

**PENGARUH LIKUIDITAS, *LEVERAGE* DAN PROFITABILITAS
TERHADAP *DIVIDEN PER SHARE* PADA PERUSAHAAN
MANUFAKTUR YANG TERDAPAT DI PT. BURSA EFEK
INDONESIA TAHUN 2005 - 2008**

SKRIPSI

*Diajukan Kepada Tim Penguji Skripsi Program Studi Manajemen
Sebagai salah satu persyaratan guna memperoleh Gelar Sarjana Ekonomi*



Oleh:

INDRA GUMANTI

NIM.73840

**PROGRAM STUDI MANAJEMEN
FAKULTAS EKONOMI
UNIVERSITAS NEGERI PADANG
2011**

HALAMAN PENGESAHAN SKRIPSI

Dinyatakan Lulus Setelah Dipertahankan Di depan Tim Penguji

Skripsi Program Studi Manajemen Fakultas Ekonomi

Universitas Negeri Padang

Judul PENGARUH LIKUIDITAS, *LEVERAGE* DAN PROFITABILITAS TERHADAP *DIVIDEN PER SHARE* PADA PERUSAHAAN MANUFAKTUR YANG TERDAPAT DI PT. BURSA EFEK INDONESIA TAHUN 2005 S/D 2008

Nama : Indra Gumanti

Bp/NIM : 2006/73840

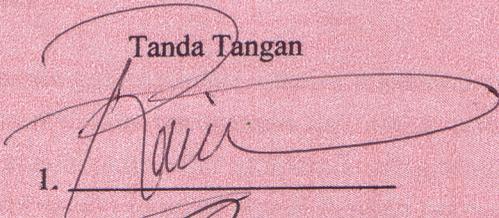
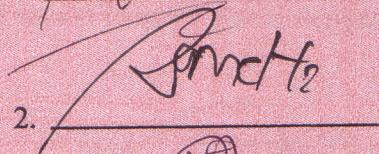
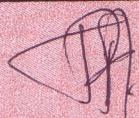
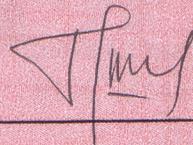
Program Studi : Manajemen

Keahlian : Keuangan

Fakultas : Ekonomi

Padang, 04 Februari 2011

Tim Penguji

	Nama	Tanda Tangan
Ketua	: Hj. Rosyeni Rasyid, S.E, M.E	1. 
Sekretaris	: Ramel Yanuarta RE, S.E, MSM	2. 
Anggota	: Rahmiati, S.E, M.Sc	3. 
Anggota	: Firman, S.E, M.Sc	4. 

ABSTRAK

Indra Gumanti : Pengaruh Likuiditas, *Leverage*, dan Profitabilitas terhadap *Dividen Per Share* pada Perusahaan Manufaktur yang Terdapat di PT. Bursa Efek Indonesia Tahun 2005 s/d 2008.

Penelitian ini dilatar belakangi oleh berfluktuasinya pembayaran dividen perusahaan manufaktur. Penelitian ini bertujuan untuk menguji sejauh mana pengaruh likuiditas, *leverage*, dan profitabilitas terhadap *Dividen Per Share* pada Perusahaan Manufaktur yang terdapat di PT. Bursa Efek Indonesia tahun 2005 s/d 2008.

Penelitian ini dapat digolongkan pada penelitian kausatif. Adapun populasi dari penelitian ini adalah seluruh Perusahaan Manufaktur yang terdapat di PT. Bursa Efek Indonesia tahun 2005 s/d 2008 yang berjumlah 174 Perusahaan. Pengambilan sampel menggunakan teknik *purposive sampling* sehingga diperoleh 42 perusahaan yang dijadikan sampel. Data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data sekunder berupa laporan keuangan yang diperoleh dari *Indonesian Capital Market Directory* 2008. Variabel bebas yang dijadikan dalam penelitian ini adalah Likuiditas yang diukur dengan *current ratio* (X_1), *leverage* yang diukur dengan *debt to equity ratio* (X_2), dan profitabilitas yang diukur dengan *return on equity* (X_3). Sedangkan variabel terikat yang dijadikan dalam penelitian ini adalah Dividen yang diukur dengan *dividen per share* (Y). Teknik analisis data yang digunakan dalam penelitian ini adalah menggunakan regresi linear berganda.

Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa: 1). Likuiditas tidak berpengaruh signifikan terhadap dividen 2). *Leverage* tidak berpengaruh signifikan terhadap dividen. 3). Profitabilitas berpengaruh positif dan signifikan terhadap dividen.

KATA PENGANTAR



Alhamdulillahirabbil'alamin. Puji syukur penulis ucapkan kehadiran Allah SWT karena berkat rahmat dan karuniaNya disertai dengan usaha yang sungguh-sungguh, akhirnya penulis dapat menyelesaikan skripsi yang berjudul “Pengaruh Likuiditas, *Leveage* dan Profitabilitas terhadap *Dividen Per Share* pada Perusahaan Manufaktur yang terdapat di PT. Bursa Efek Indonesia Tahun 2005 s/d 2008”. Skripsi ini disusun dalam rangka memenuhi salah satu syarat untuk memperoleh gelar Sarjana Ekonomi pada Jurusan Manajemen Fakultas Ekonomi Universitas Negeri Padang.

Dalam penyusunan skripsi ini penulis telah banyak mendapatkan bantuan dan dorongan baik moril maupun materil dari berbagai pihak, sehingga dengan itu pada kesempatan ini penulis dengan segala kerendahan hati mengucapkan terimakasih yang sebesar-besarnya kepada:

1. Ibu Rosyeni Rasyid. S.E, M.E. Selaku pembimbing I dan Bapak Ramel Yanuarta RE. S.E, MSM. Sebagai pembimbing II yang selalu memberi petunjuk, masukan dan arahan serta mencurahkan waktu, perhatiannya serta kesabarannya dalam membimbing penulis dalam penyelesaian skripsi ini.
2. Ibu Rahmiati. S.E, M.Sc selaku penguji I dan Bapak Firman. S.E, M.Sc sebagai penguji II dalam ujian skripsi penulis

3. Ibu Dr. Susi Evanita, M.S selaku ketua Program Studi Manajemen dan Bapak Abror S.E, M.Si selaku Sekretaris Program Studi Manajemen Fakultas Ekonomi Universitas Negeri Padang yang selalu penuh senyum dan kesabaran dalam membimbing dan membina mahasiswa khususnya mahasiswa manajemen.
4. Rektor dan Dekan Fakultas Ekonomi Universitas Negeri Padang.
5. Bapak Kamaruddin. S.E, M.S selaku Penasehat Akademik penulis
6. Staf dosen serta karyawan/ karyawan/ karyawati Fakultas Ekonomi Universitas Negeri Padang yang telah membekali penulis dengan berbagai disiplin ilmu yang muaranya adalah skripsi ini.
7. Teristimewa untuk kedua orang tua dan keluarga besar penulis yang telah memberikan motivasi yang sangat besar baik moril maupun materil kepada penulis untuk menyelesaikan skripsi ini.
8. Buat Keponakan dan adik-adik (Ezi, idon Riki, Hen, C'il). Terima kasih atas semangat yang kalian berikan, dan tetaplah berjuang untuk menatap masa depan yang lebih cerah.
9. Buat rekan-rekan seperjuangan (Fauzi, Malin Marajo, Pardo alang babega, Noftin, Erik, Longen, Badril, Umar, Yance, Amaek.) terima kasih atas kebersamaannya.
10. Rekan- rekan mahasiswa angkatan 2006 Prodi Manajemen Fakultas Ekonomi Universitas Negeri Padang.

11. Semua pihak yang tidak dapat disebutkan satu persatu, baik secara langsung maupun tidak, telah membantu mulai dari awal hingga terselesainya skripsi ini.

Penulis menyadari bahwa masih terdapat kekurangan dalam skripsi ini sehingga kritik dan saran sangat diharapkan untuk perbaikan tulisan ini. Semoga karya ini bermanfaat bagi kita semua.

Padang, Februari 2011

Penulis

DAFTAR ISI

Halaman

ABSTRAK	i
KATA PENGANTAR	ii
DAFTAR ISI	v
DAFTAR TABEL	viii
DAFTAR GAMBAR	ix
DAFTAR LAMPIRAN	x

BAB I PENDAHULUAN

A. Latar Belakang	1
B. Identifikasi Masalah	9
C. Batasan Masalah.....	10
D. Rumusan Masalah	10
E. Tujuan Penelitian	11
F. Manfaat Penelitian	11

BAB II KAJIAN TEORI, KERANGKA KONSEPTUAL, DAN HIPOTESIS

A. Kajian Teori	12
1. Kebijakan Dividen	12
a. Pengertian Dividen.....	12
b. Teori Kebijakan Dividen.....	13
c. Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Kebijakan Dividen.....	17
d. Jenis Kebijakan Dividen.....	22
e. Prosedur Pembayaran Dividen.....	24
f. Bentuk- bentuk Kebijakan Dividen.....	25
g. Alasan Perusahaan Menerapkan Kebijakan.....	26

h. Dividen Sebagai Tingkat Keuntungan Saham	28
i. Faktor yang mendorong investor lebih mengharapkan dividen dari pada <i>capital gain</i>	29
2. Likuiditas	30
3. <i>Leverage</i>	35
4. Profitabilitas	39
5. Penelitian Terdahulu	41
B. Kerangka Konseptual	42
C. Hipotesis	44

BAB III METODE PENELITIAN

A. Jenis Penelitian.....	45
B. Objek Penelitian	45
C. Populasi dan Sampel	45
D. Jenis dan Sumber Data	47
E. Teknik Pengumpulan Data	48
F. Variabel Penelitian	48
G. Defenisi operasional.....	48
H. Teknik Analisis Data.....	49

BAB IV HASIL DAN PEMBAHASAN

A. Gambaran Umum Objek Penelitian	55
1. Gambaran Umum Pasar Modal	55
2. Gambaran Umum Perusahaan Manufaktur	59
B. Deskripsi Variabel Penelitian.....	60
C. Hasil Analisis Penelitian	63
1. Uji Asumsi Klasik.....	63
a. Uji Normalitas	63
b. Uji Multikolinieritas	65

c. Uji Autokorelasi.....	66
d. Uji Heteroskedastisitas	67
2. Analisis Data	68
a. Estimasi Model Regresi Linear Berganda	68
b. Uji Koefisien Determinasi (R^2).....	69
c. Pengujian Hipotesis.....	70
1. Uji F.....	70
2. Uji t.....	71
D. Pembahasan.....	73

