

Analisis Pengaruh *Return on Equity*, *Current Ratio*, *Debt to Total Assets* dan *Earning Per Share* terhadap *Cash Dividend* pada Perusahaan Non Jasa Keuangan yang *Go Public* di Bursa Efek Indonesia

Sumani

Prodi Manajemen Fakultas Ekonomi Universitas Jember

Abstract: *Research goals: (1) to analyze and test the influence of return on equity, current ratio, debt total assets and earnings per share are partially to Chas dividend, (2) analyze and test the influence of return on equity, current ratio, debt total assets and earnings per simultaneously share dividend of Chas. The population of this study were 392 companies listed on the Indonesia Stock Exchange for the period 2007 until the period of 2009. Sampling was done by purposive sampling method. The number of samples that meet the criteria in this study were a number of 25 companies. The results show that ROE, current ratio, and debt to total assets is partially no significant effect, EPS only partially significant effect on cash dividends. While simultaneously significant effect on cash dividends.*

Keywords: *ROE, current ratio, debt to total assets, eps and cash dividend*

Abstrak: *Tujuan dari penelitian ini adalah (1) untuk menganalisis dan menguji pengaruh dari return on equity, current ratio, debt to total assets dan earning per share secara parsial terhadap deviden kas, (2) untuk menganalisis dan menguji pengaruh dari return on equity, current ratio, debt total assets dan earnings per share secara simultan terhadap deviden kas. Populasi dari penelitian ini berjumlah 392 perusahaan yang tercatat di Bursa Efek Indonesia untuk periode 2007 sampai periode 2009. Metode sampling dilakukan dengan purposive sampling. Jumlah sampel yang memenuhi kriteria di penelitian ini adalah 25 perusahaan. Hasil dari penelitian ini menunjukkan bahwa return on equity, current ratio, dan debt to total assets secara parsial tidak memiliki pengaruh secara signifikan, earning per share hanya berpengaruh signifikan secara parsial terhadap deviden kas. Sementara berpengaruh signifikan secara simultan terhadap deviden kas.*

Kata kunci: *return on equity, current ratio, debt to total assets, earning per share, deviden kas.*

Aktivitas investasi merupakan aktivitas yang dihadapkan pada berbagai macam resiko dan ketidakpastian yang seringkali sulit untuk diprediksikan oleh para investor. Untuk mengurangi kemungkinan resiko dan ketidakpastian yang akan terjadi, investor memerlukan berbagai macam informasi, baik informasi yang diperoleh dari kinerja perusahaan maupun informasi

lain yang relevan seperti kondisi ekonomi dan politik dalam suatu negara. Informasi yang diperoleh dari perusahaan lazimnya didasarkan pada kinerja keuangan perusahaan yang tercermin dalam laporan keuangan.

Investor mempunyai tujuan utama dalam menanamkan dananya ke dalam perusahaan yaitu untuk mencari pendapatan atau tingkat kembalian investasi (*return*) baik berupa *cash dividend* (*dividend yield*) maupun pendapatan dari selisih harga jual saham terhadap harga belinya (*capital gain*). Dalam hubungannya dengan *cash dividend*, para investor umumnya menginginkan pembagian dividend yang

Alamat Korespondensi:

Sumani, Fakultas Ekonomi Universitas Jember Jl. Kalimantan 37-Kampus Tegal Boto, Jember (66121)

relative stabil, karena dengan stabilitas dividen dapat meningkatkan kepercayaan investor terhadap perusahaan sehingga mengurangi ketidak pastian investor dalam menanamkan dananya ke dalam perusahaan. Disisi lain, perusahaan yang akan membagikan dividen dihadapkan pada berbagai macam pertimbangan antara lain: perlunya menahan sebagian laba untuk reinvestasi yang mungkin lebih menguntungkan, kebutuhan dana perusahaan, likuiditas perusahaan, sifat pemegang saham, target tertentu yang berhubungan dengan rasio pembayaran dividen dan faktor lain yang berhubungan dengan kebijakan dividen.

Investor mengharapkan untuk mendapatkan tingkat kembalinya (*return*) baik berupa dividen maupun *capital gain* tidak didasarkan kebijakan manajemen (*intern*) perusahaan tetapi didasarkan pada hasil/kinerja yang telah dicapai oleh perusahaan yang tercermin dalam laporan keuangan yang dipublikasikan. Kebijakan apapun yang ditempuh oleh manajemen perusahaan, bagi investor tidak terlalu penting dipertimbangkan, karena kebijakan manajemen hanya dapat diketahui oleh pihak intern perusahaan. Lagipula, bagi investor yang terpenting adalah melihat bagaimana perkembangan perusahaan terutama dari kinerja perusahaan terutama dari kinerja keuangannya.

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

Sebagaimana hasil penelitian oleh Phartington (1989) menunjukkan bahwa variabel-variabel yang berpengaruh terhadap kebijakan dividen terdiri dari: profitabilitas, stabilitas dividend dan *earning*, likuiditas, investasi dan pembiayaan. Sementara berdasarkan laporan keuangan variabel-variabel tersebut dapat

diidentifikasi sebagai berikut: (1) profitabilitas (diukur dengan laba bersih setelah pajak), (2) likuiditas (diukur dari *cash ratio* dan *current ratio*), (3) investasi (diukur dari jumlah dana yang ditanamkan pada aktiva tetap operasi), dan (4) pembiayaan (terutama dana yang diperoleh dari utang jangka panjang ditambah utang jangka pendek) yang diukur dengan rasio *leverage*. Sementara *earning* dapat dilihat dari *earning per share* (EPS), sedangkan dividen (terutama *cash dividend*) merupakan tujuan yang diinginkan oleh investor dalam rangka memperoleh pendapatan dalam bentuk dividen dari hasil investasinya.

