keuangan: Prinsip-prinsip dan Aplikasi*. Terjemahan oleh Haryandini. Penerbit PT.Indeks Kelompok Gramedia. Jakarta: 2004
- Munawir S. *Analisis Informasi Keuangan*. Penerbit Liberty. Yogyakarta. 2002
- Priono,Tesdi. 2006. *Analisis Pengaruh rasio-rasio Keuangan, Pertumbuhan Asset dan Ukuran Perusahaan Terhadap Dividend Per Share*. Semarang.
- Riyanto, Bambang, 2008. *Dasar-dasar pembelajaran Perusahaan*, BPFE, Yogyakarta

- Robbert Ang. Buku pintar: *Pasar Modal Indonesia*. Penerbit Mediasoft Indonesia.1997
- Robbins, S dan Coulter, M. (2007). *Manajemen*, Edisi Kedelapan. Indeks, Jakarta.
- Sawir, Agnes, 2009. *Analisa Kinerja Keuangan dan Perencanaan keauangan Perusahaan*, PT. Gramedia Pustaka Utama, Jakarta.
- Sekaran Uma. *Metodologi Penelitian Untuk Bisnis*. Terjemahan pleh Kwan MenYon. Penerbit Salemba Empat. Jakarta. 2006
- Sugiharti Binastuti,2010. *Analisis faktor-faktor yang mempengaruhi kebijakan Dividen, studi pada perusahaan manufaktur yang trcatat dibursa efek Indonesia*, jurnal Ekonomi dan Manajemen Fakultas Ekonomi Gunadarma.
- Sutrisno. *Manajemen Keuangan: Teori, Konsep dan Aplikasi*. Penerbit Ekonisia. Yogyakarta 2000.
- Syafri Harahap, Sofyan, 2008. *Analisa Kritis atas Laporan Keuangan*, PT. Raja Grafindo Persada, Jakarta.
- Syamsuddin Lukman. *Manajemen Keuangan Perusahaan*. Penerbit PT Raja Grafindo Persada. Jakarta.2007.
- Tandelilin Eduardus. *Analisis Investasi dan Manajemen Portofolio*. Penerbit BPFE.Yogyakarta. 2001
- Tsaniyah. 2009. *Analisis Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Dividen Kas Di Bursa Efek Indonesia*. Skripsi. Fakultas Ekonomi Universitas Islam Indonesia. Yogyakarta.
- Tita Deitiana, 2009 *Analisis Faktor-Faktor yang mempengaruhi Kebijakan pembayaran Dividen Kas*. Skripsi STIE Trisakti.

Lampiran

**LAMPIRAN 1: Data Current ratio (%) perusahaan manufaktur periode
2010-2012**

NO	PERUSAHAAN	KODE	2010	2011	2012
1	PT, Semen Indonesia Tbk,	SMRG	2,92	2,65	1,71
2	PT, Astra Otopart Tbk,	AUTO	1,73	1,33	1,16
3	PT, Unitef Tracktor Tbk,	UNTR	1,57	1,78	1,95
4	PT, Tunas Ridean Tbk,	TURI	1,51	1,57	1,46
5	PT, Tunas Baru lampung Tbk,	TBLA	1,11	1,38	1,59
6	PT, Gajah Tunggal Tbk,	GJTL	1,70	1,75	1,72
7	PT, Ekadharma International Tbk	EKAD	1,76	1,90	2,41
8	PT, Kalbe Farma Tbk,	KLBF	4,39	3,68	3,41
9	PT, Unilever Indonesia Tbk,	UNVR	0,85	0,68	0,67
10	PT, JAPFA Tbk,	JPFA	2,63	1,59	1,82
11	PT, Tembaga Mulia Semanan Tbk,	TBMS	1,00	0,99	0,84
12	PT, Mustika Ratu Tbk,	MRAT	7,38	6,07	6,02
13	PT, Fast Food Indonesia Tbk,	FAST	1,71	1,80	1,77
14	PT, Goodyear Indonesia Tbk,	GDYR	0,86	0,85	0,89
15	PT, Asahimas Flat Glass Tbk,	AMFG	3,94	4,42	3,89
16	PT, Selamat Sempurna Tbk,	SMSM	2,12	2,40	1,94
17	PT, Indofood Sukses Makmur Tbk,	INDF	2,04	1,91	2,00
18	PT, Tempo Scan Pacific Tbk,	TSPC	3,29	2,98	3,09
19	PT, Berlinia Tbk,	BRNA	1,33	1,01	0,97
20	PT, Pabrik Kertas Tjiwi kimia Tbk,	TKIM	2,19	1,92	2,41

Sumber: Indonesian Capital Market Directory

LAMPIRAN 2 : Data Debt to Equity Ratio (%) perusahaan manufaktur periode 2010-2012