BAB V KESIMPULAN DAN SARAN

A. KESIMPULAN	77
B. SARAN.....	77

DAFTAR KEPUSTAKAAN

LAMPIRAN

DAFTAR TABEL

Tabel	Halaman
1.1 <i>Dividen per Share</i> Perusahaan Manufaktur Tahun 2005-2008.....	3
1.2 <i>Current Ratio</i> Perusahaan Manufaktur Tahun 2005-2008.....	5
1.3 <i>Debt To Equity Ratio</i> Perusahaan Manufaktur Tahun 2005-2008.....	6
1.4 <i>Return On Equity</i> Perusahaan Manufaktur Tahun 2005-2008.....	8
3.2 Daftar Perusahaan Sampel.....	46
3.3 Ketentuan Nilai Durbin Watson.....	51
4.1 Descriptive Statistics.....	61
4.2 Uji Normalitas.....	64
4.3 Uji Multikolinearitas.....	65
4.4 Uji Autokorelasi.....	67
4.5 Uji Heterokedastisitas.....	67
4.6 Analisis Linear Berganda.....	68
4.7 Koefisien Determinasi.....	70
4.8 Uji F Statistik.....	71
4.9 Uji t Statistik.....	71

DAFTAR GAMBAR

Gambar	Halaman
2.1 Kerangka Konseptual.....	44
2.1 Struktur Pasar Modal Indonesia.....	59

DAFTAR LAMPIRAN

Lampiran	Halaman
1. <i>DPS, CR, DER, ROE</i>	82
2. Hasil Olahan SPSS.....	84

BAB I

PENDAHULUAN

A. Latar Belakang Masalah

Dalam perkembangan dunia perekonomian global, sebagai pelaku dari perekonomian tersebut sebuah perusahaan dituntut untuk mampu bersaing dengan perusahaan yang lainnya, sehingga sebuah perusahaan harus dapat melakukan investasi untuk meningkatkan pertumbuhan perusahaan untuk kelangsungan hidup perusahaan. Tetapi sisi lain perusahaan juga mempunyai kepentingan terhadap pemegang saham yaitu pembayaran dividen yang dilakukan oleh perusahaan dengan melihat harga saham di pasar modal. Sedangkan untuk pertumbuhan perusahaan juga di perlukan dana untuk investasi kembali. Investor dalam menanamkan dananya kedalam perusahaan mempunyai tujuan utama untuk memaksimalkan *return*, tanpa melupakan faktor risiko investasi yang harus dihadapinya. *Return* merupakan salah satu faktor yang memotivasi investor berinvestasi dan juga merupakan imbalan atas keberanian investor menanggung risiko atas investasi yang dilakukannya. Sumber–sumber *return* investasi terdiri dari dua komponen utama, yaitu *yield* dan *capital gain*. *Yield* merupakan komponen *return* yang mencerminkan aliran kas atau pendapatan yang diperoleh secara periodik dari suatu investasi, sedangkan *capital gain* sebagai komponen kedua dari *return* merupakan kenaikan (penurunan) harga suatu saham yang bisa memberikan keuntungan bagi investor (Tandelilin, 2001:48)

Sementara perusahaan mengharapkan adanya pertumbuhan untuk mempertahankan kelangsungan hidupnya dan sekaligus memberikan

kesejahteraan kepada para pemegang saham. Nilai sebuah perusahaan merupakan acuan bagi para investor dalam menanamkan modalnya pada perusahaan karena penting bagi investor untuk melihat seberapa besar nilai perusahaan yang nantinya akan menjadi bahan pertimbangan dalam pengambilan keputusan untuk melakukan investasi karena investasi itu sendiri mengandung unsur ketidakpastian. Hal ini mendorong investor yang rasional untuk selalu mempertimbangkan risiko dan keuntungan atau *return* setiap sekuritas.

Kebijakan dividen merupakan kebijakan manajemen perusahaan dalam menentukan besarnya dividen yang akan dibagikan kepada para pemegang saham pada setiap akhir periode atas dasar kemampuan laba yang diperoleh perusahaan (Brigham dan Houston, 2004:1494). Dividen yang dibayarkan kepada para pemegang saham tergantung kepada kebijakan dividen masing-masing perusahaan, sehingga memerlukan pertimbangan yang lebih serius dari manajemen perusahaan. Kebijakan dividen pada hakekatnya adalah keputusan apakah laba yang diperoleh perusahaan akan dibagikan kepada pemegang saham sebagai dividen atau akan ditahan dalam bentuk laba ditahan guna pembiayaan investasi di masa datang (Sartono, 2001:281). Perusahaan harus bisa membuat sebuah kebijakan yang optimal. Kebijakan yang diambil harus bisa memenuhi keinginan kedua belah pihak dimana perusahaan tetap bisa memenuhi kebutuhan dana, sedangkan pihak investor memperoleh apa yang diinginkan, sehingga tercapai tujuan memaksimalkan kekayaan investor.

Informasi mengenai pembayaran dividen dapat diperoleh melalui laporan keuangan perusahaan-perusahaan yang telah *go public*, informasi tersebut dapat dilihat dari laporan keuangan yang dipublikasikan oleh PT. Bursa Efek Indonesia.

Pada tabel 1.1 dapat dilihat data mengenai *Dividen per Share* (DPS) pada lima perusahaan manufaktur yang terdapat di PT. BEI periode 2005 s/d 2008.

Tabel 1.1
***Dividen per Share* Perusahaan Manufaktur**
di PT. Bursa Efek Indonesia Tahun 2005 s/d 2008 (dalam rupiah)

No	Perusahaan	<i>Dividen per Share</i>			
		2005	2006	2007	2008
1	PT. Merck Tbk	1400	1400	2000	2300
2	PT. HM Sampoerna Tbk	275	200	145	280
3	PT. Fast Food Indonesia Tbk	18	20	35	45
4	PT Astra Otoparts Tbk	60	100	60	205
5	PT Lion Metal Works Tbk	100	100	100	125

Sumber : *Indonesia Capital Market Directory dan Pojok Bursa UNP*

Dari Tabel 1.1, dapat diketahui bahwa besarnya *dividen per share* (DPS) yang dibagikan oleh perusahaan kepada pemegang saham mengalami fluktuasi setiap tahunnya. Terlihat pada tabel diatas dari lima perusahaan manufaktur yang membayarkan dividennya, diantaranya PT. Merck Tbk membayarkan dividennya sebesar Rp. 1400 pada tahun 2005 dan mengalami peningkatan sebesar Rp 2300 tahun 2008, jumlah ini cukup tinggi jika dibandingkan dengan *dividen per share* (DPS) perusahaan lainnya, seperti PT. Fast Food Indonesia Tbk yang membayarkan *dividen per share* (DPS) lebih rendah dari *dividen per share* (DPS) perusahaan lainnya, yaitu sebesar Rp. 18 tahun 2005 dan terjadi peningkatan sebesar Rp. 45 tahun 2008. Berfluktuasinya *dividen per share* (DPS) ini dipengaruhi oleh kebijakan dividen yang digunakan perusahaan. Menurut Warsini

(2003:244) ada beberapa faktor yang mempengaruhi kebijakan dividen diantaranya adalah likuiditas, *leverage* dan profitabilitas.

Likuiditas perusahaan menjadi salah satu dasar dalam menentukan dividen yang akan dibagikan oleh perusahaan, dan jika dihubungkan dengan dividen, semakin tinggi tingkat likuiditas perusahaan maka kemungkinan laba yang akan dibagikan sebagai dividen menjadi lebih tinggi, dan sebaliknya, jika tingkat likuiditas perusahaan rendah, maka dividen yang dibagikan juga akan rendah.

Likuiditas perusahaan merupakan kemampuan finansial dari suatu perusahaan untuk memenuhi kewajiban finansial pada saat ditagih. Karena dividen bagi perusahaan merupakan kas keluar, maka semakin besar posisi likuiditas perusahaan secara keseluruhan akan semakin besar kemampuan perusahaan untuk membayar dividen (Sartono, 2001:293). Adapun rasio yang digunakan dalam penelitian ini adalah *current ratio* (CR), alasan menggunakan rasio ini sebagai alat ukur likuiditas sesuai dengan yang diungkapkan oleh Weston (1999:226), *current ratio* (CR) merupakan ukuran yang paling sering digunakan untuk mengetahui kesanggupan untuk memenuhi kewajiban jangka pendek, oleh karena itu rasio tersebut menunjukkan seberapa jauh tuntutan dari kreditur jangka pendek dipenuhi oleh *asset* yang diperkirakan menjadi uang tunai dalam periode yang sama dengan jatuh tempo hutang.

Tingkat Likuiditas dari lima perusahaan manufaktur yang diukur dengan *curren ratio* (CR) dapat dilihat pada Tabel 1.2 berikut.

Tabel 1.2
Tingkat Likuiditas Perusahaan Manufaktur
di PT. Bursa Efek Indonesia Tahun 2005 s/d 2008 (dalam x)

No	Perusahaan	Current Ratio			
		2005	2006	2007	2008
1	PT. Merck Tbk	3.09	4.72	5.42	6.17
2	PT. HM Sampoerna Tbk	2.10	1.71	1.68	1.78
3	PT. Fast Food Indonesia Tbk	1.29	1.14	1.07	1.28
4	PT Astra Otoparts Tbk.	1.43	1.71	1.75	2.16
5	PT Lion Metal Works Tbk	6.16	6.24	6.06	5.41

Sumber : www.idx.co.id

Dari tabel 1.2 diatas terlihat *curren ratio* (CR) pada lima perusahaan manufaktur ini terjadi fluktuasi tiap tahunnya, Terlihat pada tabel diatas dari lima perusahaan manufaktur, diantaranya PT. Merck Tbk dengan *curren ratio* (CR) sebesar 3.09x pada tahun 2005. Artinya PT. Merck Tbk mempunyai *asset* lancar sebesar 3.09x untuk membayar kewajiban lancar perusahaan, dan terjadi peningkatan menjadi 6.17x tahun 2008. Artinya *asset* lancar PT. Merck Tbk meningkat sebesar 6.17x untuk membayar kewajiban lancar perusahaan pada tahun 2008. Jika kita kaitkan dengan tabel 1.1 yaitu *dividen per share* (DPS) perusahaan manufaktur, *dividen per share* (DPS) PT. Merck Tbk mengalami peningkatan seiring dengan meningkatnya likuiditas perusahaan. Maka terlihat bahwa semakin baik posisi likuiditas perusahaan maka pembagian laba sebagai dividen juga meningkat dan sebaliknya semakin rendah posisi likuiditas perusahaan maka pembagian dividen juga rendah.