Perusahaan yang menunjukkan kendala pembayaran (kekurangan likuiditas) menyerahkan manajemen untuk membatasi pertumbuhan dividen. Hasil penelitian tersebut masih menunjukkan hasil yang kontradiktif, sehingga perlu dilakukan penelitian hubungan antara ROI dengan dividen serta hubungan antara *cash ratio* dan *current ratio* dengan dividen. Terlebih hasil penelitian terdahulu, pengujiannya tidak didasarkan dari kinerja perusahaan, tetapi lebih ditekankan pada respon (tanggapan) manajemen dalam kebijakan dividen. Berdasarkan pertimbangan dan tujuan investasi dari investor, maka perlu dilakukan perluasan penelitian untuk mengkaji faktor-faktor yang berpengaruh terhadap dividen (*cash dividend* per lembar saham) berdasarkan informasi keuangan yang dipublikasikan oleh perusahaan, dan bukan didasarkan pada kebijakan yang ditempuh oleh manajemen perusahaan.

Penelitian terhadap faktor-faktor yang mempengaruhi kebijakan pembagian dividen payout ratio sudah banyak yang dilakukan. Winatha (2001) mengatakan bahwa berdasarkan pengkajian yang dilakukan terhadap pengaruh variabel bebas terhadap kebijakan dividen (DPR) di perusahaan manufaktur ternyata hanya variabel *Earning per share*, *growth of sale*, dan *corporate tax* yang mempunyai pengaruh langsung terhadap kebijakan dividen (DPR). Artinya dalam mengambil kebijakan dividen dalam perusahaan manufaktur harus mempertimbangkan *earning for share*, *growth of sale*, dan *corporate tax*. Risaptoko (2007) dalam penelitiannya terhadap perusahaan yang terdaftar di BEJ yang sahamnya ikut dimiliki manajemen dan yang tidak dimiliki manajemen menyatakan bahwa *cash ratio* berpengaruh positif terhadap dividen payout ratio, *debt to total asset* juga berpengaruh positif

terhadap *dividen payout ratio*, variabel *growth* tidak berpengaruh signifikan terhadap DPR, begitu juga dengan variabel *size* tidak berpengaruh terhadap DPR.

Dari hasil penelitian yang dilakukan oleh Dhatt (2000) diperoleh hasil bahwa ada hubungan antara *Debt Equity Ratio* dengan *dividen payout ratio*. Hubungannya bisa positif atau negatif tergantung jenis perusahaannya. Penelitian yang dilakukan oleh Hairani (2005) melakukan penelitian untuk mengetahui variabel-variabel yang mempengaruhi pembagian dividen terhadap 37 perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Jakarta selama tahun 2001 sampai 2003.

Adapun variabel bebas yang digunakan adalah *cash position*, *growth*, *firm size*, *debt to equity ratio* (*DER*), *profitability*, *taxe rate* dan *times interest earned*. Hasil penelitian menunjukkan bahwa pembagian dividen (DPR) dipengaruhi secara signifikan oleh *DER* dan *profitability* saja. Sementara faktor yang lainnya tidak berpengaruh secara signifikan.

Dalam penelitian yang dilakukan oleh Prihantoro (2003) terhadap faktor-faktor yang mempengaruhi *dividen payout ratio* yaitu posisi kas, potensi pertumbuhan, ukuran perusahaan, rasio hutang dan modal, profitabilitas, kepemilikan terhadap 148 perusahaan di Bursa Efek Jakarta periode 1991–1996 menunjukkan bahwa hanya posisi kas, dan rasio hutang dengan modal (yang terletak dalam klasifikasi neraca) yang memiliki pengaruh signifikan terhadap *dividen payout ratio*, sedangkan *earning* (merupakan proksi dari klasifikasi dari rugi laba) memiliki pengaruh yang kurang signifikan.

Hatta (2002) menguji pengaruh antara pertumbuhan *asset*, *insider ownership*, *free cash flow* dan ukuran perusahaan terhadap *dividen payout ratio* (DPR) dengan hasil penelitiannya menunjukkan bahwa hanya pertumbuhan *asset* yang berpengaruh signifikan positif terhadap DPR pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEJ periode 1993–1999, sementara ketiga variabel lainnya yaitu *insider ownership*, *free cash flow*.

Sunarto dan Kartika (2003) dalam penelitiannya menguji pengaruh *cash ratio*, *current ratio*, *DTA*, *ROI*, dan *EPS* terhadap dividen kas pada 34 perusahaan yang terdaftar di BEJ periode 1999–2000 dengan hasil penelitian menunjukkan bahwa hanya *EPS* yang

berpengaruh signifikan terhadap dividen kas, sedangkan untuk variabel lain yaitu *cash ratio*, *current ratio*, *DTA*, dan *ROI* tidak menunjukkan adanya pengaruh yang signifikan.

Damayanti dan Achyani (2006) dalam penelitiannya terhadap perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Jakarta periode 1999–2003 menyebutkan bahwa dari variabel investasi, likuiditas, profitabilitas, pertumbuhan perusahaan dan ukuran perusahaan tidak ada satu variabel pun yang berpengaruh secara signifikan terhadap *dividen payout ratio*. Hal ini bertentangan dengan penelitian yang dilakukan oleh Gill dan Green (1993) dalam Adedeji (1998) dalam Yuniningsih (2002) yang menyatakan bahwa likuiditas suatu perusahaan mempunyai pengaruh positif dengan *dividen payout ratio*. Juga dengan penelitian yang dilakukan oleh Theobald (1978) yang diacu oleh Florentina (2001) dalam Yuniningsih (2002) yang menyatakan bahwa profitabilitas mempunyai pengaruh positif dengan *dividen payout ratio*. Yuniningsih (2002) menyatakan bahwa dari penelitiannya ditemukan bahwa investasi berpengaruh signifikan negatif terhadap *dividen payout ratio*.

Amidu dan Abor (2006) dalam penelitiannya terhadap perusahaan yang ada di Ghana, menyimpulkan bahwa terdapat hubungan positif antara *dividen payout ratio* dengan *profitability*, *cash flow*, dan *tax*. Dan hubungan negatif antara *dividen payout ratio* dengan *risk*, *institutional holding*, *growth*, dan *market to book value*. Dari hasil tersebut, variabel yang menunjukkan hasil signifikan adalah *profitability*, *cash flow*, *sale growth*, dan *market to book value*.

