

# **SKRIPSI**

**ANALISIS PENGARUH LIKUIDITAS, PROFITABILITAS, LEVERAGE  
DAN PERTUMBUHAN PERUSAHAAN TERHADAP DIVIDEN PER  
SHARE PADA PERUSAHAAN LQ45 DI BURSA  
EFEK INDONESIA**



**OLEH**

**NURHANIMAH**  
**NIM. 11173204073**

**PROGRAM S1  
JURUSAN AKUNTANSI  
KONSENTRASI AKUNTANSI KEUANGAN**

**FAKULTAS EKONOMI DAN ILMU SOSIAL  
UNIVERSITAS ISLAM NEGERI SULTAN SYARIF KASIM RIAU  
PEKANBARU**

**2013**

# **SKRIPSI**

**ANALISIS PENGARUH LIKUIDITAS, PROFITABILITAS, LEVERAGE  
DAN PERTUMBUHAN PERUSAHAAN TERHADAP DIVIDEN PER  
SHARE PADA PERUSAHAAN LQ45 DI BURSA  
EFEK INDONESIA**

*Diajukan Sebagai Salah Satu Syarat Untuk Mengikuti Ujian Oral  
Comprehensive Strata 1 Pada Fakultas Ekonomi dan Ilmu Sosial  
Universitas Islam Negeri Sultan Syarif Kasim Riau*



**OLEH**

**NURHANIMAH  
NIM. 11173204073**

**PROGRAM S1  
JURUSAN AKUNTANSI  
KONSENTRASI AKUNTANSI KEUANGAN**

**FAKULTAS EKONOMI DAN ILMU SOSIAL  
UNIVERSITAS ISLAM NEGERI SULTAN SYARIF KASIM RIAU  
PEKANBARU**

**2013**

## ABSTRAK

### ANALISIS PENGARUH LIKUIDITAS, PROFITABILITAS, LEVERAGE DAN PERTUMBUHAN PERUSAHAAN TERHADAP DIVIDEN PER SHARE PADA PERUSAHAAN LQ45 DI BURSA EFEK INDONESIA

Oleh: Nurhanimah

*Penelitian ini bertujuan untuk melihat secara parsial pengaruh likuiditas, profitabilitas, leverage dan pertumbuhan perusahaan terhadap dividen per share pada perusahaan LQ45 di Bursa Efek Indonesia. Dengan periode amatan tahun 2010 sampai 2012. Dimana hasil penelitian ini diharapkan akan menambah wawasan terhadap perkembangan kandungan informasi dari laporan keuangan yang dibuat untuk membantu keputusan investasi.*

*Pengambilan sampel dalam penelitian ini adalah dengan menggunakan metode purposive sampling. Populasi penelitian ini adalah seluruh perusahaan LQ45 yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia selama tahun 2010 sampai 2012. Kemudian berdasarkan kriteria yang telah ditetapkan terdapat 26 perusahaan yang dapat dijadikan sebagai sampel penelitian.*

*Pengujian hipotesis dalam penelitian ini menggunakan regresi linier berganda. Setelah diuji dengan menggunakan statistical package for social sciences (SPSS) versi 17.0 diperoleh hasil penelitian secara parsial bahwa variable likuiditas dan profitabilitas berpengaruh positif signifikan terhadap dividen per share, sedangkan variable bebas yang lain yakni leverage dan pertumbuhan perusahaan berpengaruh negative tidak signifikan terhadap dividen per share.*

*Berdasarkan hasil penelitian mengindikasikan bahwa variabel bebas atau variabel independen yang diteliti memiliki pengaruh yang lemah dalam menjelaskan variasi tingkat dividen per share pada perusahaan LQ45 di Bursa Efek Indonesia. Dengan nilai adjusted R square hanya 0,406 (40,6%), hasil ini membuktikan bahwa pengaruh variabel independen yang diteliti terhadap dividen per share hanya sebesar 40,6%, sedangkan sisanya sebesar 50,4% dipengaruhi oleh faktor lain selain faktor likuiditas, profitabilitas, leverage dan pertumbuhan perusahaan.*

**Kata kunci :** *likuiditas, profitabilitas, leverage, pertumbuhan perusahaan dan dividen per share*

## **KATA PENGANTAR**

Bismillaahirrahmaanirrahiim

Alhamdulillahirobbil'aalamiin, segala puji dan syukur bagi Allah Robb alam semesta yang telah memberikan kesehatan, kesempatan, dan hidayah-Nya kepada penulis, sehingga penulis dapat menyelesaikan skripsi ini.

Shalawat beriring salam, semoga selalu tercurah kepada Nabi Besar yakni Nabi Muhammad SAW beserta keluarga, sahabat dan kaum muslimin dan muslimat yang masih teguh terhadap Dinul Islam.

Adapun skripsi ini disusun dalam rangka memenuhi salah satu syarat untuk menyelesaikan studi Akuntansi S1 Fakultas Ekonomi dan Ilmu Sosial Universitas Islam Negeri Sultan Syarif Kasim Riau.

Penulis telah berusaha semaksimal mungkin untuk dapat menyelesaikan skripsi ini dengan sebaik-baiknya. Namun, penulis menyadari bahwa penulisan skripsi ini masih jauh dari sempurna. Hal ini dikarenakan kemampuan dan keterbatasan cakrawala berfikir penulis sendiri, oleh karena itu dengan segala kerendahan hati, penulis mengharapkan kritik dan saran dari semua pihak yang sifatnya membangun untuk kesempurnaan skripsi ini. Penulis menyelesaikan skripsi ini dengan judul “Analisis Pengaruh Likuiditas, Profitabilitas, Leverage dan Pertumbuhan Perusahaan Terhadap Dividen Per Share Pada Perusahaan LQ45 Di Bursa Efek Indonesia” .