Selain likuiditas, *leverage* juga akan mempengaruhi dividen. Rasio *leverage* ini mengukur sejauhmana *asset* perusahaan dibiayai dengan utang. *Leverage* menjadi salah satu dasar dalam menentukan dividen yang akan dibagikan oleh perusahaan, dan jika dihubungkan dengan dividen, semakin tinggi tingkat

leverage perusahaan maka kemungkinan laba yang akan dibagikan sebagai dividen menjadi lebih rendah, dan sebaliknya, jika *leverage* perusahaan rendah, maka dividen yang dibagikan perusahaan akan meningkat, ini dilakukan perusahaan untuk mengurangi ketergantungan pendanaan perusahaan secara eksternal. Adapun rasio yang digunakan dalam analisis ini adalah *debt to equity ratio* (DER) alasan menggunakan rasio ini sebagai alat ukur *leverage* karena semakin rendah *debt to equity ratio* (DER), maka semakin kecil kerugian yang diderita oleh pemegang saham. (Weston, 1999:228).

Tingkat *Leverage* dari lima perusahaan manufaktur yang diukur dengan DER dapat dilihat pada Tabel 1.3 berikut.

Tabel 1.3
Tingkat *Leverage* Perusahaan Manufaktur
di PT. Bursa Efek Indonesia Tahun 2005 s/d 2008 (dalam x)

No	Perusahaan	<i>Debt to Equity Ratio</i>			
		2005	2006	2007	2008
1	PT. Merck Tbk	0.30	0.21	0.20	0.18
2	PT. HM Sampoerna Tbk	1.25	1.55	1.21	0.94
3	PT. Fast Food Indonesia Tbk	0.66	0.66	0.68	0.67
4	PT Astra Otoparts Tbk.	0.62	0.71	0.57	0.48
5	PT Lion Metal Works Tbk	0.22	0.23	0.25	0.27

Sumber : www.idx.co.id

Dari tabel diatas terlihat *debt to equity ratio* (DER) pada lima perusahaan manufaktur ini berfluktuasi tiap tahunnya, Terlihat pada tabel diatas dari lima perusahaan manufaktur diantaranya PT. Merck Tbk dengan *debt to equity ratio* (DER) sebesar 0.30x pada tahun 2005. Artinya PT. Merck Tbk memiliki utang sebesar 0.30x dibanding dengan modal sendiri perusahaan dan terus menurun sebesar 0.18x tahun 2008. Artinya PT. Merck Tbk selalu mengurangi utang perusahaan kepada pihak luar. Jika kita kaitkan dengan tabel 1.1 yaitu *dividen per*

share (DPS) perusahaan manufaktur, *dividen per share* (DPS) PT. Merck Tbk yang membagikan dividennya meningkat sebanding dengan penurunan *debt to equity ratio* (DPS), maka terlihat bahwa dengan menurunnya tingkat *debt to equity ratio* (DPS) perusahaan maka pembagian laba sebagai dividen meningkat dan sebaliknya semakin tinggi tingkat *debt to equity ratio* (DER) perusahaan maka pembagian dividen akan rendah

Selain likuiditas dan *leverage*, profitabilitas juga mempengaruhi dividen, suatu perusahaan harus selalu berada dalam keadaan menguntungkan, karena tanpa adanya keuntungan akan sulit bagi perusahaan untuk menarik modal dari luar. Rasio profitabilitas menggambarkan kemampuan perusahaan untuk mendapatkan laba melalui semua kemampuan dan sumber yang ada seperti kegiatan penjualan, kas, jumlah karyawan, jumlah cabang dan sebagainya. (Harahap, 2002:34). Rasio profitabilitas mengukur efektivitas manajemen secara keseluruhan yang ditunjukkan dengan besar kecilnya tingkat keuntungan yang diperoleh dalam hubungannya dengan penjualan maupun investasi. Profitabilitas ini dapat diukur dengan *return on equity* (ROE), alasan menggunakan rasio ini sebagai alat ukur profitabilitas adalah rasio ini mengukur kemampuan perusahaan menghasilkan keuntungan berdasarkan modal tertentu. Rasio ini merupakan ukuran profitabilitas dari sudut pandang pemegang saham (Hanafi dan Halim, 1996:85). Salah satu alasan utama perusahaan beroperasi adalah menghasilkan laba yang bermanfaat bagi para pemegang saham, ukuran dari keberhasilan pencapaian alasan ini adalah angka ROE berhasil dicapai. Semakin besar ROE mencerminkan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan keuntungan yang tinggi bagi pemegang saham.

Tingkat Profitabilitas dari lima perusahaan manufaktur yang diukur dengan *return on equity* (ROE) dapat dilihat pada Tabel 1.4 berikut:

Tabel 1.4
Tingkat Profitabilitas Perusahaan Manufaktur
di PT. Bursa Efek Indonesia Tahun 2005 s/d 2008 (dalam %)

No	Perusahaan	Return On Equity			
		2005	2006	2007	2008
1	PT. Merck Tbk	20.70	31.99	36.74	31.93
2	PT. HM Sampoerna Tbk	54.03	52.06	62.00	44.94
3	PT. Fast Food Indonesia Tbk	16.80	18.09	23.92	27.17
4	PT Astra Otoparts Tbk.	15.01	17.05	15.13	20.12
5	PT Lion Metal Works Tbk	13.62	14.16	13.78	14.48

Sumber : www.idx.co.id

Dari tabel diatas terlihat *return on equity* (ROE) pada lima perusahaan manufaktur ini terjadi fluktuasi tiap tahunnya. Terlihat pada tabel diatas dari lima perusahaan manufaktur, diantaranya PT. HM Sampoerna Tbk dengan *return on equity* (ROE) sebesar 54.03% pada tahun 2005. Artinya PT. HM Sampoerna Tbk memperoleh laba sebesar 54.03% dari modal sendiri perusahaan dan berfluktuatif sampai tahun 2008, jika kita kaitkan dengan tabel 1.1 yaitu *dividen per share* (DPS) perusahaan manufaktur, *dividen per share* (DPS) PT. HM Sampoerna Tbk berfluktuasi seiring dengan berfluktuasinya profitabilitas perusahaan.

Profitabilitas perusahaan menjadi salah satu dasar dalam menentukan dividen yang akan dibagikan oleh perusahaan, dan jika dihubungkan dengan dividen, semakin tinggi tingkat profitabilitas perusahaan maka laba yang akan dibagikan sebagai dividen menjadi lebih tinggi, dan sebaliknya, jika posisi profitabilitas perusahaan rendah, maka dividen yang dibagikan juga akan rendah.

Kelompok industri dalam penelitian ini adalah perusahaan manufaktur. Alasan penulis meneliti sektor manufaktur ini diantaranya karena perusahaannya banyak

dan banyak yang bisa dijadikan sebagai sampel penelitian, disisi lain perusahaan manufaktur ini terjadi persaingan yang ketat, hal ini dipicu banyaknya pesaing serta inovasi produk yang cepat. Bila perusahaan tidak mampu bersaing dan melakukan inovasi produknya maka pertumbuhan perusahaan akan lambat, kemampuan menghasilkan laba menurun bahkan bisa mengalami kerugian. Ini menyulitkan perusahaan dalam menentukan berapa besarnya pembagian laba yang akan ditanamkan di dalam perusahaan dan dibagikan sebagai dividen pada pemegang saham.

Berdasarkan uraian tersebut maka penulis tertarik untuk meneliti tentang “ **Pengaruh Likuiditas, *Leverage* dan Profitabilitas Terhadap *Dividen Per Share* pada Perusahaan Manufaktur yang Terdapat di PT. Bursa Efek Indonesia Tahun 2005 s/d 2008** ”

B. Identifikasi Masalah

Berdasarkan latar belakang masalah yang telah diuraikan diatas, maka dapat diidentifikasi permasalahan bahwa:

1. Kecenderungan Perusahaan manufaktur membagikan dividen secara fluktuatif
2. Terjadinya fluktuasi pada likuiditas perusahaan manufaktur yang diukur dengan menggunakan *Current Ratio* (CR), diidentifikasi mempengaruhi dividen perusahaan.
3. Terjadinya fluktuasi pada *leverage* perusahaan manufaktur yang diukur dengan menggunakan *Debt To Equity Ratio* (DER), diidentifikasi mempengaruhi dividen perusahaan.

4. Terjadinya fluktuasi pada profitabilitas perusahaan manufaktur yang diukur dengan menggunakan *Return on equity* (ROE), diidentifikasi mempengaruhi dividen perusahaan.

C. Batasan Masalah

Agar penelitian yang dilakukan lebih terarah maka perlu adanya batasan penelitian. Penelitian ini hanya terfokus pada *current ratio* (CR), *debt to equity ratio* (DER) dan *return on equity* (ROE). Sedangkan objek dari penelitian ini adalah perusahaan sektor manufaktur yang terdapat di PT. Bursa Efek Indonesia yang membayarkan dividennya periode tahun 2005 s/d 2008.

D. Perumusan Masalah

Berdasarkan permasalahan diatas peneliti merumuskan masalah yang akan diteliti sebagai berikut :

1. Sejauhmana Likuiditas berpengaruh terhadap dividen pada Perusahaan manufaktur yang terdapat di PT. Bursa Efek Indonesia.
2. Sejauh mana *Leverage* berpengaruh terhadap dividen pada Perusahaan manufaktur yang terdapat di PT. Bursa Efek Indonesia.
3. Sejauhmana Profitabilitas berpengaruh terhadap dividen pada Perusahaan manufaktur yang terdapat di PT. Bursa Efek Indonesia.

E. Tujuan Penelitian

Adapun tujuan penelitian yang ingin dicapai dalam penelitian ini yaitu untuk mendapatkan bukti empiris mengenai :

1. Untuk mengetahui pengaruh Likuiditas terhadap dividen pada Perusahaan manufaktur yang terdapat di PT. Bursa Efek Indonesia.

2. Untuk mengetahui pengaruh *Leverage* terhadap dividen pada Perusahaan manufaktur yang terdapat di PT. Bursa Efek Indonesia.
3. Untuk mengetahui pengaruh Profitabilitas terhadap dividen pada Perusahaan manufaktur yang terdapat di PT. Bursa Efek Indonesia.

F. Manfaat Penelitian

Dengan tercapai tujuan tadi maka akan diperoleh manfaat dari penelitian ini yaitu :

1. Bagi Penulis, Memberikan informasi tambahan untuk mendapatkan pemahaman dan wawasan yang lebih mengenai dividen perusahaan yang terdapat di PT. Bursa Efek Indonesia.
2. Bagi Para Investor dan Calon Investor, Penelitian ini juga dapat digunakan sebagai bahan pertimbangan dalam pengambilan keputusan investasi terkait dengan tingkat pengembalian berupa dividen di suatu perusahaan khususnya di masa depan.
3. Bagi Pihak Manajemen Perusahaan, Sebagai salah satu pertimbangan pengambilan keputusan manajer dalam menetapkan kebijakan dividen sehubungan dengan penentuan sumber pendanaan (*intern* atau *ekstern*) jika ingin melakukan investasi kembali (*reinvestment*).
4. Bagi perkembangan ilmu pengetahuan, sebagai sumbangan ilmiah dan masukan bagi perkembangan ilmu pengetahuan.