Tujuan penelitian: (1) menganalisis dan menguji pengaruh *return on equity*, *current ratio*, *debt total assets* dan *earning per share* secara parsial terhadap *chas dividend*; (2) menganalisis dan menguji pengaruh *return on equity*, *current ratio*, *debt total assets* dan *earning per share* secara simultan terhadap *chas dividend*.

METODE

Populasi dan Sampel

Jumlah populasi dari penelitian ini adalah 392 perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia untuk periode 2007 sampai dengan periode 2009. Pengambilan sampel dilakukan dengan metode *purposive*

sampling dengan tujuan untuk mendapatkan sampel yang representatif dengan kriteria sebagai berikut:

- Perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2007–2009
- Tidak termasuk perusahaan di sektor keuangan, guna memperoleh data yang relatif homogen.
- Perusahaan tersebut selalu menyajikan laporan keuangan setiap periode pengamatan.
- Perusahaan memperoleh keuntungan (*profit*) periode pengamatan.
- Perusahaan tersebut membagikan dividen setiap periode pengamatan yaitu periode 2007-2009.

Jumlah sampel yang memenuhi kriteria dalam penelitian ini adalah 25 perusahaan non jasa keuangan.

Tabel 1. Definisi Operasional Variabel

No	Variabel	Definisi Variabel	Simbol	Skala	Pengukuran
1	Cash divi den	Dividen yang dibayarkan kepada pemegang saham secara tunai/kas	CD (Y)	Rasio	Perbandingan antara jumlah dividen tunai yang dibayarkan dengan laba bersih perusahaan dan dinyatakan %
2	<i>Return on Equity</i>	Kemampuan perusahaan menghasilkan laba atas penggunaan modal sendiri	ROE (X1)	Rasio	Perbandingan antara laba bersih (<i>net income</i>) dengan modal sendiri dan dinyatakan %
3	<i>Current Ratio</i>	Kemampuan perusahaan untuk membayar kewajiban yang segera jatuh tempo dengan kekayaan lancarnya.	CR (X ₂)	Rasio	Perbandingan antara aktiva lancar dengan hutang lancar dan dinyatakan %
4	<i>Debt to Total Assets</i>	Seberapa besar aktiva total perusahaan didanai dari sumber dana pinjaman.	DTA (X3)	Rasio	Perbandingan antara total hutang dengan total aset dan dinyatakan %
5	Earning Per Share	Kemampuan perusahaan untuk menghasilkan laba per lembar saham biasa dalam setiap periode	EPS (X4)	Rasio	Perbandingan antara laba bersih (EAT) dengan jumlah lembar saham dan dinyatakan %

(Sumber: Hasil Kajian Teori yang diolah)

Definisi Operasional Variabel

Uji Asumsi Klasik

Uji Normalitas

Uji normalitas ini digunakan untuk mengetahui distribusi data dalam variabel yang akan digunakan dalam penelitian. Uji ini digunakan karena apabila data tidak berdistribusi normal maka tidak dapat digunakan uji regresi linier berganda. Data berdistribusi normal, apabila penyebaran titik-titiknya berada di sekitar garis diagonal.

Uji Multikolinieritas

Untuk menguji ada tidaknya multikolinieritas pada suatu data menggunakan *Tolerance (TOL)* dengan

Variance Inflator Variabel (VIF) dengan ketentuan jika *Variance Inflator Variabel (VIF)* tidak lebih dari 10, dan nilai *Tolarence (TOL)* kurang dari 0,1 maka dapat dikatakan bahwa data tersebut terbebas dari multikolinieritas. (Nugroho, 2005:58)

Uji Autokorelasi

Uji Autokorelasi bertujuan menguji apakah dalam model regresi linier ada korelasi pengganggu pada periode t dengan kesalahan pada $t-1$ (sebelumnya). Apabila terjadi korelasi, maka pada model regresi tersebut terdapat masalah autokorelasi. Berdasarkan hasil analisis diketahui bahwa nilai $d = 1,996$ dengan $N = 75$. Untuk variabel dengan taraf kepercayaan 95% atau $\alpha = 5\%$ didapat $dU = 1,67$ dan $dL = 1,38$.

Teknik Analisis Data

Model Regresi

Setelah dilakukan uji asumsi klasik, maka data tersebut dianalisis dengan menggunakan model regresi linier berganda. Adapun persamaan model regresi berganda tersebut adalah (Mustafa, 1995 dalam Kusumawati dan Sudento, 2005).

$$Y = \alpha + b_1X_1 + b_2X_2 + b_3X_3 + b_4X_4 + \varepsilon$$

di mana:

Y = Cash Dividend

X_1 = ROE; X_2 = CR; X_3 = DTA; X_4 = EPS

b_1, b_2, b_3, b_4 = koefisien regresi

ε = error term; dan α = konstanta

Uji Hipotesis

Uji Statistik F

Pengujian secara simultan menggunakan uji F. Menetapkan kriteria pengujian yaitu: tolak H_0 jika angka signifikansi lebih besar dari $\alpha = 5\%$ Terima H_0 jika angka signifikansi lebih kecil dari $\alpha = 5\%$

Uji Statistik t

Pengujian secara parsial menggunakan uji t (pengujian signifikansi secara parsial).

Menetapkan kriteria pengujian yaitu: tolak H_0 jika angka signifikansi lebih besar dari $\alpha = 5\%$ Terima H_0 jika angka signifikansi lebih kecil dari $\alpha = 5\%$.