Dalam mewujudkan skripsi ini, penulis tidak luput dari bantuan dan bimbingan dari berbagai pihak. Oleh karena itu, dalam kesempatan ini penulis ingin menyampaikan ucapan terimakasih kepada:

1. Bapak Dr. Mahendra Romus, SP, M.Ec, selaku Dekan Fakultas Ekonomi dan Ilmu Sosial Universitas Islam Negeri Sultan Syarif Kasim Riau.
2. Bapak Dony Martias, SE. MM, selaku ketua jurusan Akuntansi S1 Fakultas Ekonomi dan Ilmu Sosial Universitas Islam Negeri Sultan Syarif Kasim Riau.
3. Ibu Desrir Miftah, SE, MM, Ak, selaku sekretaris jurusan Akuntansi S1 Fakultas Ekonomi dan Ilmu Sosial Universitas Islam Negeri Sultan Syarif Kasim Riau.
4. Ibu Jasmina Syafe'i, SE, M. Ak, Ak, selaku Dosen Pembimbing yang telah bersedia meluangkan waktunya dan dengan sabar memberikan pengarahan sehingga penulis dapat menyelesaikan tugas akhir ini tepat pada waktunya.
5. Ayah dan Ibu tercinta beserta kakak-kakak, abang, dan adik-adik yang penulis sayangi, yang telah memberikan motivasi dan segenap kasih sayang, cinta, doa, dan bantuan demi keberhasilan penulis.
6. Teman-teman penulis terutama Hapsah Sabani Muriana Zar, Kiki Oktavina, Isbi, dan Zainal, terimakasih atas motivasi dan persahabatan kita selama ini.
7. Seluruh pihak yang telah membantu penyusunan skripsi ini, namun tidak dapat penulis sebutkan satu persatu.

Semoga segala kabaikan dan keikhlasan yang telah diberikan kepada penulis mendapat limpahan pahala dari Allah SWT. Sekali lagi penulis sampaikan bahwa penulisan skripsi ini tidak luput dari kesalahan dan kekurangan, oleh karena itu

penulis mengharapkan kritik dan saran yang membangun demi kesempurnaan sekripsi ini.

Akhirnya penulis berserah diri kepada Allah SWT semoga sekripsi ini bermanfaat bagi penulis khususnya dan pembaca pada umumnya. Amiin

Pekanbaru, Juni 2013

Penulis

**NURHANIMAH**  
**NIM. 11173204073**

## DAFTAR ISI

<b>ABSTRAK.....</b>	<b>i</b>
<b>KATA PENGANTAR.....</b>	<b>ii</b>
<b>DAFTAR ISI.....</b>	<b>v</b>
<b>DAFTAR TABEL.....</b>	<b>vii</b>
<b>DAFTAR GAMBAR.....</b>	<b>viii</b>
<b>BAB I PENDAHULUAN</b>	
A. Latar Belakang .....	1
B. Perumusan Masalah.....	7
C. Tujuan dan Manfaat Penelitian.....	7
1. Tujuan Penelitian.....	7
2. Manfaat Penelitian.....	8
D. Sistematika Penulisan.....	8
<b>BAB II TELAAH PUSTAKA</b>	
A. Landasan Teoretis.....	10
B. Saham.....	11
C. Sumber-sumber Penawaran Modal.....	16
D. Dividen.....	17
E. Likuiditas.....	33
F. Profitabilitas.....	36
G. <i>Leverage</i> .....	38
H. Pertumbuhan Perusahaan.....	39
I. <i>Dividen Per Share</i> (DPS) dalam Pandangan Islam.....	40
J. Penelitian Terdahulu.....	44
K. Kerangka Pemikiran.....	50
L. Model Penelitian.....	52
M. Hipotesis Penelitian.....	53

### **BAB III METODE PENELITIAN**

A. Populasi dan Sampel.....	54
1. Populasi.....	54
2. Sampel.....	54
B. Jenis dan Sumber Data.....	55
1. Jenis data.....	55
2. Sumber data.....	56
C. Definisi dan Pengukuran Variabel Operasional.....	56
D. Analisis Data.....	59

### **BAB IV HASIL DAN PEMBAHASAN PENELITIAN**

A. Hasil Penelitian.....	66
B. Pembahasan Hasil Penelitian.....	78

### **BAB IV PENUTUP**

A. Kesimpulan.....	82
B. Keterbatasan Penelitian.....	83
C. Saran.....	83

### **DAFTAR PUSTAKA**

### **BIOGRAFI PENULIS**

### **LAMPIRAN**

# BAB I

## PENDAHULUAN

### A. Latar Belakang

Dewasa ini, dunia usaha berkembang dengan pesat. Banyak perusahaan-perusahaan baru yang didirikan dengan kategori yang berbeda-beda, seperti perusahaan yang bergerak dalam bidang manufaktur, pelayanan transportasi, telekomunikasi, perbankan, asuransi, dan lain sebagainya. Selain itu, perusahaan *go public* yang tercatat di Bursa Efek Indonesia (BEI) juga sangat banyak, hal ini ditandai dengan banyaknya perusahaan yang melakukan penawaran perdana (*initial public opening* (IPO)) dan tidak sedikit dari perusahaan tersebut yang melakukan pembagian dividen terhadap saham yang diinvestasikan oleh investor.

Perusahaan *go public* yang melakukan pembagian dividen terbesar dapat dilihat pada tabel I.1 dibawah ini:

**Tabel I.1**  
**Data Dividen Per Share**  
**Tahun 2012**

No	Nama Perusahaan	Dividen Per Share
1.	PT. Indo Tambangraya Megah (ITMG) Tbk.	Rp. 4.172
2.	PT. Astra Internasional (ASII) Tbk.	Rp. 1.446
3.	PT. Gudang Garam (GGRM) Tbk.	Rp. 1000
4.	PT. Astra Agro Lestari (AALI)Tbk.	Rp. 925
5.	PT. Tambang Batubara Bukit Asam (PTBA) Tbk.	Rp. 700
6.	PT. United Tractores (UNTR) Tbk.	Rp. 660
7.	PT. Telekomunikasi Indonesia (Persero) (TLKM) Tbk.	Rp. 371
8.	PT. Semen Gresik (SMGR) Tbk.	Rp. 330
9.	PT. Unilever Indonesia (UNVR) Tbk.	Rp. 296
10.	PT. Indocement Tunggal Perkasa (INTP) Tbk.	Rp. 293

Sumber: [Http://Dividen Emiten 2012\\_Saham Ok-htm](http://Dividen Emiten 2012_Saham Ok-htm).