BAB II

KAJIAN TEORITIS, KERANGKA KONSEPTUAL DAN HIPOTESIS

A. Kajian Teori

1. Kebijakan Dividen

a. Pengertian Kebijakan Dividen.

Menurut Tangkilisan dan Hessel (2003:227), dividen adalah bagian dari laba bersih yang dibagikan kepada para pemegang saham (pemilik modal sendiri, *equity*), disamping *capital gain*, dividen ini untuk dibagikan kepada para pemegang saham sebagai keuntungan dari laba perusahaan, dividen ditentukan dalam rapat umum anggota pemegang saham (RUPS) dan jenis pembayarannya tergantung kepada kebijakan pimpinan.

Kebijakan dividen menyangkut masalah penggunaan laba yang menjadi hak para pemegang saham, dan laba tersebut bisa dibagi sebagai dividen atau laba yang ditahan untuk diinvestasikan kembali (Husnan, 2002:381). Dengan demikian dimungkinkan membagi laba sebagai dividen dan pada saat yang sama menerbitkan saham baru. Kebijakan dividen bersangkutan dengan penentuan pembagian pendapatan (*earning*) antara penggunaan pendapatan untuk dibayarkan kepada para pemegang saham sebagai dividen atau untuk digunakan didalam perusahaan, yang berarti laba tersebut harus ditahan didalam perusahaan.

Menurut Riyanto, (2001:265), Laba ditahan (*retained earning*) merupakan salah satu dari sumber dana yang paling penting untuk membiayai pertumbuhan perusahaan, sedangkan dividen merupakan

aliran kas yang dibayarkan kepada para pemegang saham. Setiap perusahaan selalu menginginkan adanya pertumbuhan bagi perusahaan tersebut di satu pihak dan juga dapat membayarkan dividen kepada para pemegang saham di lain pihak, tetapi kedua tujuan tersebut selalu bertentangan. Sebab kalau makin tinggi tingkat dividen yang dibayarkan, berarti semakin sedikit laba yang ditahan, dan sebagai akibatnya ialah menghambat tingkat pertumbuhan (*rate of growth*) dalam pendapatan dan harga sahamnya. Kalau perusahaan ingin menahan sebagian besar dari pendapatan yang tersedia untuk pembayaran dividen adalah semakin kecil persentase dari pendapatan yang akan di bayarkan kepada pemegang saham sebagai dividen. Dengan demikian dapatlah dikatakan bahwa makin tingginya *dividen per share* (DPS) yang ditetapkan oleh perusahaan berarti makin kecil dana yang tersedia untuk ditanamkan kembali di dalam perusahaan yang ini berarti akan menghambat pertumbuhan perusahaan.

b. Teori Kebijakan Dividen

Menurut Warsini (2003:242), kebijakan dividen adalah suatu kebijakan yang berkaitan dengan penentuan pembagian pendapatan (*earning*) antara untuk dibayarkan kepada pemegang saham sebagai dividen atau ditahan oleh perusahaan untuk diinvestasikan kembali (*reinvestment*). Sedangkan menurut Sartono (2001:281), kebijakan dividen adalah keputusan apakah laba yang diperoleh perusahaan akan

dibagikan kepada pemegang saham sebagai dividen atau akan ditahan dalam bentuk laba ditahan guna pembiayaan investasi di masa datang.

Menurut Sartono (2001:282), teori kebijakan dividen terbagi atas beberapa macam, yaitu :

a. Teori Ketidakrelevanan Dividen

Teori ini dikemukakan oleh Modigliani-Miller (MM), yang berpendapat bahwa di dalam kondisi bahwa keputusan investasi yang *given*, pembayaran dividen tidak berpengaruh terhadap kemakmuran pemegang saham. Nilai perusahaan ditentukan oleh *earning power* dari asset perusahaan. Dengan demikian nilai perusahaan ditentukan oleh keputusan investasi. Sementara itu keputusan apakah laba yang akan diperoleh akan dibagikan dalam bentuk dividen atau akan ditahan tidak mempengaruhi nilai perusahaan. MM mendasarkan dalilnya pada suatu kerangka teoritis. Akan tetapi, seperti dalam semua pekerjaan teoritis, mereka harus membuat beberapa asumsi agar menghasilkan suatu teori yang terkendali. MM mengasumsikan:

1. bahwa tidak terdapat pajak pendapatan perseorangan atau perusahaan
2. bahwa tidak terdapat biaya emisi atas jual-beli saham
3. bahwa leverage keuangan tidak mempunyai pengaruh terhadap biaya modal
4. bahwa para investor dan manajer mempunyai informasi yang sama tentang prospek masa depan perusahaan
5. bahwa distribusi pendapatan diantara dividen dan laba yang ditahan tidak mempunyai pengaruh terhadap biaya ekuitas perusahaan
6. bahwa kebijakan penganggaran modal perusahaan terlepas dari kebijakan dividennya.

b. Teori *Bird-in-the Hand*

Teori ini dikemukakan oleh Myron Gordon dan John Lintner. Menurut Lintner (1962:243) biaya modal (k_s) akan naik apabila pembagian dividen dikurangi karena para investor lebih yakin terhadap penerimaan dari pembagian dividen ketimbang kenaikan biaya modal (*capital gains*) yang akan dihasilkan dari laba yang ditahan. Sesungguhnya investor jauh lebih menghargai uang yang diharapkan dari kenaikan nilai modal karena komponen hasil dividen. Dividen yang sudah ditangan (*in-the-hand*) lebih kecil risikonya dibandingkan dengan kemungkinan kenaikan modal yang belum jelas rimbanya (*in-the-bush*), sehingga investor memerlukan total tingkat pengembalian laba yang lebih besar apabila laba tersebut sebagian besar terdiri dari kenaikan nilai modal dan hanya sebagian kecil yang terdiri dari dividen.

c. Teori Preferensi Pajak

Menurut Sarton (2001:288), *dividen* cenderung dikenakan pajak yang lebih tinggi jika dibandingkan dengan *capital gains*, maka investor akan meminta tingkat keuntungan yang lebih tinggi untuk saham dengan *dividen yield* yang lebih tinggi. Teori preferensi pajak juga mengatakan bahwa perusahaan lebih baik menentukan *dividen payout ratio* yang rendah atau bahkan tidak membagikan *dividen* sama sekali untuk meminimumkan biaya modal dan memaksimumkan nilai perusahaan.

d. *Teori Information Content Hypothesis*

Menurut Weston dan Brigham (1990:203), teori ini adalah teori yang menyatakan bahwa investor menganggap perubahan dividen sebagai pertanda bagi perkiraan manajemen atas laba. MM menyatakan bahwa suatu kenaikan dividen yang lebih besar daripada yang diperkirakan merupakan “sinyal” bagi investor bahwa manajemen perusahaan memperkirakan peningkatan laba dimasa mendatang, sedangkan penurunan dividen menandakan perkiraan laba yang rendah atau buruk. Jadi MM menegaskan bahwa reaksi investor terhadap perusahaan membagikan dividen tidak menunjukkan bahwa investor lebih suka dividen daripada laba yang ditahan; perubahan harga saham hanya menunjukkan bahwa informasi penting terkandung didalam pengumuman dividen.

e. *Clientele Effect*

Menurut MM dalam Weston dan Brigham (1990:203), *clintele effect* adalah kecenderungan perusahaan untuk menarik jenis investor yang menyukai kebijakan dividennya. MM juga mengemukakan bahwa suatu perusahaan menetapkan kebijakan pembagian dividen khusus, yang selanjutnya menarik sekumpulan peminat atau *clintele* yang terdiri dari para investor yang menyukai kebijakan dividen khusus tersebut. MM menarik kesimpulan dari semua ini bahwa para investor yang menginginkan

pendapatan investasi untuk periode berjalan akan memiliki saham pada perusahaan yang membagikan dividen dalam jumlah besar, sedangkan investor yang tidak membutuhkan penghasilan kas untuk periode berjalan akan menginvestasikan modalnya pada perusahaan yang membagikan dividen dalam jumlah kecil.

c. Faktor - Faktor Yang Mempengaruhi Kebijakan Dividen.

Dalam mengambil kebijakan dividen, ada beberapa faktor yang mempengaruhinya (Warsini, 2003:244) yaitu:

1) Posisi Likuiditas perusahaan

Dividen merupakan salah satu *cash out flow*, maka perlu memperhatikan posisi likuiditas perusahaan. Apabila posisi likuiditas perusahaan baik maka kemungkinan laba yang dibayarkan kepada pemegang saham sebagai dividen akan menjadi besar. Menurut Wild dan Halsey (2004:41), ratio yang dapat digunakan untuk mengukur likuiditas suatu perusahaan adalah *current ratio (CR)*, *quik ratio (QR)*, *collection period*, *days to sell inventory*. Menurut Weston (1999:226), *current ratio* merupakan ukuran yang paling sering digunakan untuk mengetahui kesanggupan untuk memenuhi kewajiban jangka pendek, oleh karena itu rasio tersebut menunjukkan seberapa jauh tuntutan dari kreditur jangka pendek dipenuhi oleh *asset* yang diperkirakan menjadi uang tunai dalam periode yang sama dengan jatuh tempo hutang.

2) Biaya pengeluaran saham baru

Keperluan dana bisa dipenuhi dengan mengeluarkan saham baru tetapi setiap pengeluaran saham baru mengeluarkan biaya, apabila biaya emisi saham baru lebih tinggi dari pada biaya modal dan laba ditahan mengakibatkan laba yang akan dibagikan sebagai dividen akan menjadi kecil.

3) Penggunaan Utang (*leverage*)

Suharli (2005:291) menyebutkan bahwa perusahaan yang memiliki utang yang tinggi menyebabkan kecenderungan pembayaran dividen yang rendah, hal ini di karenakan perusahaan lebih mengutamakan memenuhi kewajiban kepada kreditur terlebih dahulu sebelum memberikan dividen kepada pemegang saham.

4) Pengendalian

Pengeluaran saham baru akan mengakibatkan penambahan pemilik. Sehingga proporsi kepemilikan pemegang saham lama semakin kecil dan mengakibatkan berkurangnya pengendalian perusahaan oleh pemilik saham lama. Oleh karena itu dividen cenderung lebih kecil, agar pengendalian perusahaan oleh pemegang saham tetap besar.

5) Profitabilitas

Brigham (2001:82) menjelaskan profitabilitas merupakan determinan utama sebagai pertimbangan untuk membayar dividen, sehingga bila profitabilitas tinggi maka besar kemungkinan dividen yang akan dibayarkan juga tinggi

6) Stabilitas keuntungan

Perusahaan yang memiliki keuntungan yang stabil maka potensi untuk membagikan dividen menjadi lebih besar tanpa khawatir menurunkan dividen di masa yang akan datang apabila laba merosot. Apabila keuntungan perusahaan sangat fluktuatif maka resiko kebangkrutannya besar sehingga kebijakan dividen menjadi rendah.