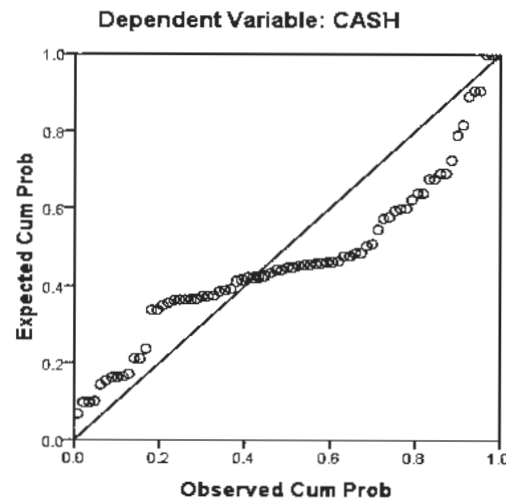
HASIL

Uji Asumsi Klasik

Uji Normalitas

Berdasarkan pada gambar berikut, dapat dilihat bahwa distribusi datanya adalah normal, karena penyebaran titik-titiknya berada di sekitar garis diagonal.

Normal P-P Plot of Regression Standardized Residual



Gambar 1. Uji Normalitas Data

Uji Multikolinieritas

Tabel 2. Hasil uji multikolinieritas ROE, Current Ratio, DTA, dan EPS

Variabel	Metode	Tolerance	VIF	Keterangan
X_1	ROE	0.905	1.105	Tidak ada indikasi kolineritas antar variabel bebas
X_2	CR	0.866	1.154	Tidak ada indikasi kolineritas antar variabel bebas
X_3	DTA	0.900	1.112	Tidak ada indikasi kolineritas antar variabel bebas
X_4	EPS	0.924	1.083	Tidak ada indikasi kolineritas antar variabel bebas

(Sumber: Data Diolah)

Sedangkan untuk mengetahui besarnya korelasi antar variabel dapat dilihat dari koefisien korelasinya. Apabila koefisien korelasinya kurang dari 0,5 maka data tersebut dapat dianalisis menggunakan model regresi.

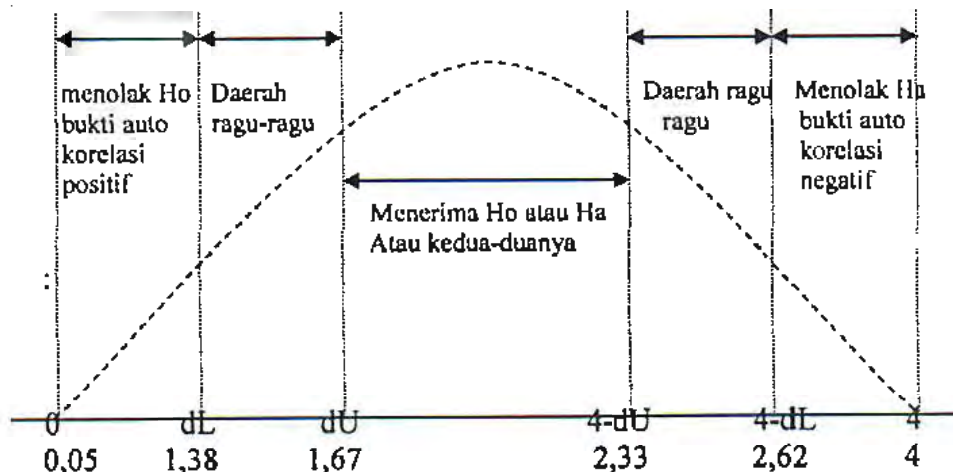
Tabel 3. Korelasi antar variabel bebas

	Variabel	ROE	CR	DTA	EPS
Pearson Correlation	ROE	1,000	-0,254	0,083	0,173
	CR	-0,254	1,000	-0,254	0,053
	DTA	0,083	-0,254	1,000	0,176
	EPS	0,173	0,053	0,176	1,000

(Sumber: Data Diolah)

Berdasarkan tabel di atas dapat diketahui besarnya korelasi antara variabel bebas adalah kurang dari 0,5 sehingga dapat ditarik kesimpulan bahwa variabel tersebut dapat diuji dengan menggunakan analisis regresi.

Uji Autokorelasi



Gambar 2. Uji Statistik Durbin Watson

Gambar 2 tersebut membuktikan tidak terdapatnya masalah autokorelasi pada model regresi, hal ini dapat dilihat dari nilai Durbin Watsonnya yaitu sebesar 1,996, berada pada daerah tidak ada autokorelasi.

Uji Regresi Linier Berganda

Berdasarkan tabel di atas dapat diketahui bahwa persamaan regresi linier berganda sebagai berikut.

$$Y = -11,777 + 3,114X_1 + 13,368X_2 - 0,115X_3 + 0,195X_4$$

Persamaan regresi tersebut dapat dijelaskan sebagai berikut.

Konstanta (α) sebesar -11,777 menunjukkan bahwa *Cash Dividend* yang ditunjukkan oleh harga saham perusahaan, jika tidak ada pengaruh dari *ROE*, *Current Ratio*, *DTA*, dan *EPS* maka *Cash Dividend* adalah sebesar Rp-11,777. Angka negatif dari konstanta ini menunjukkan bahwa *Cash Dividend* yang dilihat dari *cash dividend*-nya akan minus

sebesar Rp11,777 jika tidak ada faktor *ROE*, *Current Ratio*, *DTA*, dan *EPS*.

Koefisien regresi *ROE* (b_1) sebesar 3,114. Hal ini menunjukkan besarnya pengaruh *ROE* terhadap

Tabel 4. Hasil Analisis Regresi Linier Berganda

Variabel		Koefisien Regresi	t_{Hitung}	Sig t	Keputusan
Bebas	Terikat				
ROE (X1)	Y	3,114	1,866	0,066	Ho diterima dan Ha ditolak
CR (X2)	Y	13,638	1,888	0,063	Ho diterima dan Ha ditolak
DTA (X3)	Y	-0,115	-0,112	0,911	Ho diterima dan Ha ditolak
EPS (X4)	Y	0,195	9,557	0,000	Ha diterima dan Ho ditolak
Konstanta		= -11,777			
Multiple R		= 0,786			
R square		= 0,618			
Adjusted R Square		= 0,597			
F hitung		= 28,366			
Sig F hitung		= 0,000			

(Sumber: diolah)

Cash Dividend. Koefisien ini bertanda positif yang berarti *ROE* berpengaruh terhadap *Cash Dividend* berbanding lurus. Berarti jika *ROE* naik 1 satuan, maka *Cash Dividend* juga akan naik sebesar 3,114 dengan menganggap variabel *Current Ratio*, *DTA* dan *EPS* konstan (tetap), dan sebaliknya.