Besarnya dividen yang dibayarkan oleh perusahaan, menunjukkan bahwa perusahaan mempunyai prestasi yang baik, karena dividen dapat dibayarkan

apabila perusahaan memperoleh laba dalam kegiatan operasionalnya. Sehingga profitabilitas dari suatu perusahaan sangat berpengaruh terhadap pembagian *dividen per share*. Profitabilitas merupakan gambaran kemampuan perusahaan mendapatkan laba dari semua kemampuan dan sumber yang ada (Harahap, 2004). Semakin besar laba yang diperoleh perusahaan akan mengakibatkan semakin besar dividen yang akan dibagikan atau sebaliknya (Sunarto, 2003). Salah satu cara menghasilkan laba adalah dengan melakukan penjualan produk. Sesuai dengan hukum penawaran, bila permintaan dan kebutuhan konsumen terhadap suatu barang tinggi maka penjualan atau penawaran terhadap barang tersebut juga tinggi.

Selain dari profitabilitas, likuiditas dalam suatu perusahaan juga sangat penting, karena likuiditas merupakan kemampuan suatu perusahaan untuk membayar suatu kewajiban finansial jangka pendek saat jatuh tempo dengan menggunakan aktiva lancar yang ada (Lukman, 2004). Tingkat likuiditas yang tinggi menunjukkan kemampuan melunasi kewajiban jangka pendek yang tinggi pula (Harmono, 2009), dengan demikian semakin tinggi likuiditas yang dimiliki, perusahaan semakin mampu membayar dividen (Sunarto, 2003).

Informasi besarnya dividen yang dibayarkan oleh perusahaan dapat dilihat dalam laporan keuangan yang disajikan. Menurut Baridwan (2010), laporan keuangan merupakan suatu ringkasan dari transaksi-transaksi keuangan yang terjadi pada tahun buku yang bersangkutan. Djarwanto, (2004) juga mengemukakan bahwa laporan keuangan merupakan hasil tindakan pembuat ringkasan data keuangan perusahaan. Menurut *International Financial Reporting*

*Standard* (IFRS) laporan keuangan yang dilaporkan oleh perusahaan, yaitu laporan posisi keuangan (neraca), laporan laba rugi komprehensif, laporan perubahan ekuitas, laporan arus kas, catatan atas laporan keuangan dan laporan posisi keuangan komparatif awal periode dan penyajian retrospektif terhadap penerapan kebijakan akuntansi (Purba, 2010). Laporan-laporan keuangan tersebut melaporkan kegiatan-kegiatan perusahaan, kegiatan investasi, pendanaan operasional, sekaligus mengevaluasi keberhasilan strategi perusahaan untuk mencapai tujuan yang ingin dicapai.

Investor yang akan membuat keputusan berinvestasi pada perusahaan publik, harus dapat membuat analisis yang tepat dan cermat dalam mendukung keputusan yang akan diambil. Menganalisis laporan keuangan berarti menganalisis banyak informasi yang terkandung dalam suatu laporan keuangan. Analisis laporan keuangan merupakan penguraian pos-pos keuangan menjadi unit-unit informasi yang lebih kecil dan melihat hubungan yang signifikan antara satu dengan yang lain. Informasi tersebut baik kualitatif maupun kuantitatif bertujuan untuk mengetahui kondisi keuangan perusahaan secara lebih dalam. Teknik analisis terhadap laporan keuangan berupa analisis rasio dapat digunakan oleh investor dalam pengambilan keputusan.

Seorang investor dapat menjadikan *Dividen per share* sebagai tolak ukur dalam membuat keputusan investasi. *Dividen per share* merupakan laba bersih yang dibagikan kepada pemegang saham, baik dalam bentuk dividen berupa kas, aktiva, surat hutang maupun saham. *Dividen Per Share* (DPS) ini berguna bagi investor untuk menggambarkan prospek dividen emiten dimasa yang akan datang.

Besarnya dividen yang akan diterima oleh investor akan tergantung kepada kebijakan yang dibuat oleh manajemen perusahaan tentang pembagian dividen.

Kebijakan dividen pada perusahaan merupakan kebijakan yang sangat penting, sebab akan melibatkan dua pihak yang mempunyai kepentingan yang berbeda, yaitu pemegang saham dan manajemen perusahaan. Seperti yang telah diuraikan diatas, dividen merupakan pembayaran kepada pemegang saham oleh perusahaan atas keuntungan yang diperolehnya. Sedangkan kebijakan dividen adalah kebijakan yang berkaitan dengan besarnya dividen yang akan diterima oleh pemegang saham dan besarnya laba yang ditahan untuk kepentingan perusahaan.

Banyak hal yang mempengaruhi kebijakan dividen perusahaan seperti yang dikemukakan oleh Weston (2003), faktor-faktor yang berkaitan dengan kebijakan dividen meliputi faktor peraturan hukum, posisi likuiditas, kemampuan membayar pinjaman, kontrak pinjaman, pengembangan aktiva, tingkat pengembalian, stabilitas laba, keuntungan, pasar modal, kendali perusahaan dan keputusan kebijakan dividen.

Riyanto (2003) juga mengatakan bahwa faktor-faktor yang mempengaruhi kebijakan dividen suatu perusahaan antara lain: posisi likuiditas, kebutuhan dana untuk membayar hutang, potensi pertumbuhan perusahaan dan pengawasan terhadap pertumbuhan perusahaan.

Dari keterangan yang telah disebutkan oleh Weston dan Riyanto bahwa *leverage* berkaitan dengan dividen yang dibayarkan. Sebagaimana *leverage* adalah kemampuan perusahaan untuk menggunakan aktiva atau hutang secara efektif sehingga dapat memperoleh tingkat penghasilan yang optimal (Atmaja, 2003).

Bila sebuah perusahaan mampu menghasilkan penghasilan yang optimal, maka laba yang dihasilkan juga tinggi, yang akan berakibat pada besarnya dividen yang dibayarkan oleh perusahaan.