7) Harapan Pemodal

Preferensi pemodal terhadap dividen saat sekarang adalah dividen merupakan penerimaan kas yang sudah pasti sedangkan *capital gain* sesuatu yang belum pasti. Oleh karena itu pemodal lebih menyukai kalau perusahaan menerapkan pembayaran dividen yang lebih tinggi.

Pandangan lain diungkapkan oleh Sartono (2001:293), faktor-faktor yang mempengaruhi kebijakan dividen adalah:

1) Kebutuhan dana perusahaan

Kebutuhan dana bagi perusahaan dalam kenyataannya merupakan faktor yang harus dipertimbangkan dalam

menentukan kebijakan dividen yang diambil. Aliran kas perusahaan yang diharapkan, pengeluaran modal di masa datang yang diharapkan, kebutuhan tambahan piutang dan persediaan, pola pengurangan utang, dan masih banyak lagi faktor yang mempengaruhi posisi kas perusahaan.

2) Likuiditas

Likuiditas perusahaan merupakan pertimbangan utama dalam banyak kebijakan dividen. Karena dividen bagi perusahaan merupakan kas keluar, maka semakin besar posisi kas dan likuiditas perusahaan secara keseluruhan akan semakin besar kemampuan perusahaan untuk membayarkan dividen. Perusahaan yang sedang mengalami pertumbuhan dan *profitable* akan memerlukan dana yang cukup besar guna membiayai investasinya, oleh karena itu mungkin akan kurang likuid karena dana yang diperoleh lebih banyak diinvestasikan pada aktiva tetap dan *asset* lancar yang permanen.

3) Kemampuan meminjam

Posisi likuiditas perusahaan dapat diatasi dengan kemampuan perusahaan untuk meminjam dana dalam jangka pendek. Kemampuan meminjam dalam jangka pendek akan meningkatkan fleksibilitas likuiditas perusahaan.

4) Keadaan pemegang saham

Jika perusahaan itu kepemilikan perusahaannya tertutup, manajemen biasanya mengetahui dividen yang diharapkan oleh pemegang saham dan dapat bertindak cepat. Jika hampir semua pemegang saham berada dalam golongan *high tax*, dan lebih suka memperoleh *capital gain* maka perusahaan akan mempertahankan *dividen per share* (DPS) yang rendah. Dengan DPS yang rendah tentunya dapat diperkirakan apakah perusahaan akan menahan laba untuk kesempatan investasi yang *profitable*.

5) Stabilitas dividen

Bagi para investor, stabilitas dividen akan lebih menarik daripada *dividen per share* (DPS) yang tinggi. Stabilitas disini dalam arti tetap memperhatikan tingkat pertumbuhan perusahaan, yang ditunjukkan oleh koefisien arah yang positif. Apabila faktor lain sama, saham yang memberikan dividen yang stabil selama periode tertentu akan mempunyai harga yang lebih tinggi daripada saham yang membayar dividennya dalam persentase yang tetap terhadap labanya.

Weston dan Brigham (1990:217), menambahkan faktor yang mempengaruhi kebijakan dividen perusahaan dengan faktor pembiayaan. Suatu perusahaan dapat membiayai sejumlah investasi tertentu apakah

dengan utang ataupun ekuitas. Jika perusahaan dapat menyesuaikan rasio utangnya tanpa menaikkan biaya secara mencolok, perusahaan itu dapat mempertahankan dividen yang konsisten, sekalipun laba berfluktuatif. Dalam pengukuran faktor pembiayaan, digunakan *ratio leverage*. Alat analisis pada *ratio leverage* dapat digunakan *debt to equity ratio* (DER). Menurut Weston dan Copeland (1999:228), semakin rendah DER, maka semakin kecil kerugian yang diderita oleh pemegang saham.

Pendapat lain mengenai faktor yang mempengaruhi kebijakan dividen adalah pendapat Weston dan Copeland.(1999) menambahkan faktor laba yang mempengaruhi kebijakan dividen yaitu tingkat hasil pengembalian yang diharapkan akan menentukan pilihan relatif untuk membayar laba tersebut dalam bentuk dividen atau menggunakannya di perusahaan tersebut. Laba positif yang diterima perusahaan tentu akan mempengaruhi besarnya dividen yang akan dibagikan kepada pemegang saham.

d. Jenis Kebijakan Dividen

Menurut Brigham dan Houston (2004:95), dividen dibedakan atas 5 jenis, yaitu :

1. Cash dividend

Adalah dividen yang dibayarkan dalam bentuk uang tunai. Pada umumnya *cash dividend* lebih disukai oleh para pemegang saham dan lebih sering dipakai perseroan jika dibandingkan dengan jenis dividen yang lain.

2. *Stock dividend*

Adalah dividen yang dibayarkan dalam bentuk saham, bukan dalam bentuk uang tunai. Pembayaran *stock dividend* juga harus disarankan adanya laba atau surplus yang tersedia, jangan adanya pembayaran dividen saham ini maka jumlah saham yang beredar meningkat, namun pembayaran dividen saham ini tidak akan merubah posisi likuiditas perusahaan karena yang dibayarkan oleh perusahaan bukan merupakan bagian dari arus kas perusahaan.

3. *Property dividend*

Adalah dividen yang dibayarkan dalam bentuk barang (aktiva selain kas). *Property dividend* yang dibagikan ini haruslah merupakan barang yang dapat dibagi-bagi atau bagian-bagian yang homogen serta penyerahannya kepada pemegang saham tidak akan mengganggu kontinuitas perusahaan.

4. *Scrip dividend*

Adalah dividen yang dibayarkan dalam bentuk surat (*scrip*) janji hutang. Perseroan akan membayar sejumlah tertentu dan pada waktu tertentu, sesuai dengan yang tercantum dalam *scrip* tersebut. Pembayaran dalam bentuk ini akan menyebabkan perseroan mempunyai hutang jangka pendek kepada pemegang *scrip*.

5. *Liquidating dividend*

Adalah dividen yang dibagikan berdasarkan pengurangan modal perusahaan, bukan berdasarkan keuntungan yang diperoleh perusahaan.

e. **Prosedur Pembayaran Dividen**

Menurut Brigham dan Houston (2004:84) terkait dengan dividen terdapat beberapa prosedur pembayaran dividen sebagai berikut:

1. Tanggal Pengumuman

Adalah tanggal pada saat direksi perusahaan secara formal mengeluarkan pernyataan berisi pengumuman pembayaran dividen.

2. Tanggal Pencatatan Pemegang saham

Adalah tanggal pada saat perusahaan menutup buku pencatatan pemindah tangan saham dan membuat daftar pemegang saham per tanggal tersebut. Biasanya tanggal pencatatan dicatat dua atau tiga minggu setelah tanggal pengumuman.

3. Tanggal *Ex-dividend*

Adalah tanggal pada saat hak atas dividen periode berjalan tidak lagi menyertai saham tersebut. Biasanya jangka waktunya adalah empat hari kerja sebelum tanggal pencatatan pemegang saham.

4. Tanggal Pembayaran

Adalah tanggal pada saat perusahaan melaksanakan pengiriman cek kepada pemegang saham

f. Bentuk-Bentuk Kebijakan Dividen

Menurut Sutrisno (2000) ada beberapa bentuk pemberian dividen yang diberikan oleh perusahaan kepada pemegang saham.

Bentuk kebijakan dividen tersebut adalah:

a. Kebijakan Pemberian Dividen Stabil

Kebijakan pemberian dividen stabil ini artinya dividen akan diberikan secara tetap per lembarnya 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 selama beberapa tahun. Kebijakan pemberian dividen stabil ini banyak dilakukan oleh perusahaan, karena beberapa alasan yakni bisa meningkatkan harga saham, sebab dividen yang stabil dan dapat diprediksi dianggap mempunyai resiko yang kecil, bisa memberikan kesan kepada para investor bahwa perusahaan mempunyai prospek yang baik di masa yang akan datang, akan menarik investor yang memanfaatkan dividen untuk keperluan konsumsi, sebab dividen selalu dibayarkan.

b. Kebijakan Dividen Fleksibel

Dengan kebijakan ini perusahaan akan membayarkan dividen kepada pemegang saham dengan jumlah *dividen per share* setiap tahunnya berfluktuatif yang disesuaikan dengan posisi keuangan dan kebijakan keuangan dari perusahaan yang bersangkutan.

c. Kebijakan Dividen dengan Ratio yang Konstan

Kebijakan ini memberikan dividen yang besarnya meliputi besarnya laba yang diperoleh perusahaan. Semakin besar laba yang diperoleh semakin besar *dividen per share* yang dibayarkan, demikian pula sebaliknya bila laba kecil dividen yang dibayarkan kecil.

d. Kebijakan Pemberian Dividen Reguler yang Rendah Ditambah Ekstra

Kebijakan pemberian dividen dengan cara ini, perusahaan menentukan jumlah pembayaran *dividen per share* yang dibagikan kecil, kemudian ditambahkan dengan ekstra dividen bila keuntungannya mencapai jumlah tertentu.

g. Alasan Perusahaan Menerapkan Kebijakan Dividen

Riyanto (2001:198) mengungkapkan alasan-alasan yang mendorong perusahaan menjalankan kebijakan dividen yang stabil pada dasarnya adalah :

- 1) Kebijakan dividen yang stabil yang dijalankan oleh perusahaan akan dapat memberikan kesan kepada investor bahwa perusahaan

tersebut mempunyai prospek yang lebih baik di masa mendatang. Apakah pendapatan suatu perusahaan berkurang tetapi perusahaan tidak mengurangi biaya dividennya, maka kepercayaan pasar terhadap perusahaan tersebut lebih besar dibandingkan dengan dividen yang dikurangi. Dengan demikian manajemen dapat mempengaruhi harapan para investor melalui kebijakan dividen yang stabil.

- 2) Banyak pemegang saham yang hidup dari pendapatan yang diterima dari dividen, mereka tidak menyukai dividen yang tidak stabil bahkan tidak dibagi. Mereka lebih menyenangi perusahaan yang memberikan dividen yang stabil dan tetap
- 3) Pada banyak Negara terdapat banyak ketentuan dalam pasar modalnya, bahwa organisasi atau yayasan sosialnya, perusahaan asuransi, bank tabungan, dana pensiun, dan lain-lain hanya diizinkan menanamkan modalnya dalam saham-saham yang dikeluarkan oleh perusahaan yang menjalankan kebijakan dividen yang stabil.