Koefisien regresi *Current Ratio* (b_2) sebesar 13,638 yang menunjukkan besarnya pengaruh *Current Ratio* terhadap *Cash Dividend*. Tanda dari *Current Ratio* ini positif yang berarti bahwa apabila nilai *Current Ratio* naik 1 satuan, maka *Cash Dividend* juga naik sebesar 13,638. Dan apabila *Current Ratio* turun 1 satuan, maka *Cash Dividend* juga akan turun sebesar 13,638. Hal ini akan berlaku apabila faktor yang lain yaitu *ROE*, *DTA* dan *EPS* tetap (konstan).

Koefisien regresi *DTA* (b_3) sebesar -0,115 yang menunjukkan apabila *DTA* akan berpengaruh terhadap *Cash Dividend* sebesar 2,551. Tanda negatif pada persamaan tersebut mempunyai arti bahwa *DTA* berpengaruh terhadap *Cash Dividend* dengan berbanding terbalik. Yang berarti bahwa apabila *DTA* dinaikkan 1 satuan, maka *Cash Dividend* akan turun sebesar 0,115 dan sebaliknya dengan asumsi bahwa faktor *ROE*, *Current Ratio* dan *EPS* adalah konstan.

Koefisien regresi *EPS* (b_4) sebesar 0,195 yang menunjukkan besarnya pengaruh *EPS* terhadap *Cash Dividend*. Tanda dari *EPS* ini positif yang berarti bahwa apabila nilai *EPS* naik 1 satuan, maka *Cash Dividend* juga naik sebesar 0,195 dan sebaliknya. Hal ini akan berlaku apabila faktor yang lain yaitu *ROE*, *DTA* dan *EPS* tetap (konstan).

Uji Hipotesis

Pengujian Hipotesis I

Adalah pengujian secara parsial dari masing-masing variabel bebas yaitu *ROE*, *Current Ratio*, *DTA* dan *EPS* terhadap variabel terikat yaitu *Cash Dividend*. Adapun pengujian hipotesisnya adalah sebagai berikut.

Pengaruh *ROE* (X1) terhadap *Cash Dividend* (Y)

Berdasarkan pada Tabel 4 yang menunjukkan hasil regresi antara *ROE* terhadap *Cash Dividend* didapat Sig $t = 0,066$. Nilai tersebut lebih besar dari $\alpha = 0,05$, sehingga nilai sig $t > 0,05$ maka H_0 yang

berbunyi "tidak terdapat pengaruh yang signifikan antara *ROE* terhadap *Cash Dividend*" diterima. Nilai t_{hitung} untuk variabel *ROE* bernilai 1,866.

Selain dapat dilihat dari nilai signifikansinya, pengaruh *ROE* terhadap *Cash Dividend* juga dapat dilihat dari perbandingan antara nilai t_{hitung} dengan t_{tabel} . Kriteria diterima atau tidaknya hipotesis tersebut adalah jika $t_{hitung} < t_{tabel}$ maka H_0 diterima. Sedangkan apabila $t_{hitung} > t_{tabel}$ maka H_0 ditolak. Berdasarkan hasil regresi tersebut diketahui besarnya t_{hitung} adalah 1,866 dan $t_{tabel} = 2,064$ dengan rumus $n-k-1$ dan tingkat kepercayaan 95%.

Berdasarkan ketentuan di atas dapat disimpulkan bahwa H_a ditolak dan H_0 diterima, yang artinya bahwa *ROE* tidak berpengaruh secara signifikan terhadap *Cash Dividend*.

Pengaruh *Current Ratio* (X2) terhadap *Cash Dividend* (Y)

Berdasarkan pada Tabel 5 yang menunjukkan hasil regresi antara *Current Ratio* terhadap *Cash Dividend* didapat Sig $t = 0,063$. Nilai tersebut lebih besar dari $\alpha = 0,05$, sehingga nilai sig $t > 0,05$ maka H_0 yang berbunyi "tidak terdapat pengaruh yang signifikan antara *Current Ratio* terhadap *Cash Dividend*" diterima. Nilai t_{hitung} untuk variabel *Current Ratio* bernilai 1,888.

Selain dapat dilihat dari nilai signifikansinya, pengaruh *Current Ratio* terhadap *Cash Dividend* juga dapat dilihat dari Perbandingan antara nilai t_{hitung} dengan t_{tabel} . Kriteria diterima atau tidaknya hipotesis tersebut adalah jika $t_{hitung} < t_{tabel}$ maka H_0 diterima. Sedangkan apabila $t_{hitung} > t_{tabel}$ maka H_0 ditolak. Berdasarkan hasil regresi tersebut diketahui besarnya t_{hitung} adalah 1,888 dan $t_{tabel} = 2,064$ dengan tingkat kepercayaan 95%.

Berdasarkan ketentuan di atas dapat disimpulkan bahwa H_a ditolak dan H_0 diterima, yang artinya bahwa *Current Ratio* tidak berpengaruh secara signifikan terhadap *Cash Dividend*.

Pengaruh *DTA* (X3) terhadap *Cash Dividend* (Y)

Berdasarkan pada Tabel 5 yang menunjukkan hasil regresi antara *DTA* terhadap *Cash Dividend* didapat sig $t = 0,911$. Nilai tersebut lebih besar dari α

= 0,05, sehingga nilai $\text{sig } t > 0,05$ maka H_0 yang berbunyi "tidak terdapat pengaruh yang signifikan antara *DTA* terhadap *Cash Dividend*" diterima. Nilai t_{hitung} untuk variabel *DTA* bernilai -0,112.