Selain itu, pertumbuhan perusahaan juga memiliki kaitan terhadap dividen yang dibayarkan. Umumnya perusahaan dengan tingkat pertumbuhan yang tinggi memiliki peluang investasi yang besar. Pertumbuhan perusahaan secara terus menerus sangat diperlukan agar perusahaan tetap hidup dan memberikan kemakmuran yang lebih tinggi kepada pemegang saham. Untuk meningkatkan pertumbuhan, perusahaan membutuhkan dana yang cukup besar untuk membiayai investasinya. Perusahaan dapat memperoleh dana tersebut dari pihak internal maupun eksternal.

Jika kebijakan pendanaan perusahaan diperoleh dari pihak internal, maka perusahaan dapat memperolehnya dari laba ditahan yang artinya akan menurunkan nilai dividen pemegang saham. Sedangkan jika perusahaan memperoleh pendanaan dari pihak eksternal seperti pinjaman, penjualan obligasi maupun pengeluaran saham baru, hal ini berarti perusahaan akan membayar dividen yang lebih tinggi kepada pemegang saham. Dari penjelasan tersebut beberapa faktor menyebabkan pembagian dividen yang lebih tinggi atau berpengaruh sebaliknya. Oleh karena itu penelitian terhadap faktor-faktor yang mempengaruhi *dividen per share* perlu dilakukan.

Penelitian mengenai faktor-faktor yang mempengaruhi *dividen per share* dilakukan oleh Arita (2004) dengan menggunakan sampel sebanyak 32 perusahaan manufaktur yang terdaftar dalam Bursa Efek Indonesia (BEI) dengan

tahun amatan dari tahun 2001 sampai 2002. Penelitian ini menyimpulkan bahwa faktor likuiditas dan rentabilitas mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap *dividen per share*, *leverage* keuangan dan penjamin kewajiban tidak memiliki pengaruh terhadap *dividen per share*.

Nasra (2002) dalam Arita (2004) melakukan penelitian yang sama dengan Arita, dalam penelitiannya diperoleh kesimpulan bahwa *leverage* keuangan tidak mempunyai pengaruh terhadap *dividen per share* sedangkan faktor yang mempengaruhi adalah faktor likuiditas, rentabilitas, dan penjamin kewajiban.

Penelitian lain tentang faktor-faktor yang mempengaruhi *dividen per share* juga dilakukan oleh Kurniawati (2005) dengan menggunakan variabel likuiditas, rentabilitas, dan stabilitas laba sebagai variabel yang mempengaruhi *dividen per share*. Dari penelitian Kurniawati tersebut diperoleh kesimpulan bahwa stabilitas laba tidak berpengaruh terhadap *dividen per share*, variabel yang berpengaruh adalah likuiditas dan rentabilitas.

Kumala (2011) juga melakukan penelitian terhadap faktor-faktor yang mempengaruhi *dividen per share*, dengan menggunakan tingkat keuntungan dan tingkat pertumbuhan perusahaan sebagai variabel independen yang mempengaruhi *dividen per share*. Dari penelitian ini, disimpulkan bahwa tingkat keuntungan mempunyai pengaruh yang signifikan sedangkan tingkat pertumbuhan perusahaan tidak mempunyai pengaruh yang signifikan.

Berdasarkan beberapa penelitian terdahulu mengenai faktor-faktor yang mempengaruhi *dividen per share*, ditemukan ada perbedaan hasil penelitian tentang pengaruh variabel independen terhadap variabel *dividen per share*. Dalam

penelitian Arita (2004) dikatakan bahwa penjamin kewajiban tidak mempunyai pengaruh terhadap nilai *dividen per share*, namun penelitian Nasra (2002) dalam Arita (2004) mengatakan bahwa penjamin kewajiban memiliki pengaruh yang signifikan terhadap nilai *dividen per share*. Oleh karena itu, penulis tertarik untuk melanjutkan dan mengembangkan penelitian-penelitian sebelumnya. Kelebihan yang membedakan penelitian ini dengan penelitian sebelumnya adalah dengan menambahkan satu variabel yaitu pertumbuhan perusahaan dan objek penelitian yang berbeda yakni perusahaan LQ45.

Dari beberapa alasan dan fenomena yang penulis kemukakan, penulis tertarik untuk melakukan penelitian lebih lanjut dengan menggunakan variabel likuiditas, profitabilitas, *leverage*, pertumbuhan perusahaan, dan *dividen per share*. Adapun judul dalam penelitian ini adalah “Analisis Pengaruh Likuiditas, Profitabilitas, *Leverage* dan Pertumbuhan Perusahaan Terhadap *Dividen Per Share* Pada Perusahaan LQ45 Di Bursa Efek Indonesia”.

## **B. Perumusan Masalah**

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

“Apakah likuiditas, profitabilitas, *leverage*, dan pertumbuhan perusahaan berpengaruh terhadap *dividen per share*?”

## **C. Tujuan dan Manfaat Penelitian**

### **1. Tujuan Penelitian**

Tujuan dari penelitian ini adalah:

“Untuk mengetahui secara empiris pengaruh likuiditas, profitabilitas, *leverage* dan pertumbuhan perusahaan terhadap *dividen per share*”.

## **2. Manfaat Penelitian**

Adapun manfaat yang diharapkan dalam penelitian ini adalah:

- a. Bagi pemegang saham atau calon investor, dapat memberikan informasi yang menjadi dasar dalam pengambilan keputusan untuk berinvestasi pada perusahaan tersebut.
- b. Bagi emiten, hasil penelitian ini diharapkan dapat menjadi bahan pertimbangan dalam pengambilan keputusannya mengenai kebijakan dividen agar dapat memaksimalkan nilai perusahaan.
- c. Bagi peneliti, untuk dapat menambah wawasan peneliti tentang perilaku pasar modal.
- d. Bagi peneliti selanjutnya, penelitian ini diharapkan dapat menambah wawasan perilaku pasar modal serta sebagai bahan kajian mengenai fenomena yang relevan.