Biasanya di pasar modal ada daftar resmi yang memuat daftar nama-nama perusahaan yang bersangkutan akan membayarkan dividennya secara tetap dan tidak akan terganggu dengan hal-hal lain. Dengan adanya ketentuan tersebut mendorong perusahaan-perusahaan untuk menjalankan kebijakan dividen yang stabil.

h. Dividen Sebagai Tingkat Keuntungan Saham (*Stock Return*)

Ekspektasi investor dalam melakukan investasi adalah untuk memperoleh *return* yang sebesar-besarnya dengan tingkat resiko tertentu (prinsip efisien). Tingkat pengembalian investasi (*return*) bisa berupa *capital gain* dan dividen untuk investasi pada saham serta pendapatan bunga pada investasi dalam obligasi atau surat utang. *Return* ini merupakan indikator untuk meningkatkan kesejahteraan (*wealth*) para investor termasuk di dalamnya para pemegang saham. Investor akan senang apabila tingkat pendapatan tingkat pengembalian investasi yang semakin tinggi dari waktu ke waktu. (Suharli, 2005:288) oleh sebab itu investor memiliki kepentingan untuk memprediksi berapa besar tingkat pengembalian investasinya dan *return* saham di masa mendatang.

Sartono (2001:281) menjelaskan bahwa manajemen perusahaan harus mengambil keputusan apakah laba yang diperoleh akan dibagikan kepada pemegang saham sebagai dividen atau ditahan dalam bentuk laba ditahan guna untuk membiayai investasi, hal ini tentu akan mengurangi sumber dana internal untuk investasi. Sebaliknya bila perusahaan memilih untuk menahan laba maka kemampuan pembentukan sumber dana internal akan lebih besar tetapi kecenderungan investor tidak sepakat dengan kebijakan ini. Dengan demikian kebijakan dividen harus dianalisis dalam kaitannya dengan keputusan keuangan perusahaan. Laba bersih perusahaan dapat di

perlakukan menjadi tiga bentuk yaitu: (1) diinvestasikan kembali ke dalam perusahaan dalam bentuk *asset* yang produktif, (2) dibayarkan untuk melunasi kewajiban, (3) dibagikan sebagai dividen kepada pemegang saham (Suharli, 2005:290).

i. Faktor-Faktor Yang Mendorong Investor Lebih Mengharapkan Dividen Dari Pada *Capital Gain*

Menurut Aharoni dan Swary dalam Mutamimah dan Sulistyono (2000), faktor-faktor yang mendorong investor mengharapkan dividen dari pada *capital gain* adalah :

a. Pengurangan tingkat ketidakpastian.

Pendapatan yang didapat dari dividen mengandung tingkat kepastian yang tinggi, lebih dari pada pembagian keuntungan yang ada saat ini.

b. Indikasi kekuatan perusahaan.

Pengumuman dan pembayaran dividen mengandung informasi yang menyatakan bahwa perusahaan pada saat itu benar-benar sehat (likuiditas dan profitabilitas yang baik).

c. Kebutuhan akan pendapatan saat ini

Sebagian pemegang saham pada umumnya mensyaratkan pendapatan dari investasi yang ditanamkan bagi pemenuhan kebutuhannya, dengan demikian tentunya dia akan menghindari penjualan saham hanya untuk mendapatkan *capital gain*. Investor

semacam itu akan lebih mengharapkan dividen karena tidak mempengaruhi persentase kepemilikan.

d. Aspek hukum.

Peraturan Bursa Efek Indonesia menyatakan bahwa apabila emiten selama tiga tahun berturut-turut tidak membayarkan dividen maka otomatis perusahaan dikeluarkan dari bursa. Hal ini jelas mendorong perusahaan untuk membayarkan dividennya.

2. Likuiditas

a. Tinjauan Umum Tentang Likuiditas

Likuiditas menunjukkan kemampuan perusahaan untuk membayarkan kewajiban finansial jangka pendek tepat pada waktunya. Likuiditas perusahaan ditunjukkan oleh besar kecilnya *asset* lancar yang dimiliki, yaitu *asset* yang mudah diubah menjadi kas yang meliputi kas, surat berharga, piutang dan persediaan (Sartono,2001:116). Pengertian likuiditas ini sebenarnya mempunyai dua dimensi yaitu (1) waktu yang di perlukan untuk mengubah *asset* menjadi kas (2) kepastian harga yang terjadi semakin cepat suatu perusahaan dapat memenuhi kewajiban jangka pendeknya dikatakan perusahaan dalam keadaan likuid.

Likuiditas perusahaan ini digunakan oleh investor dan manajemen untuk mengukur tingkat keamanan kredit jangka pendek dan mengukur apakah operasi perusahaan tidak terganggu bila kewajiban jangka pendek perusahaan tersebut segera ditagih. Selanjutnya Riyanto (2001:26) menyatakan bahwa perusahaan yang mempunyai kemampuan untuk

membayar segala kewajiban finansialnya dengan segera dikatakan perusahaan tersebut likuid. Namun sebaliknya apakah perusahaan tidak mampu memenuhi segala kewajiban jangka pendek tepat pada waktunya dikatakan perusahaan tidak likuid.

Dari pengertian ini dapat dikatakan bahwa likuiditas merupakan kemampuan pembayaran yang dimiliki oleh perusahaan dalam suatu periode tertentu bahwa *asset* untuk melunasi semua kewajiban jangka pendek perusahaan yang telah jatuh tempo atau segera ditagih. Perusahaan dikatakan likuid apabila ia mampu memenuhi kewajiban-kewajiban tepat pada waktunya, akan tetapi apabila perusahaan tidak mampu memenuhi kewajiban-kewajiban yang telah jatuh tempo ini tepat pada waktunya dikatakan perusahaan tidak likuid.

Dalam kaitannya dengan dividen, Tandelilin (2001:193) menjelaskan bahwa likuiditas perusahaan merupakan pertimbangan utama dalam banyak kebijakan dividen. Karena dividen merupakan aliran kas keluar, maka semakin besar posisi likuiditas terutama kas perusahaan secara keseluruhan akan semakin besar kemampuan perusahaan untuk membayarkan dividen. Perusahaan yang sedang mengalami pertumbuhan akan memerlukan dana yang cukup besar guna membiayai investasinya, oleh karena itu mungkin akan kurang likuid karena dana yang diperoleh lebih banyak di investasikan pada *asset* tetap dan *asset* lancar yang permanen. Masih menurut Tandelilin likuiditas perusahaan sangat besar pengaruhnya terhadap investasi perusahaan dan kebijakan pemenuhan

kebutuhan keputusan investasi akan menentukan tingkat ekspansi dan kebutuhan dana perusahaan, sementara itu keputusan pembelanjaan akan menentukan pemilihan sumber dana yang membiayai investasi tersebut.

b. *Current Ratio* (rasio lancar)

Rasio lancar (*current ratio*) dijelaskan oleh Weston (1999:296) sebagai rasio yang diperoleh dengan jalan membandingkan *asset* lancar dengan kewajiban lancar. Rasio ini menunjukkan sampai sejauh mana tagihan-tagihan jangka pendek dari pada kreditur dapat dipenuhi dengan *asset* yang diharapkan akan dikonversi menjadi uang tunai dalam waktu dekat. Aliran kas biasanya terdiri dari kas, efek, piutang usaha, dan persediaan. Kewajiban lancar terdiri dari utang usaha, wesel bayar jangka pendek, utang jangka panjang yang akan jatuh tempo dalam setahun, pajak penghasilan akrual dan beban akrual atau utang biaya (upah terutang)

Rasio ini dapat dirumuskan sebagai berikut :

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

Lebih lanjut dijelaskan bahwa apabila perusahaan mengalami kesulitan keuangan, pembayaran utang usahanya menjadi lambat, pinjaman ke bank akan menjadi besar. Jika kewajiban ini tumbuh lebih cepat dari *asset* lancar, rasio lancar akan merosot dan hal ini dapat membahayakan. Karena *asset* lancar merupakan satu-satunya indikator terbaik yang menunjukkan seberapa besar *asset* yang dapat dikonversi menjadi kas pada saat diwajibkan lancar jatuh tempo.

Terkait dengan hal ini Sartono (2001:116) menjelaskan bahwa semakin tinggi *current ratio* ini berarti semakin besar kemampuan perusahaan untuk memenuhi kewajiban jangka pendek. Dalam hubungannya dengan *return* yang akan diterima oleh pemegang saham, Suharli (2005:291) menjelaskan likuiditas perusahaan dengan *current ratio* merupakan kemampuan perusahaan mendanai operasionalnya dapat melunasi kewajiban jangka pendeknya, oleh karena itu perusahaan yang memiliki likuiditas yang baik memungkinkan pembayaran deviden yang lebih baik pula. Ukuran ini mampu menjadi alat prediksi pengembalian investasi saham (*return*) berupa pendapatan dividen.

Selain *current ratio*, analisis lain yang dapat digunakan dalam pengukuran likuiditas perusahaan adalah *Cash Ratio* dan *Quick Ratio*. Menurut Sawir (2003:10), *cash ratio* adalah ratio untuk mengukur kemampuan perusahaan membayar utang lancarnya dengan kas atau yang setara dengan kas. *Cash ratio* dapat dirumuskan sebagai berikut:

$$\text{Cash Ratio} = \frac{\text{kas} + \text{setara kas}}{\text{utang lancar}} \dots\dots\dots (\text{Sawir, 2003: 10})$$

Menurut Sartono (2001:118), *quick ratio* hanya memperhitungkan *asset* lancar yang benar-benar likuid, yaitu *asset* lancar di luar persediaan. Menurut Munawir (2002:74) tidak dimasukkannya persediaan dalam perhitungan *quick ratio* karena persediaan memerlukan waktu yang relatif lama untuk direalisasi menjadi uang kas. *Quick ratio* dirumuskan sebagai berikut:

$$\text{Quick Ratio} = \frac{\text{aktiva lancar} - \text{persediaan}}{\text{utang lancar}} \dots\dots\dots (\text{Sartono 2001:117})$$

c. Hubungan Likuiditas Dengan Dividen.

Likuiditas merupakan rasio yang menunjukkan sejauh mana *asset* lancar dapat menutupi kewajiban lancarnya, semakin besar perbandingan *asset* lancar dengan utang lancar semakin tinggi kemampuan perusahaan menutupi kewajiban jangka pendeknya. Pertimbangan investor berinvestasi di perusahaan tentu mengharapkan *return* yang maksimal sesuai dengan espektasi investor itu sendiri. Perioderasi laporan keuangan perusahaan dalam waktu satu tahun tentu perusahaan mengambil kebijakan dividen setiap satu tahun pula, maka perlu mempertimbangkan *asset* lancar yang tersedia perusahaan.