Selain dapat dilihat dari nilai signifikansinya, pengaruh *DTA* terhadap *Cash Dividend* juga dapat dilihat dari Perbandingan antara nilai t_{hitung} dengan t_{tabel} . Kriteria diterima atau tidaknya hipotesis tersebut adalah jika $t_{\text{hitung}} < t_{\text{tabel}}$ maka H_0 diterima. Sedangkan apabila $t_{\text{hitung}} > t_{\text{tabel}}$ maka H_0 ditolak. Berdasarkan hasil regresi tersebut diketahui besarnya t_{hitung} adalah -0,112 dan $t_{\text{tabel}} = 2,064$ dengan tingkat kepercayaan 95%.

Berdasarkan ketentuan di atas dapat disimpulkan bahwa H_a ditolak dan H_0 diterima, yang artinya bahwa *DTA* tidak berpengaruh secara signifikan terhadap *Cash Dividend*.

Pengaruh *EPS* (X4) terhadap *Cash Dividend* (Y)

Berdasarkan pada Tabel 5 yang menunjukkan hasil regresi antara *EPS* terhadap *Cash Dividend* didapat $\text{sig } t = 0,000$. Nilai tersebut lebih besar dari $\alpha = 0,05$, sehingga nilai $\text{sig } t > 0,05$ maka H_0 yang berbunyi "terdapat pengaruh yang signifikan antara *EPS* terhadap *Cash Dividend*" diterima. Nilai t_{hitung} untuk variabel *EPS* bernilai 9,557.

Selain dapat dilihat dari nilai signifikansinya, pengaruh *EPS* terhadap *Cash Dividend* juga dapat dilihat dari Perbandingan antara nilai t_{hitung} dengan t_{tabel} . Kriteria diterima atau tidaknya hipotesis tersebut adalah jika $t_{\text{hitung}} < t_{\text{tabel}}$ maka H_0 diterima. Sedangkan apabila $t_{\text{hitung}} > t_{\text{tabel}}$ maka H_0 ditolak. Berdasarkan hasil regresi tersebut diketahui besarnya t_{hitung} adalah 9,557 dan $t_{\text{tabel}} = 2,064$ dengan tingkat kepercayaan 95%.

Berdasarkan ketentuan di atas dapat disimpulkan bahwa H_a ditolak dan H_0 diterima, yang artinya bahwa *EPS* berpengaruh secara signifikan terhadap *Cash Dividend*.

Pengujian Hipotesis II

Adalah untuk menguji variabel bebas yaitu *ROE*, *Current Ratio*, *DTA* dan *EPS* secara simultan terhadap variabel terikat yaitu *Cash Dividend*.

Dari Tabel 5 dapat diketahui bahwa $F_{\text{hitung}} = 28,366$ dan $F_{\text{tabel}} = 2,82$. Jadi $F_{\text{hitung}} > F_{\text{tabel}}$, maka dapat ditarik kesimpulan bahwa H_0 ditolak dan H_a diterima. Sehingga dapat disimpulkan bahwa ada pengaruh yang signifikan secara simultan antara variabel bebas yaitu *ROE*, *Current Ratio*, *DTA* dan *EPS* terhadap variabel terikat yaitu *Cash Dividend*.

Berdasarkan pada tabel 5 juga dapat diketahui bahwa dengan tingkat kepercayaan 95% diperoleh nilai signifikansi F sebesar 0,000, sehingga $\text{sig } F < 0,05$. Dan nilai F_{hitung} sebesar 28,366, maka H_a yang berbunyi "terdapat pengaruh signifikan secara simultan antara *ROE*, *EPS* dan *DTA* terhadap *Cash Dividend*" diterima.

Sama halnya dalam pengujian secara partial, pengujian secara simultan juga dapat dilihat dari nilai signifikansi dan α . Uji simultan ini dilakukan dengan membandingkan antara nilai F_{hitung} dan F_{tabel} . Ketentuan penerimaan H_0 adalah sebagai berikut. Apabila $F_{\text{hitung}} > F_{\text{tabel}}$ maka H_0 ditolak dan H_a diterima, sedangkan apabila $F_{\text{hitung}} < F_{\text{tabel}}$ maka H_0 diterima dan H_a ditolak.

Nilai koefisien determinasi disesuaikan (*R square*) sebesar 0,618. Hal ini berarti variabel terikat yaitu *Cash Dividend* dapat dijelaskan oleh variabel bebas yaitu *ROE*, *Current Ratio*, *DTA*, dan *EPS* sebesar 61,8% dan sisanya 38,2% dijelaskan oleh variabel lain diluar variabel yang diteliti.

PEMBAHASAN

Pengaruh *Return on Equity*, *Current Ratio* dan *Debt To Total Assets* terhadap *Cash Dividend*

Berdasarkan hasil uji dan analisis ternyata pengaruh *Return On Equity*, *Current Ratio* dan *Debt To Total Assets* Terhadap *Cash Dividend* tidak signifikan. Hal ini bertentangan dengan hasil penelitian yang dilakukan oleh Dhatt (2000); Hairani (2005), maupun Prihantoro (2003). Selain itu hasil penelitian ini juga bertentangan dengan penelitian yang dilakukan oleh Gill dan Green (1993) dalam Adedeji (1998) dalam Yuniningsih (2002), maupun hasil penelitian yang dilakukan oleh Amidu dan Abor (2006).