## **D. Sistematika Penulisan**

Secara garis besar pembahasan dalam skripsi ini terdiri atas lima (V) bab, yaitu:

**BAB I : PENDAHULUAN**

Bab ini berisi latar belakang masalah, perumusan masalah, tujuan dan manfaat penelitian, serta sistematika penulisan.

**BAB II : TELAAH PUSTAKA**

Bab ini merupakan teori-teori yang ada hubungannya dengan penelitian ini, sehingga penulis dapat mengemukakan suatu hipotesis.

**BAB III : METODOLOGI PENELITIAN**

Bab ini menguraikan tentang populasi dan sampel, jenis dan sumber data, variabel dan pengukurannya, model penelitian, dan metode pengolahan data.

**BAB IV : HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN**

Bab ini menguraikan hasil penelitian dan pembahasan penelitian, dimana pada bab ini dikemukakan hasil penelitian yang telah dilakukan yang terdiri dari pengujian asumsi klasik dan pengujian hipotesis.

**BAB V : PENUTUP**

Bab ini menguraikan kesimpulan dan saran dari penelitian yang telah dilakukan.

## **BAB II**

### **TELAAH PUSTAKA**

#### **A. Landasan Teoretis**

##### 1. *Agency Theory*

Michael C. Jensen dan Williem H. Meckling menyatakan hubungan keagenan muncul ketika satu individu atau lebih (*principal*) menggaji individu lain (*agen*) untuk bertindak atas namanya, mendelegasi kekuasaan untuk membuat keputusan kepada agen. Dalam konteks manajemen keuangan hubungan ini muncul antara pemegang saham (*shareholders*) dengan para manajemen (Atmaja, 2003).

Michael C. Jensen dan Williem H. Meckling (Atmaja, 2003), juga mengungkapkan bahwa teori keagenan menjelaskan hubungan antara manajemen perusahaan (*agen*) dan pemegang saham (*principal*). Hubungan antara *agen* dan *principal* biasanya dalam situasi asimetri informasi. Hal ini dapat terjadi karena disebabkan oleh adanya pihak yang mempunyai informasi lebih (*agen*) dibandingkan dengan pihak lain (*principal*). *Agen* lebih banyak mempunyai informasi karena hubungan langsung dengan operasional perusahaan. Dengan asumsi individu mempunyai kepentingan untuk dirinya sendiri maka dengan adanya asimetri informasi akan mendorong *agen* menyembunyikan informasi yang tidak dimiliki *principal*. Untuk mengurangi kesempatan pihak *agen* melakukan tindakan yang merugikan *principal*, ada dua cara yang harus dilakukan yaitu *principal* melakukan pengawasan (*monitoring*) dan *agen* sendiri melakukan pembatasan atas tindakan-tindakannya (*bonding*).

Menurut Michael C. Jensen dan Williem H. Meckling, apa bila perusahaan menetapkan pembayaran hutangnya diambil dari laba ditahan, maka perusahaan harus menahan sebagian besar laba dari pendapatan operasionalnya untuk keperluan perusahaan, hal ini berarti akan mengurangi laba yang tersedia yang dapat dibayarkan sebagai dividen (Atmaja, 2003).

## 2. *Smoothing Theory*

*Smoothing theory* yang dikembangkan oleh Litner, menyatakan bahwa jumlah dividen bergantung pada keuntungan perusahaan sekarang dan tahun sebelumnya (Harahap, 2004). Untuk melihat keuntungan perusahaan sekarang maka pihak perusahaan dan investor bisa melakukan analisis rasio keuangan, dari analisis rasio yang dilakukan tersebut, pihak perusahaan maupun investor akan mengetahui keadaan keuangan perusahaan dan seberapa besar perusahaan menghasilkan laba, dengan demikian laba perusahaan yang tinggi akan meningkatkan dividen yang dibayarkan.

## **B. Saham**

### 1. Pengertian Saham

Saham merupakan tanda kepemilikan investor dalam suatu perusahaan. Besarnya kepentingan seorang investor ditunjukkan dengan lembar saham yang dimilikinya. Semakin banyak lembar saham yang dimiliki, maka semakin besar persentase kepemilikan seorang investor dalam suatu perusahaan.

Menurut Harjito (2004) pengertian saham adalah surat bukti atau tanda kepemilikan bagian modal suatu perusahaan. Fakhruddin (2011), juga menyatakan saham adalah sebagai tanda penyertaan atau kepemilikan seseorang atau badan

dalam suatu perusahaan terbatas. Wujud saham adalah berupa selemba kertas yang menerangkan bahwa pemilik kertas tersebut adalah pemilik perusahaan yang menerbitkan surat berharga tersebut.

Dengan demikian, selain sebagai bukti kepemilikan atas suatu perusahaan. Saham juga berperan sebagai alat kontrol atau pengawasan bagi investor terhadap aktivitas perusahaan. Sehingga apabila pemegang saham merasa tidak puas dengan kinerja perusahaan, mereka dapat menjual saham tersebut kepada pihak lain dan memilih untuk menginvestasikan dananya pada perusahaan yang dinilai lebih baik.

Saham pada dasarnya merupakan surat berharga yang bersifat kepemilikan, dengan demikian pemilik saham merupakan pemilik perusahaan. Semakin besar saham yang dimilikinya, maka semakin besar kekuasaannya dalam perusahaan tersebut. Saham adalah surat berharga yang dikeluarkan oleh perusahaan berbentuk perseroan terbatas yang menyatakan pemilik saham tersebut juga sebagai pemilik perusahaan tersebut.

## 2. Jenis-jenis Saham

Menurut Jogianto (2010), saham dibedakan menjadi tiga, yaitu saham preferen (*preferred stock*), saham biasa (*common stock*), dan saham treasuri (*treasury stock*).

### a. Saham Preferen (*preferred stocks*)

Merupakan saham yang memperoleh hak utama dalam dividen dan harta apabila perusahaan dilikuidasi.

Saham preferen dibagi menjadi tiga yaitu:

1) Saham preferen yang dapat dikonversikan ke saham biasa (*convertible preferred stock*).