Secara teoritis kewajiban lancar perusahaan mendanai *asset* lancarnya tentu bila dividen dibayarkan akan mengurangi likuiditas itu sendiri, sehingga bagi investor yang akan berinvestasi yang akan memperhatikan apabila keuangan perusahaan dalam keadaan likuid. Ghazali (2002:188) menjelaskan bahwa investor dan kreditur menginginkan likuiditas terutama kas tersedia cukup, karena kas yang akan digunakan sebagai pembayaran pinjaman beserta bunganya kepada kreditur dan dividen kepada investor.

Warsini (2003:244) memberikan penjelasan tentang faktor-faktor yang mempengaruhi kebijakan dividen perusahaan salah satunya adalah posisi likuiditas perusahaan. Dimana ia mengungkapkan bahwa dividen merupakan arus kas keluar, maka perlu memperhatikan posisi likuiditas. Apabila posisi likuiditas perusahaan baik maka kemungkinan laba yang

dibagikan sebagai dividen menjadi lebih besar. (Suharli : 2005) lebih lanjut ia mengemukakan bahwa likuiditas mempengaruhi tingkat pengembalian investasi dari *return* saham berupa pendapatan dividen.

3. *Leverage*

a. Tinjauan Umum Tentang *leverage*

Leverage juga dikenal dengan solvabilitas merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur sejauhmana *asset* perusahaan yang dibiayai oleh utang (Sartono, 2001:120). Rasio ini melibatkan seberapa jauh perusahaan dibiayai dengan utang atau pinjaman dari pihak luar. Perusahaan yang baik mestinya memiliki komposisi modal yang lebih besar dari pada utang.

Harahap (2002) menyatakan rasio *leverage* menggambarkan hubungan antara utang perusahaan terhadap modal maupun *asset*. *Leverage ratio* ini akan menunjukkan perbandingan antara utang perusahaan. Menurut Sutrisno (2000) salah satu faktor yang mempengaruhi kebijakan dividen adalah pengawasan terhadap perusahaan dimana 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. Oleh karena itu perusahaan cenderung tidak membagikan dividennya agar pengendalian tetap berada ditangannya.

Salah satu rasio yang dapat mengukur tingkat *leverage* suatu perusahaan adalah *debt to equity ratio* (DER). *Debt to equity ratio* merupakan kemampuan perusahaan didalam membayar utang yang didanai oleh modal sendiri. Dimana *Debt to equity ratio* (DER) merupakan bagian setiap rupiah modal sendiri yang dijadikan jaminan untuk keseluruhan utang (Riyanto, 1995). Sedangkan menurut Frasher dan Ormiston dalam Hairunnisa (2004) *Debt to equity ratio* dapat mengukur resiko struktur modal perusahaan dimana dalam hal ini berkaitan antara dana yang diperoleh dari kreditur (*debt*) dan investor (*equity*). *Debt to equity ratio* dapat dirumuskan sebagai berikut :

$$DER = \frac{\text{total utang}}{\text{total modal sendiri}} \dots\dots(\text{Sartono, 2001:121})$$

Berdasarkan uraian yang dikemukakan diatas diketahui bahwa semakin tinggi *debt to equity ratio* (DER) dimungkinkan perusahaan akan menurunkan jumlah DPS yang dibagikan kepada pemegang saham. Selain *debt to equity ratio* (DER), ratio lain yang dapat digunakan dalam pengukuran tingkat *leverage* perusahaan adalah *debt ratio*, *time interest earned ratio*, *fixed charge coverage*, dan *debt service coverage* (Sartono, 2001:121).

Debt ratio adalah ratio untuk mengukur kemampuan perusahaan melunasi kewajibannya dengan menggunakan total *asset* perusahaan. *Debt ratio* dapat dirumuskan sebagai berikut:

$$Debt\ ratio = \frac{\text{total utang}}{\text{total asset}} \dots\dots\dots (\text{Sartono, 2001:121})$$

Time interest earned ratio (TIE) adalah ratio antara laba sebelum bunga dan pajak (EBIT). Ratio ini mengukur kemampuan perusahaan memenuhi beban tetap berupa bunga, atau mengukur seberapa jauh laba dapat berkurang tanpa perusahaan mengalami kesulitan keuangan karena tidak mampu membayar bunga. TIE dapat dirumuskan sebagai berikut :

$$TIE = \frac{EBIT}{\text{beban bunga}} \dots\dots\dots(Sartono, 2001:121)$$

Fixed charge coverage ratio adalah ratio yang mengukur berapa besar kemampuan perusahaan untuk menutup beban tetapnya termasuk pembayaran dividen saham preferen, bunga, angsuran pinjaman dan sewa.

Fixed charge coverage ratio dapat dirumuskan sebagai berikut:

$$Fixed\ charge\ coverage\ ratio = \frac{EBIT+bunga+pembayaran\ sewa}{bunga+pembayaran\ sewa}$$

Debt service coverage adalah ratio mengukur kemampuan perusahaan memenuhi beban tetapnya termasuk angsuran pokok pinjaman. *Debt service coverage* dapat dirumuskan sebagai berikut :

$$Debt\ service\ coverage = \frac{\text{laba sebelum bunga dan pajak}}{\text{bunga+sewa} + \frac{\text{angsuran pokok pinjaman}}{(1-\text{tarif paja})}}$$

b. Debt to equity ratio (DER)

DER menggambarkan rasio yang memperlihatkan pertimbangan atau komposisi antara *asset* perusahaan yang didanai oleh kreditur dan modal sendiri, semakin besar angka rasio ini maka tingkat *leverage* perusahaan akan semakin meningkat serta hak-hak terhadap *asset* perusahaan lebih kecil dari klaim yang dimiliki oleh kreditur.

Debt to equity ratio (DER) ini dapat dihitung dengan rumus berikut ini:

$$\text{Debt to equity ratio} = \frac{\text{total utang}}{\text{jumlah modal sendiri}}$$

c. Hubungan *leverage* dengan dividen.

Weston (1999:216) menjelaskan bahwa perusahaan dalam menentukan kebijakan pembayaran dividen akan mempertimbangkan banyak hal, salah satu adalah posisi *leverage* perusahaan. Lebih lanjut ia menjelaskan bahwa pembayaran dividen kepada pemegang saham mengalami kendala dengan posisi utang yang tinggi.

Kaitan antara *leverage* dengan dividen, Suharli (2005:271) menyebutkan bahwa perusahaan yang *leveragenya* tinggi, kecenderungan pembayaran dividen rendah karena perusahaan lebih mengutamakan untuk memenuhi kewajiban terlebih dahulu sebelum memberikan laba kepada pemegang saham. Suharli (2005:291) menyatakan bahwa perusahaan yang *leveragenya* tinggi akan memberikan dividen yang rendah. Pernyataan ini sesuai dengan pandangan bahwa perusahaan yang berisiko akan membayar dividen yang rendah, dengan maksud mengurangi ketergantungan pendanaan secara eksternal.

Perusahaan akan membatasi pembagian dividen dari laba yang dihasilkan sebelum pinjaman beserta bunganya dibayarkan. Sartono, (2001:267) menjelaskan penggunaan *leverage* yang semakin besar di perusahaan mengakibatkan biaya modal juga tinggi. Biaya *leverage* ini harus ditutupi oleh perusahaan agar tidak rugi, sehingga dengan semakin

besar pendapatan untuk membayar biaya *leverage* mengakibatkan laba untuk pembayaran dividen terbatas

4. Profitabilitas

a. Tinjauan Umum Tentang Profitabilitas

Menurut Brigham, (2001:89) Profitabilitas adalah sekelompok rasio yang memperlihatkan pengaruh gabungan dari likuiditas, manajemen *asset*, dan utang terhadap hasil operasi. Rasio ini disebut juga dengan rasio rentabilitas. Rasio ini menggambarkan kemampuan perusahaan mendapatkan laba melalui semua sumber yang ada seperti kegiatan penjualan, kas, modal, jumlah karyawan, jumlah cabang dan sebagainya.

b. *Return On Equity* (ROE)

Riyanto (2001:44) mendefenisikan profitabilitas dari *return on equity* (ROE) sebagai perbandingan antara jumlah laba yang tersedia bagi pemilik yang dihasilkan dari operasi perusahaan dengan total modal sendiri pemegang saham. Dapat juga dikatakan bahwa *return on equity* (ROE) ini merupakan kemampuan perusahaan dalam menggunakan modal sendiri yang tersedia untuk menghasilkan keuntungan.

Investor perusahaan akan melihat kemampuan dari modal yang ditanamkan untuk memperoleh keuntungan yang nantinya akan dibagikan kepada deviden.

Return on equity (ROE) menggunakan rumus yaitu:

$$\text{ROE} = \frac{\text{laba setelah pajak}}{\text{Modal sendiri}}$$

ROE merupakan indikator yang mengukur stabilitas laba dari equitas yang dimiliki dengan membagi laba bersih setelah pajak dengan jumlah equitas perusahaan. (Tandelilin, 2001:240) menyatakan bahwa suatu perusahaan yang mempunyai laba stabil sering kali dapat memperkirakan bahwa besar laba dimasa yang akan datang, perusahaan ini biasanya membayarkan dividen dengan jumlah yang tinggi.

c. Hubungan profitabilitas dengan Dividen

Profitabilitas adalah kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba (*profit*). Laba inilah yang menjadi dasar pembagian dividen. Laba yang diperoleh dari selisih antara harta yang masuk (mendapatkan keuntungan) dengan harta yang keluar (beban dan kerugian) Suharli, (2005:290) mengungkapkan profitabilitas perusahaan tinggi dapat di prediksi dividen juga tinggi. Selanjutnya Brigham, (2001:82) menjelaskan profitabilitas merupakan determinan utama membayarkan deviden.

Profitabilitas yang dianalisis dengan menggunakan rasio, dapat diukur melalui jumlah laba operasi, laba bersih, penjualan serta *asset* maupun modal sendiri. Dengan demikian bagi investor jangka panjang sangat berkepentingan dengan analisis profitabilitas ini untuk melihat keuntungan yang benar-benar akan diterima di masa depan berupa dividen.

d. Penelitian terdahulu

Penelitian tentang faktor-faktor yang mempengaruhi dividen telah pernah dilakukan oleh peneliti sebelumnya yang hasilnya dapat diuraikan sebagai berikut:

Susanto, (2002) dengan objek penelitian sebanyak 80 perusahaan yang listing di Bursa Efek Jakarta dengan periode penelitian 1999. Hasil penelitian mengungkapkan bahwa dari empat variabel yaitu *current ratio*, *debt ratio*, ROE, dan ROI. Hanya *debt ratio* dan ROI yang signifikan terhadap dividen, sedangkan *current ratio* dan ROE tidak signifikan terhadap dividen. Keempat variabel tersebut secara simultan memiliki pengaruh yang signifikan terhadap dividen dan mampu menjelaskan DPS sebesar 23.4%

Surasmi, (1998) meneliti tentang beberapa variabel yang mempengaruhi DPS pada perusahaan manufaktur yang *go public* di BEJ menggunakan 40 perusahaan manufaktur sebagai sampel. Dari enam variabel yaitu EPS, DPS, CR, *growth of sale*, DER, dan size. Surasmi menemukan bahwa hanya tiga variabel yang memenuhi asumsi klasik yang dapat dilakukan analisis yaitu variabel EPS, CR, dan *growth of sale*. Ketiga variabel tersebut secara simultan memiliki pengaruh yang signifikan terhadap DPS dan mampu menjelaskan DPS sebesar 74.7%.