Kondisi tersebut kemungkinan disebabkan bahwa perusahaan non jasa keuangan dalam menentukan besar kecilnya pembagian dividen secara tunai kepada

para investor tidak selalu dipengaruhi secara parsial oleh aktiva lancar, laba maupun kemampuan perusahaan menambah pendanaan dari hutang, tetapi lebih disebabkan karena kinerja perusahaan yang diukur dengan kemampuan perusahaan menghasilkan laba bersih (EAT), dan ketersediaan instrument keuangan lainnya yang likuid yaitu kas dan surat-surat berharga. Selain itu juga disebabkan kebutuhan dana untuk membiayai pertumbuhan perusahaan, apabila perusahaan membutuhkan dana yang besar untuk membiayai pertumbuhan, maka pembagian dividen tunai akan semakin kecil, atau pembagian dividen tunai diganti dengan dividen saham. Riyanto (2001:267) menyatakan bahwa makin cepat tingkat pertumbuhan suatu perusahaan, makin besar kebutuhan dana untuk waktu mendatang untuk membiayai pertumbuhannya. Perusahaan tersebut biasanya akan lebih senang untuk menahan pendapatannya daripada dibayarkan sebagai dividen dengan mengingat batasan-batasan biayanya.

Pengaruh *Earning Per Share* terhadap *Cash Dividend*

Berdasarkan hasil analisis data mengenai *EPS* terbukti bahwa *EPS* berpengaruh secara signifikan terhadap *cash dividend*. Hal ini terbukti dengan lebih besarnya t_{hitung} daripada t_{tabel} , dimana $t_{hitung}=9,557$ dan $t_{tabel}=2,064$. Sehingga hipotesis yang diajukan ditolak dan hipotesis alternatiflah yang diterima. Dengan demikian dapat ditarik kesimpulan bahwa *EPS* berpengaruh secara signifikan terhadap *cash dividend*. Jadi dapat diketahui apabila *EPS* naik maka *cash dividend* juga akan naik.

Hasil penelitian ini didukung oleh penelitian-penelitian sebelumnya maupun oleh teori yang telah ada. Penelitian sebelumnya yang mendukung hasil penelitian ini dilakukan oleh M. Dian Mahrus (2007) yang mengatakan bahwa *EPS* berkorelasi positif terhadap dividen kas. Surasmi (2002) juga mengatakan bahwa *EPS* mempunyai pengaruh yang paling kuat terhadap return saham pada tahun 1997. Selain itu Yuliati (1996:140) mengatakan bahwa investor akan sangat tertarik pada *EPS* yang tinggi, karena *EPS* menggambarkan jumlah rupiah yang diperoleh untuk setiap lembar saham.

Dari kajian empiris dan teori tersebut dapat diketahui bahwa *EPS* sebagai indikator dari kinerja

keuangan perusahaan, dapat digunakan untuk mengetahui besarnya *cash dividend* yang dibagikan, yang mana apabila *EPS* tinggi maka *cash dividend* juga akan tinggi. Hal ini disebabkan karena *EPS* mencerminkan bagaimana perusahaan dalam mengoperasikan usahanya untuk mendapatkan laba yang sebesar-besarnya. Adanya kesamaan antara hasil penelitian dengan kajian teori membuktikan bahwa adanya kesamaan keinginan dari investor saat pembentukan teori dengan masa pelaksanaan penelitian ini.

Pengaruh *Return on Equity*, *Current Ratio*, *Debt to Total Assets* dan *Earning Per Share* Secara Simultan Terhadap *Cash Dividend*

Hasil penelitian variabel *ROE*, *CR*, *DTA* dan *EPS* secara simultan memiliki kesamaan dengan kajian teori dan hasil penelitian sebelumnya, yang berarti untuk melihat hal-hal yang menyebabkan perubahan dalam pembagian dividen kas adalah sama. Maksudnya dalam menentukan besar kecilnya pembagian dividen tunai tidak hanya dipengaruhi oleh satu faktor saja, tetapi dipengaruhi oleh banyak faktor yang secara simultan. Hal ini seperti hasil penelitian yang dilakukan oleh Parthington (1989); Kumar (2007); Syahbana (2007).

KESIMPULAN DAN SARAN

Kesimpulan

Terdapat pengaruh secara parsial antara *ROE*, *CR*, *DTA*, dan *EPS* dengan *cash dividend* perusahaan non jasa keuangan yang *go public* pada tahun 2007 sampai tahun 2009, ternyata tidak terbukti/ditolak, sebab hanya *EPS* yang berpengaruh secara parsial dengan *cash dividend*.

Terdapat pengaruh secara simultan *ROE*, *CR*, *DTA* dan *EPS* berpengaruh secara signifikan terhadap *cash dividend* perusahaan non jasa keuangan yang *go public* pada tahun 2007 sampai tahun 2009, ternyata terbukti,/diterima.

Saran

Berdasarkan pada penelitian tersebut, maka saran yang dapat diberikan peneliti adalah sebagai berikut.

Untuk penelitian selanjutnya lebih baik menggunakan sampel yang lebih banyak dan mempunyai

kapitalisasi pasar yang besar serta jangka waktu penelitian lebih lama, sehingga hasil penelitian akan lebih akurat dan relevan. Selain itu sampelnya harus lebih bervariasi, lebih baik apabila menggunakan semua perusahaan yang telah *go public* di BEI.

Untuk penelitian selanjutnya pula disarankan agar menambahkan variabel penelitian, misalnya *ROI*, *Profit Margin*, pajak dan variabel makro ekonomi lain yang mendukung penelitian.

Bagi perusahaan sebaiknya dalam membuat kebijakan tidak hanya memperimbangan faktor internal tetapi juga faktor eksternal.