Saham ini digunakan untuk menarik investor yang menyukai saham biasa, beberapa saham preferen menambah bentuk di dalamnya yang memungkinkan pemegangnya untuk menukar saham ini dengan saham biasa dengan rasio yang telah ditentukan.

2) Saham preferen yang dapat ditebus (*callable preferred stock*).

Bentuk lain dari saham preferen adalah memberikan hak kepada perusahaan yang mengeluarkan untuk membeli kembali saham ini dari pemegang saham pada tanggal tertentu dimasa mendatang dengan nilai yang tertentu. harga tebusan ini biasanya lebih tinggi dari nilai nominal sahamnya.

3) Saham preferen dengan tingkat dividen yang mengambang (*floating* atau *adjusttable-rate preferred stock*).

Saham preferen ini merupakan saham inovasi baru di Amerika Serikat yang dikenalkan pada tahun 1982. Saham preferen ini tidak membayar dividen secara tetap, tetapi tingkat dividen yang dibayar tergantung dari tingkat return dari sekuritas *t-bill* (*treasury bill*).

b. Saham biasa (*common stocks*)

Bagi pemilik saham ini, hak untuk memperoleh dividen diperoleh setelah saham preferen memperoleh dividen terlebih dahulu. Tetapi, meskipun hak pemegang saham biasa berada di bawah saham preferen, namun pemegang

saham biasa mempunyai beberapa hak. Jogiyanto (2010) mengemukakan bahwa pemilik saham biasa memiliki hak-hak sebagai berikut:

- 1) Hak kontrol, yaitu hak pemegang saham biasa untuk memilih pimpinan perusahaan.
- 2) Hak menerima pembagian keuntungan, yaitu hak pemegang saham biasa untuk mendapatkan bagian dari keuntungan yang diperoleh perusahaan.
- 3) Hak preemptif, yaitu hak pemegang saham biasa untuk mendapatkan persentasi kepemilikan yang sama jika perusahaan mengeluarkan tambahan lembar saham.

c. Saham treasuri (*treasury stock*).

Saham treasuri (*treasury stock*) adalah saham milik perusahaan yang sudah pernah dikeluarkan dan beredar dan dibeli kembali oleh perusahaan untuk disimpan sebagai treasuri yang nantinya dapat dijual kembali.

Adapun perusahaan emiten membeli kembali saham beredar sebagai saham treasuri diantaranya dengan alasan-alasan sebagai berikut:

- 1) Akan digunakan dan diberikan kepada manajer-manajer atau karyawan-karyawan didalam perusahaan sebagai bonus dan kompensasi dalam bentuk saham.
- 2) Meningkatkan volume perdagangan di pasar modal dengan harapan meningkatkan nilai pasarnya.
- 3) Menambahkan jumlah lembar saham yang tersedia untuk digunakan menguasai perusahaan lain.

4) Mengurangi jumlah lembar saham yang beredar untuk menaikkan laba per lembarnya.

### 3. Karakteristik Saham

Seperti telah dipaparkan diatas, yakni telah disebutkan bahwa saham terbagi menjadi dua yaitu saham biasa (*common stock*) dan saham preferen (*preferen stock*). Karakteristik keduanya adalah sebagai berikut:

Karakteristik saham preferen menurut Jogianto (2010) antarai lain:

#### a. Preferen terhadap dividen

Pemegang saham preferen mempunyai hak untuk menerima dividen terlebih dahulu dibandingkan dengan saham biasa.

#### b. Saham preferen memberikan hak dividen kumulatif

Memberikan hak kepada pemegang saham untuk menerima dividen tahun-tahun sebelumnya yang belum dibayar sebelum pemegang saham biasa menerima dividennya.

#### c. Preferen pada waktu likuidasi

Saham preferen mempunyai hak terlebih dahulu atas aktiva perusahaan dibanding dengan hak yang dimiliki oleh saham biasa pada saat terjadi likuidasi.

Karakteristik saham biasa antara lain:

#### a. Pemegang saham biasa mempunyai hak untuk memperoleh keuntungan dan hak suara pada saat rapat umum pemegang saham (RUPS).

- b. Pada saat likuidasi perseroan, pemilik saham memiliki hak untuk memperoleh sebagian dari kekayaan perseroan setelah tagihan kreditur terlunasi.
- c. Pemegang saham biasa mempunyai hak preemptif yaitu hak untuk mendapatkan presentase kepemilikan yang sama jika perusahaan mengeluarkan tambahan lembar saham untuk tujuan melindungi hak kontrol (pemilihan pimpinan perusahaan) dari pemegang saham lama dan melindungi harga saham lama dari kemerosotan nilai.

### **C. Sumber-sumber Penawaran Modal**

Adapun sumber-sumber penawaran terbagi atas dua sumber, yaitu:

#### **1. Sumber Intern (*Intern Sources*)**

Riyanto (2003) mengatakan bahwa: modal yang berasal dari sumber intern adalah modal atau dana yang dibentuk atau yang dihasilkan sendiri dalam perusahaan. Sumber intern tersebut adalah dari laba ditahan (*retained earning*) dan penyusutan (*depreciation*).

#### **2. Sumber Eksternal (*Extern Sources*)**

Sumber eksternal adalah sumber yang berasal dari luar perusahaan. Dana yang berasal dari sumber eksternal perusahaan adalah dana yang berasal dari kreditur dan pemilik, peserta atau pengambil bagian dari perusahaan. Modal dari kreditur merupakan hutang bagi perusahaan yang bersangkutan, dan dana ini dalam perusahaan akan menjadi modal sendiri.

## **D. Dividen**

### 1. Pengertian Dividen

Menurut para ahli ada beberapa macam pengertian dividen, namun pada dasarnya memiliki pemahaman yang sama. Seperti dikemukakan oleh Widoadmojo (2004) dividen adalah bagian laba yang diberikan emiten kepada para pemegang saham, baik dalam bentuk dividen tunai (*cash dividend*) dan dividen saham (*stock dividend*).