NO	PERUSAHAAN	KODE	2010	2011	2012
1	PT, Semen Indonesia Tbk,	SMRG	0,28	0,35	0,46
2	PT, Astra Otopart Tbk,	AUTO	0,36	0,47	0,62
3	PT, Unitef Tracktor Tbk,	UNTR	0,84	0,69	0,56
4	PT, Tunas Ridean Tbk,	TURI	0,73	0,73	0,87
5	PT, Tunas Baru lampung Tbk,	TBLA	1,94	1,64	1,95
6	PT, Gajah Tunggal Tbk,	GJTL	1,94	1,61	1,35
7	PT, Ekadharma International Tbk,	EKAD	0,63	0,61	0,43
8	PT, Kalbe Farma Tbk,	KLBF	0,22	0,27	0,28
9	PT, Unilever Indonesia Tbk,	UNVR	1,15	1,85	2,02
10	PT, JAPFA Tbk,	JPFA	1,00	1,18	1,30
11	PT, Tembaga Mulia Semanan Tbk,	TBMS	8,52	8,40	9,04
12	PT, Mustika Ratu Tbk,	MRAT	0,14	0,18	0,18
13	PT, Fast Food Indonesia Tbk,	FAST	0,54	0,86	0,80
14	PT, Goodyear Indonesia Tbk,	GDYR	1,76	1,77	1,35
15	PT, Asahimas Flat Glass Tbk,	AMFG	0,29	0,25	0,27
16	PT, Selamat Sempurna Tbk,	SMSM	0,81	0,70	0,76
17	PT, Indofood Sukses Makmur Tbk,	INDF	0,90	0,70	0,74
18	PT, Tempo Scan Pacific Tbk,	TSPC	0,36	0,40	0,38
19	PT, Berlinia Tbk,	BRNA	1,46	1,53	1,55
20	PT, Pabrik Kertas Tjiwi kimia Tbk,	TKIM	2,45	2,46	2,46

Sumber: Indonesian Capital Market Directory

**LAMPIRAN 3 : Data Earning Per Share (Rp) perusahaan manufaktur periode
2010-2012**

NO	PERUSAHAAN	KODE	2010	2011	2012
1	PT, Semen Indonesia Tbk,	SMRG	617	667	831
2	PT, Astra Otopart Tbk,	AUTO	1,561	1,434	279
3	PT, Unitef Tracktor Tbk,	UNTR	1,18	1,572	1,571
4	PT, Tunas Ridean Tbk,	TURI	193	58	70
5	PT, Tunas Baru lampung Tbk,	TBLA	52	85	49
6	PT, Gajah Tunggal Tbk,	GJTL	238	260	312
7	PT, Ekadharma International Tbk,	EKAD	74	40	70
8	PT, Kalbe Farma Tbk,	KLBF	133	152	35
9	PT, Unilever Indonesia Tbk,	UNVR	444	546	634
10	PT, JAPFA Tbk,	JPFA	521	314	501
11	PT, Tembaga Mulia Semanan Tbk,	TBMS	29	241	213
12	PT, Mustika Ratu Tbk,	MRAT	59	60	80
13	PT, Fast Food Indonesia Tbk,	FAST	447	497	448
14	PT, Goodyear Indonesia Tbk,	GDYR	95	28	1,575
15	PT, Asahimas Flat Glass Tbk,	AMFG	763	776	799
16	PT, Selamat Sempurna Tbk,	SMSM	115	168	187
17	PT, Indofood Sukses Makmur Tbk,	INDF	457	571	555
18	PT, Tempo Scan Pacific Tbk,	TSPC	109	130	143
19	PT, Berlinia Tbk,	BRNA	267	344	88
20	PT, Pabrik Kertas Tjiwi kimia Tbk,	TKIM	313	481	258

Sumber: Indonesian Capital Market Directory

**LAMPIRAN 4 : Data Dividen Per Share (Rp) perusahaan manufaktur periode
2010-2012**

NO	PERUSAHAAN	KODE	2010	2011	2012
1	PT, Semen Indonesia Tbk,	SMRG	248	331	368
2	PT, Astra Otopart Tbk,	AUTO	434	75	87
3	PT, Unitef Tracktor Tbk,	UNTR	430	635	620
4	PT, Tunas Ridean Tbk,	TURI	16	5	9
5	PT, Tunas Baru lampung Tbk,	TBLA	8	7,76	12
6	PT, Gajah Tunggal Tbk,	GJTL	12	10	27
7	PT, Ekadharma International Tbk,	EKAD	3	8	7
8	PT, Kalbe Farma Tbk,	KLBF	25	70	95
9	PT, Unilever Indonesia Tbk,	UNVR	299	311	296
10	PT, JAPFA Tbk,	JPFA	5	335	75
11	PT, Tembaga Mulia Semanan Tbk,	TBMS	700	100	200
12	PT, Mustika Ratu Tbk,	MRAT	9,82	11,41	16,3
13	PT, Fast Food Indonesia Tbk,	FAST	83	448	100
14	PT, Goodyear Indonesia Tbk,	GDYR	225	250	260
15	PT, Asahimas Flat Glass Tbk,	AMFG	40	80	80
16	PT, Selamat Sempurna Tbk,	SMSM	30	40	30
17	PT, Indofood Sukses Makmur Tbk,	INDF	93	133	175
18	PT, Tempo Scan Pacific Tbk,	TSPC	35	40	75
19	PT, Berlinia Tbk,	BRNA	87	90	90
20	PT, Pabrik Kertas Tjiwi kimia Tbk,	TKIM	10	15	25