DAFTAR RUJUKAN

- (<http://www.google.co.id>)
- (<http://www.jsx.co.id>)
- . 2007. *Indonesian Capital Market Directory*.
- . 2008. *Indonesian Capital Market Directory*.
- . 2009. *Indonesian Capital Market Directory*
- . 2010. *Indonesian Capital Market Directory*
- Amidu, M., and Abor, J. 2006. "Determinant of Dividen Payout Ratios in Ghana". *The Journal of Risk Finance* Vol.7 No.2. p.136–145.
- Anand, M. 2004. "Factors Influencing Dividen d Policy Decisions of Corporate India". *The ICAI Journal of Applied Finance*. p. 5–16.
- Ang, R. 1997. Buku Pintar: *Pasar Modal Indonesia*. Mediasoft Indonesia.
- Arikunto, S. 2003. *Prosedur Penelitian suatu Pendekatan Praktek*. Jakarta: Penerbit Rineka Cipta.
- Baridwan. 1992. *Pengantar Manajemen Keuangan*. Jakarta: Penerbit Bina Ilmu.
- Dajan, A. 1986. *Pengantar Metode Statistik*. Jakarta: Penerbit BP3FE.
- Darmadji, dan Fakhruddin, H. 2001. *Pasar Modal di Indonesia*. Jakarta: Penerbit Salemba Empat.
- Dhatt, Y.S. 2000. "Financial Leverage, Ownership Concentration and The Dividen d Payout Ratio".
- Fakhruddin, M., & Hardianto, M.S. 2001. *Perangkat dan Model Analisis Investasi di pasar modal*. Jakarta: Penerbit PT Elex Media Komputindo.
- Gujarati. 1999. *Ekonometrika Dasar*. Jakarta: Penerbit Salemba Empat.
- Husnan, S. 2001. *Dasar-dasar Teori Portofolio dan Analisis Sekuritas*. Yogyakarta: Penerbit UPP AMP YKPN.
- Indriantoro, N., dan Supomo, B. 2002. *Metodologi Penelitian Bisnis untuk Akuntansi dan Manajemen*. Yogyakarta: Penerbit BPFE.
- Jogiyanto. 1998. *Teori Portofolio dan Analisis Investasi*. Yogyakarta: Penerbit BPFE UGM.
- Kumar, S. 2007. *Analisis Pengaruh Struktur Kepemilikan, Investment Opportunity Set (IOS), dan Rasio-Rasio Keuangan terhadap DPR*, Tesis (Tidak dipublikasikan).
- Kusumawati, H. 2002. "Dampak Perubahan *Earnings* dan *Cash Flow* terhadap Kemampuan Perusahaan Membayar Dividen". *Wahana* Vol.5 No.2 Agustus. p.95–109.
- Kusumawati, R., dan Sudento, A. 2005. "Analisis Pengaruh Profitabilitas (*ROE*), Ukuran Perusahaan (*Size*) dan *Leverage* Keuangan (*Solvabilitas*) terhadap Tingkat *Underpricing* pada Penawaran Perdana (*Initial Public Offering /IPO*) di Bursa Efek Jakarta". *Utilitas* Vol 13 No.1. p. 93–110.
- Mulyadi. 2001. *Akuntansi Manajemen: Konsep, Manfaat, Rekayasa*. Yogyakarta: Penerbit Salemba Empat.
- Munawir. 2002. *Analisis Informasi Keuangan*. Yogyakarta: Penerbit Liberty.
- Nazir, M. 1999. *Metode Penelitian*. Jakarta: Penerbit Ghalia Indonesia.
- Nugroho, B.A. 2005. *Strategi Jitu Memilih Metode Statistik Penelitian dengan SPSS*. Yogyakarta: Penerbit Andi Yogyakarta.
- Parthington. 1989. *Dividend Policy: Case Study Australian Capital Market*, *Journal of Finance*: hal 155–176.
- Pujiono. 2002. "Dampak Kebijakan Dividend terhadap Harga Saham pada waktu Ex-Dividend Day". *Jurnal Riset Akuntansi Indonesia*, Vol.5, No. 2, hal 148–161.
- Riyanto, B. 2001. *Dasar-dasar Pembelanjaan Perusahaan*. Edisi keempat. Yogyakarta: Penerbit BPFE.
- Sartono, R.A. 2001. *Manajemen Keuangan*. Yogyakarta: Penerbit BPFE.
- Sugeng, B. 2001. "Pengaruh Stabilitas dividend terhadap kinerja portofolio saham di Bursa Efek Jakarta". *Jurnal Ekonomi Bisnis*, No. 6(2), hal. 54–74.
- Sugiyono. 2004. *Metode Penelitian Bisnis*. Bandung: Penerbit Alfa Beta.
- Sumodiningrat, G. 1998. *Ekonometrika Pengantar*. Yogyakarta: Penerbit BPFE.
- Surasmi. 1998. "Beberapa Variabel yang Mempengaruhi DPS pada Perusahaan Manufaktur yang Listed di BEJ". *Jurnal Akuntansi Indonesia*, No. 2(1), hal 15–32.
- Susanto, E. 2002. "Analisis Faktor yang Mempengaruhi Kebijakan Dividen di BEJ periode 1999". *Jurnal Bisnis dan Ekonomi*, Vol. 07, No.8, hal 105–137.
- Syahbana, A (2007). "Faktor-faktor yang Berpengaruh terhadap Kebijakan Deviden pada Perusahaan

- Manufaktur yang TERdaftar di BEJ Periode 2003-2005*. Tesis yang Tidak Dipublikasikan.
- Tim Penyiapan Naskah Pedoman Penulisan Karya Ilmiah Edisi Keempat. 2000. *Pedoman Penulisan Karya Ilmiah*. Universitas Negeri Malang . Malang.
- Wahidahwati. 2002.” Pengaruh Kepemilikan Manajerial dan Kepemilikan Institusional pada Kebijakan Utang Perusahaan: Sebuah Perspektif Theory Agency”. *Jurnal Akuntansi Indonesia*, No. 5(1), hal 1-16.
- Warsono. 2003. *Manajemen Keuangan*. Penerbit UMM Press. Malang.
- Widoadmojo, S. 1996. *Cara Sehat Investasi di Pasar Modal*. Jakarta: Penerbit PT Jurnalindo Aksara Grafika.
- Wijaya, P.L.A., & Hartadi, B. 2000. *Kompak*. Juli 2000, No. 24, hal 719–733.
- Wijaya, P.L.A., & Hartadi, B. 2006. *Kompak*. Juli 2000, No. 34, hal 85–94.
- Yulianti, S.H., dkk. 1996. *Manajemen Portofolio dan Analisis Investasi*. Yogyakarta: Penerbit Andi Yogyakarta.