Sudjaja (2003) menyatakan pengertian dividen adalah sumber dari aliran kas untuk pemegang saham yang memberikan informasi tentang kinerja perusahaan saat ini dan yang akan datang. Menurut Husnan (2004), dividen adalah pembagian penghasilan yang dibayarkan kepada pemegang saham berdasarkan pada banyaknya saham yang dimiliki.

Manurung (2006) mendefinisikan dividen sebagai pendapatan investor atas investasi sebuah saham atau merupakan arus kas yang diperoleh investor sepanjang saham itu dipegang investor. Sedangkan Gill dan Chatton (2008) berpendapat bahwa dividen merupakan uang yang dibayarkan kepada pemilik atau investor atas investasi yang ditanamkan ke dalam perusahaan dimana dananya berasal dari keuntungan perusahaan.

### 2. Bentuk-bentuk dividen

Baridwan (2004) menyatakan bahwa dividen yang dibagikan oleh perusahaan mempunyai beberapa bentuk, yaitu sebagai berikut:

a. Dividen kas

Dividen yang paling umum digunakan oleh perusahaan adalah dalam bentuk kas. Para pemegang saham akan menerima dividen sebesar tarif per lembar dikalikan dengan jumlah lembar yang dimiliki. Yang perlu diperhatikan oleh pimpinan perusahaan sebelum membuat pengumuman adanya dividen kas adalah jumlah uang kas yang ada mencukupi untuk pembagian dividen tersebut.

b. Dividen aktiva selain kas

Dividen yang dibagikan tidak selalu dalam bentuk uang tunai tetapi dapat juga berupa aktiva surat-surat berharga atau saham perusahaan, barang-barang hasil produksi perusahaan yang membagi dividen tersebut, atau aktiva-aktiva lain.

c. Dividen utang

Dividen utang timbul apabila saldo laba tidak dibagi mencukupi untuk pembagian dividen, sedangkan saldo kas yang ada tidak cukup. Sehingga pimpinan perusahaan akan mengeluarkan dividen utang yaitu janji tertulis untuk membayar jumlah tertentu di waktu yang akan datang. Dividen utang ini bisa dikenai bunga bisa juga tidak.

d. Dividen likuiditas

Dividen likuiditas adalah dividen yang dibagikan sebagian merupakan pembagian laba dan sebagian lagi merupakan pengembalian modal. Perusahaan yang membagikan dividen likuidasi biasanya adalah perusahaan-perusahaan yang akan menghentikan usahanya misalnya dalam

bentuk *joint venture*. Karena usaha perusahaan akan diberhentikan maka tidak perlu memperbesar modal.

### 3. Prosedur pembayaran dividen

Pembayaran dividen tergantung dari laba perusahaan. pada umumnya laba perusahaan diukur dalam laba per saham (*earning per share*) yaitu laba yang tersedia untuk pemegang saham.

Prosedur pembayaran dividen yang dikemukakan oleh Horngren dan Walter (2007) adalah sebagai berikut:

#### a. Tanggal pengumuman (*declaration date*)

Merupakan tanggal dimana rapat untuk mengumumkan pembagian dividen. Pada saat diumumkan kepada pemegang saham, jumlah dividen yang akan dibayarkan menjadi kewajiban hutang bagi perusahaan dan di neraca akan muncul dalam sisi pasiva rekening “dividen yang akan dibayar”, laba ditahan akan berkurang sejumlah dividen yang dibayarkan.

#### b. Tanggal tercatatnya pemegang saham (*holder of record date*)

Merupakan tanggal pencatatan pemegang saham dan selanjutnya perusahaan menutup buku transfer sahamnya serta menyusun daftar semua pemegang saham yang terdaftar sampai dengan tanggal tersebut. Apabila terjadi transfer saham sebelum tanggal pencatatan maka yang menerima dividen adalah pemegang saham baru. Demikian sebaliknya, apabila transfer terjadi setelah tanggal pencatatan maka dividen dibayarkan kepada pemegang saham yang lama.

c. Tanggal pembayaran (*payment date*)

Merupakan tanggal pada saat perusahaan benar-benar mengirimkan cek dividen atau waktu pembayaran yang dilakukan perusahaan ketika perusahaan mengirimkan cek kepada pemegang sahamnya.

4. Kebijakan dividen

Menurut Winarni (2005) kebijakan dividen merupakan keputusan pihak manajemen untuk menentukan perlakuan terhadap *Earning After Tax* (EAT), apakah dibagikan sebagai dividen, diinvestasikan kembali, atau sebagian dibagikan sebagai dividen dan sebagian lagi diinvestasikan kembali ke perusahaan.

Gitman (2003), memberikan definisi kebijakan dividen sebagai suatu perencanaan tindakan perusahaan yang harus dituruti ketika keputusan dividen harus dibuat. Sedangkan Sundjaja dan Barlian (2003) menyatakan bahwa kebijakan dividen adalah rencana tindakan dari perusahaan yang harus diikuti bilamana keputusan dividen harus dibuat.

Rasio pembayaran dividen menentukan jumlah laba yang ditahan sebagai sumber pendanaan. Semakin besar laba ditahan semakin sedikit jumlah laba yang dialokasikan untuk pembayaran dividen. Alokasi penentuan laba sebagai laba ditahan dan pembayaran dividen merupakan aspek utama dalam kebijakan dividen.

Kebijakan dividen bersangkutan dengan penentuan pembagian pendapatan antara penggunaan pendapatan untuk dibayarkan kepada para pemegang saham sebagai dividen atau untuk digunakan di dalam perusahaan, yang berarti laba

tersebut harus ditahan didalam perusahaan. 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 atau "*equity investors*" (Baridwan, 2004).

Jika perusahaan ingin menahan sebagian besar dari pendapatan yang tersedia, maka untuk pembayaran dividen akan semakin kecil. Persentase dari pendapatan yang akan dibayarkan kepada pemegang saham sebagai dividen kas (*cash dividend*) disebut *Dividend Payout Ratio* (DPR). Dengan demikian dapat dikatakan bahwa makin tingginya *Dividend Payout Ratio* yang ditetapkan oleh perusahaan berarti makin kecil dana yang tersedia untuk ditanamkan kembali didalam perusahaan. hal ini berarti akan menghambat pertumbuhan perusahaan (Atmaja, 2003).