Sumber: Indonesian Capital Market Directory

LAMPIRAN 5 : STATISTIK DESKRIPTIF VARIABEL-VARIABEL PENELITIAN

Descriptive Statistics

Variabel	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
<i>Dividen Per Share</i>	60	3.00	700.00	140.5882	172.18893
<i>Current Ratio</i>	60	.67	7.23	2.1735	1.35579
<i>Debt to Equity Ratio</i>	60	.14	9.04	1.3390	1.80991
<i>Earning Per Share</i>	60	1.18	831.00	265.0816	239.67653

LAMPIRAN 6 : UJI NORMALITAS

One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test

		<i>Unstandardized Residual</i>
<i>N</i>		60
<i>Normal Parameters^{a,b}</i>	<i>Mean</i>	.0000000
	<i>Std. Deviation</i>	153.51396330
<i>Most Extreme Differences</i>	<i>Absolute</i>	.163
	<i>Positive</i>	.163
	<i>Negative</i>	-.108
<i>Kolmogorov-Smirnov Z</i>		1.263
<i>Asymp. Sig. (2-tailed)</i>		.082

a. *Test distribution is Normal.*

b. *Calculated from data.*

LAMPIRAN 7: UJI MULTIKOLINEARITAS

Model	<i>Coefficients^a</i>						<i>Collinearity Statistics</i>	
	<i>Unstandardized Coefficients</i>		<i>Standardized Coefficients</i>		<i>t</i>	<i>Sig.</i>		
	<i>B</i>	<i>Std. Error</i>	<i>Beta</i>					
1 (Constant)	-11.350	49.396			-.230	.819		
CR	50.940	15.357		.401	3.317	.002	.970 1.031	
DER	-27.326	11.534		-.287	-2.369	.021	.965 1.036	
EPS	.017	.086		.024	.203	.988	.988 1.012	

a. *Dependent Variable:* DPS

LAMPIRAN 8 : UJI HETEROSKEDASTISITAS

Coefficients^a

<i>Model</i>	<i>Unstandardized Coefficients</i>		<i>Standardized Coefficients</i>	<i>t</i>	<i>Sig.</i>
	<i>B</i>	<i>Std. Error</i>	<i>Beta</i>		
1 (Constant)	47.677	24.999		1.907	.062
CR	2.533	7.772	.043	.326	.746
DER	10.028	5.837	.228	1.718	.091
EPS	.006	.044	.018	.136	.892

a. *Dependent Variable: abs_res*

LAMPIRAN 9 : UJI AUTOKORELASI

Model Summary^b

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	.453 ^a	.206	.163	157.52378	1.964

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

b. Dependent Variable: DPS

LAMPIRAN 10 : UJI REGRESI LINEAR BERGANDA

Model	<i>Coefficients^a</i>				
	<i>Unstandardized Coefficients</i>		<i>Standardized Coefficients</i>	<i>t</i>	<i>Sig.</i>
	<i>B</i>	<i>Std. Error</i>	<i>Beta</i>		
1 (Constant)	-11.350	49.396		-.230	.819
CR	50.940	15.357	.401	3.317	.002
DER	-27.326	11.534	-.287	-2.369	.021
EPS	.017	.086	.024	.203	.840

a. *Dependent Variable:* DPS

LAMPIRAN 11 : UJI PARSIAL (Uji t)

<i>Model</i>	<i>Coefficients^a</i>					
	<i>Unstandardized Coefficients</i>		<i>Standardized Coefficients</i>		<i>t</i>	<i>Sig.</i>
	<i>B</i>	<i>Std. Error</i>	<i>Beta</i>			
1 (Constant)	-11.350	49.396		-.230	.819	
CR	50.940	15.357	.401	3.317	.002	
DER	-27.326	11.534	-.287	-2.369	.021	
EPS	.017	.086	.024	.203	.840	

a. *Dependent Variable:* DPS

LAMPIRAN 12 : UJI SIMULTAN (Uji F)

ANOVA^a

<i>Model</i>	<i>Sum of Squares</i>	<i>df</i>	<i>Mean Square</i>	<i>F</i>	<i>Sig.</i>
1 <i>Regression</i>	359723.1	3	119907.709	4.832	.005 ^b
<i>Residual</i>	1389569	56	24813.740		
<i>Total</i>	1749293	59			

a. Dependent Variable: DPS

b. Predictors: (Constant), EPS, DER, CR

LAMPIRAN 13 : UJI KOEFISIEN DETERMINASI***Model Summary***

<i>Model</i>	<i>R</i>	<i>R Square</i>	<i>Adjusted R Square</i>	<i>Std. Error of the Estimate</i>
1	.453 ^a	.206	.163	157.52378

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