Pada penelitian ini penulis menggunakan variabel likuiditas dengan alat ukur *current ratio* hal ini dilakukan untuk memenuhi kewajiban lancar dengan *asset* lancar yang dimiliki perusahaan. Dan yang kedua variabel

yang digunakan adalah *leverage* dengan memakai DER sebagai alat ukurnya. Hal ini dilakukan karena *leverage* merupakan pembiayaan perusahaan dengan menggunakan hutang dari pihak *eksternal* perusahaan, jadi modal sendiri sangat berperan untuk melunasi hutang-hutang perusahaan tersebut. Sedangkan pada penelitian terdahulu memakai *debt ratio* yaitu dengan membandingkan total hutang dengan total *asset* yang dimiliki perusahaan. Variabel yang ketiga dalam penelitian ini adalah profitabilitas dan ROE sebagai alat ukurnya. Ini dilakukan untuk melihat sejauh mana laba bersih yang diperoleh perusahaan dengan menggunakan modal sendiri.

e. Kerangka Konseptual.

Kebijakan dividen merupakan kebijakan manajemen perusahaan dalam menentukan besarnya dividen yang akan dibagikan kepada para pemegang saham pada setiap akhir periode atas dasar kemampuan laba yang diperoleh perusahaan. Dividen ini dipengaruhi oleh beberapa faktor yaitu likuiditas, *leverage* dan profitabilitas perusahaan yang dijadikan variabel dalam penelitian ini

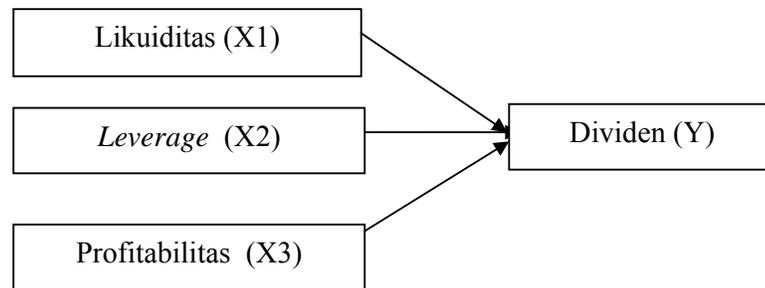
Likuiditas menunjukkan kemampuan perusahaan untuk membayarkan kewajiban finansial jangka pendek tepat pada waktunya. Likuiditas perusahaan ditunjukkan oleh besar kecilnya *asset* lancar yang dimiliki, yaitu *asset* yang mudah diubah menjadi kas yang meliputi kas, surat berharga, piutang dan persediaan, dijadikan pertimbangan oleh investor karena dividen merupakan aliran kas keluar bagi perusahaan, hubungannya dengan

dividen adalah semakin tingginya tingkat likuiditas perusahaan maka dividen yang akan diterima pemegang saham akan meningkat dan sebaliknya semakin rendah tingkat likuiditas perusahaan dividen yang dibayarkan juga akan rendah.

Leverage juga dikenal dengan solvabilitas merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur sejauhmana *asset* perusahaan yang dibiayai oleh utang. Rasio ini melibatkan seberapa jauh perusahaan dibiayai dengan utang atau pinjaman dari pihak luar. *Leverage* memberikan informasi manajemen mengenai tingkat penggunaan utang sebagai sumber pembiayaan. Hubungannya dengan dividen yaitu semakin rendah tingkat *leverage* perusahaan maka laba yang akan dibagikan dalam bentuk dividen akan meningkat dan sebaliknya *leverage* yang tinggi mengakibatkan kecenderungan pembayaran dividen menjadi rendah. Hal ini dilakukan untuk mengurangi tingkat ketergantungan perusahaan kepada pihak kreditur.

Profitabilitas memberikan informasi tentang kemampuan perusahaan dalam menghasilkan keuntungan (*profit*) yang dijadikan sebagai determinan utama pertimbangan untuk membagikan dividen. Rasio ini menggambarkan kemampuan perusahaan mendapatkan laba melalui semua sumber yang ada seperti kegiatan penjualan, kas, modal, jumlah karyawan, jumlah cabang dan sebagainya. hubungannya dengan dividen adalah semakin tinggi tingkat profitabilitas perusahaan maka laba yang dibagikan sebagai dividen akan meningkat dan sebaliknya profitabilitas

yang rendah maka dividen yang dibayarkan juga akan rendah. Untuk melihat pengaruh likuiditas, *leverage* dan profitabilitas terhadap dividen ditunjukkan oleh kerangka konseptual sebagai berikut :



Gambar 1.1 Kerangka Konseptual Pengaruh Likuiditas, *Leverage*, dan Profitabilitas terhadap Dividen

f. Hipotesis

Berdasarkan pada latar belakang dan rumusan masalah diatas, maka dapat dirumuskan hipotesis sebagai berikut :

H_1 = Likuiditas yang diukur dengan *current ratio* berpengaruh positif terhadap *dividen per share* pada Perusahaan manufaktur yang terdapat di PT. Bursa Efek Indonesia.

H_2 = *Leverage* yang diukur dengan *debt to equity ratio* berpengaruh negatif terhadap *dividen per share* pada Perusahaan manufaktur yang terdapat di PT. Bursa Efek Indonesia.

H_3 = Profitabilitas yang diukur dengan *return on equity* berpengaruh positif terhadap *dividen per share* pada Perusahaan manufaktur yang terdapat di PT. Bursa Efek Indonesia.

BAB V

KESIMPULAN DAN SARAN

A. Kesimpulan

Berdasarkan pembahasan yang telah dilakukan pada bab terdahulu, maka dapat ditarik kesimpulan sebagai berikut:

1. Likuiditas yang diukur dengan menggunakan *current ratio* (CR) tidak berpengaruh signifikan terhadap *dividen per share* (DPS) perusahaan manufaktur.
2. *Leverage* yang diukur dengan menggunakan *debt to equity* (DER), tidak berpengaruh signifikan terhadap *dividen per share* (DPS) perusahaan manufaktur.
3. Profitabilitas yang diukur dengan *return on equity* (ROE)), memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap *dividen per share* (DPS) perusahaan manufaktur.

B. Saran

Berdasarkan hasil kesimpulan yang diambil, maka saran yang dapat penulis berikan adalah sebagai berikut :

1. Dalam memprediksi tingkat dividen suatu perusahaan, para investor yang menginginkan pendapatan pada saat ini, perlu mempertimbangkan faktor-faktor selain dari faktor-faktor yang diteliti yang mempengaruhi besar-kecilnya dividen yang dibagikan oleh perusahaan. Seperti ukuran perusahaan, stabilitas pendapatan, peluang investasi, ketersediaan sumber modal alternatif dan lain sebagainya.

2. Dari kesimpulan penelitian dapat diketahui kalau variabel yang berpengaruh secara signifikan hanyalah variabel *return on equity* (ROE), jadi bagi investor yang ingin berinvestasi dapat memprediksi besarnya dividen berdasarkan profitabilitas perusahaan.
3. Bagi perusahaan, disarankan agar memberikan kesan yang baik kepada para investor bahwa perusahaan mempunyai prospek yang bagus dimasa yang akan datang, dengan cara mempertahankan besarnya *return on equity* (ROE) perusahaan, dan selalu berupaya meningkatkan profitabilitas perusahaan kedepannya.
4. Bagi Peneliti selanjutnya, dengan penelitian ini diharapkan peneliti selanjutnya dapat melakukan penelitian yang berkompeten khususnya yang berkaitan dengan faktor-faktor yang mempengaruhi dividen yang akan dibagikan oleh perusahaan.

DAFTAR PUSTAKA

- Ang, Robbert. (1997). *Pasar Modal Indonesia*. Jakarta : Mediasoft Indonesia.
- Brigham, Eugene F. and Houston, Joel., (2004). *Fundamentals of Financial Management*. Tenth Edition : Thomson South Western
- Brigham, Eugene F. (2001). *Manajemen Keuangan (Buku 2)*. Jakarta: Erlangga.
- Ghozali, Imam. (2002). *Aplikasi analisis Multivariat Dengan Program SPSS*. Semarang: Badan Penerbit UNDIP.
- Hairunnisa, Yulia. (2004). *Analisis Faktor-faktor yang Mempengaruhi Dividen Per Share Perusahaan-perusahaan Manufaktur di BEJ (periode 2000-2002)*. Yogyakarta: Skripsi Sarjana. Fakultas Ekonomi. UII.
- Hanafi, Mamduh M, dan Abdul Halim. (1996). *Analisis Laporan Keuangan*. Edisi Pertama. Yogyakarta:UPP AMP YKPN.
- Harahap, Sofyan Syafri. (2002). *Analisis Kritis atas Laporan Keuangan*. Jakarta: PT Rajagrafindo Persada.
- Hidayati, Triana. (2006). *Analisis Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Dividen Di Bursa Efek Jakarta Tahun 1999-2003*. Yogyakarta: Skripsi Sarjana. Fakultas Ekonomi, UII.
- Husnan, Suad. (2002). *Teori Portopolio dan Analisis Investasi*. Edisi VII. Yogyakarta: UPP-UMPYKPN.
- ICMD. (2008). *Indonesian Capital Market Directory Seventeenth Edition*. Jakarta : Ecfm.
- Idris. (2004). *Aplikasi Model Analisis Data Kuantitatif Dengan Program SPSS*. Padang : Fakultas Ekonomi UNP.
- Jogiyanto. (2003). *Teori Portofolio dan Analisis Investasi*. Edisi Ketiga. Yogyakarta: BPFU UGM.
- Lintner, John. (1962). "Dividens, Earnings, Leverage, Stock Price, and Supply of Capital to Corporations." *Review of Economics and Statistics*. Agustus. Hal 243-269
- Munawir, S. (2002). *Analisis Laporan Keuangan*. Yogyakarta: Liber.
- Mutamimah dan Sulistyono. (2000). *Analisis faktor-faktor yang Mempengaruhi Dividen Per Share Perusahaan-Perusahaan yang Go Publik di Bursa Efek Jakarta*: Ekobis Vol 1.