Riyanto (2006) menyatakan bahwa ada macam-macam kebijakan dividen yang dilakukan oleh perusahaan antara lain sebagai berikut:

a. Kebijakan dividen yang stabil

Banyak perusahaan yang menjalankan kebijakan dividen yang stabil, artinya jumlah dividen per lembar yang dibayarkan setiap tahunnya relatif tetap selama jangka waktu tertentu meskipun pendapatan per lembar saham setiap tahunnya berfluktuasi.

b. Kebijakan dividen dengan penetapan jumlah dividen minimal plus jumlah ekstra tertentu.

Kebijakan ini menetapkan jumlah rupiah minimal dividen per lembar saham tiap tahunnya. Dalam keadaan keuangan yang lebih baik perusahaan akan membayarkan dividen ekstra diatas jumlah minimal tersebut.

c. Kebijakan dividen dengan penetapan *dividend payout ratio* konstan

Jenis kebijakan dividen yang ketiga adalah penetapan *Dividend Payout Ratio* yang konstan. Perusahaan yang menjalankan kebijakan ini menetapkan *Dividend Payout Ratio* yang konstan misalnya 50%. Ini berarti bahwa jumlah dividen per lembar saham yang dibayarkan setiap tahunnya akan berfluktuasi sesuai dengan perkembangan keuntungan *netto* yang diperoleh setiap tahunnya.

d. Kebijakan dividen yang fleksibel

Kebijakan dividen yang terakhir adalah penetapan *Dividend Payout Ratio* yang fleksibel, yang besarnya setiap tahun disesuaikan dengan posisi *financial* dan kebijakan *financial* dari perusahaan yang bersangkutan.

Menurut Houston (2006) kebijakan dividen yang optimal adalah kebijakan dividen yang menciptakan keseimbangan antara dividen saat ini dan pertambahan dimasa yang akan datang. Persentase laba yang dibayarkan sabagai dividen akan berfluktuasi dari satu periode ke periode lainnya seiring dengan jumlah peluang yang diterima perusahaan. Dengan dibayarkannya dividen maka diharapkan perusahaan tersebut akan memiliki nilai yang tinggi di mata investor. Selain itu dengan pembayaran dividen yang terus menerus, perusahaan

mampu menghadapi gejolak perekonomian dan mampu memberikan hasil kepada para pemegang saham.

#### 5. Teori kebijakan dividen

Menurut Bringham dan Houston (2006), beberapa macam teori tentang kebijakan dividen adalah sebagai berikut:

##### a. *Dividend Irrelevance Theory*

*Dividend irrelevance theory* adalah suatu teori yang menyatakan bahwa kebijakan dividen tidak mempunyai pengaruh baik terhadap nilai perusahaan maupun biaya modalnya. Teori ini mengikuti pendapat Modigliani dan Miller (MM) yang menyatakan bahwa nilai suatu perusahaan tidak ditentukan oleh besar kecilnya *Dividend Payout Ratio*, tetapi ditentukan oleh laba bersih sebelum pajak (EBIT) dan risiko bisnis. Dengan demikian kebijakan dividen tidak relevan untuk dipersoalkan.

Pernyataan MM ini di dasarkan pada beberapa asumsi penting yang lemah seperti pasar modal sempurna dimana semua investor adalah rasional, tidak ada biaya emisi saham baru jika perusahaan menerbitkan saham baru, tidak ada pajak, dan kebijakan investasi perusahaan tidak berubah. Sedangkan pada prakteknya pasar modal yang sempurna sulit ditemui, biaya emisi saham baru dan pajak pasti ada, dan kebijakan investasi perusahaan tidak mungkin berubah.

Teori ini menganggap bahwa kebijakan dividen tidak membawa dampak bagi perusahaan dan tidak mempengaruhi nilai perusahaan dan harga sahamnya.

b. *The Bird in The Hand Theory*

Menurut Gordon dan Lintner, kebijakan dividen adalah relevan terhadap nilai perusahaan. Dalam hal ini, investor akan lebih menyukai pembayaran dividen yang akan diterima saat ini dari pada *capital gains* yang akan diterima pada masa mendatang yang penuh dengan resiko dan ketidak pastian, Pendapat ini mendapat kritikan dari Modigliani dan Miller (MM).

Menurut pendapat MM bahwa tidak semua investor berkepentingan untuk menginvestasikan kembali dividen mereka di perusahaan yang sama dengan memiliki resiko yang sama, oleh sebab itu tingkat resiko pendapatan mereka dimasa yang akan datang bukannya ditentukan oleh DPR tetapi ditentukan oleh tingkat resiko investasi baru.

Teori ini berpendapat bahwa investor menyukai dividen karena kas di tangan lebih bernilai dari pada kekayaan dari bentuk lain. Sehingga harga saham perusahaan sangat ditentukan oleh dividen yang dibagikan. Dengan demikian semakin tinggi dividen yang dibagikan, semakin tinggi pula harga saham perusahaan.

c. *Teori Signaling Hypothesis*

Menurut Atmaja (2003) Teori *signaling hypothesis* adalah nyata bahwa perubahan dividen mengandung beberapa informasi. Tapi sulit dikatakan apakah kenaikan dan penurunan harga setelah adanya kenaikan dan penurunan dividen semata-mata disebabkan oleh efek sinyal dan

preferensi terhadap dividen. Sebagian ada bukti bahwa jika ada kenaikan dividen sering diikuti dengan kenaikan harga saham. Sebaliknya penurunan dividen pada umumnya menyebabkan harga saham turun. Fenomena ini dapat dianggap sebagai bukti bahwa para investor lebih menyukai dividen dari pada *capital gains*.

Menurut Modigliani dan Miller (MM) berpendapat bahwa suatu kenaikan deviden yang diatas biasanya merupakan suatu sinyal kepada investor bahwa manajemen perusahaan meramalkan suatu penghasilan yang baik dimasa yang akan datang. Sebaliknya, suatu penurunan dividen atau kenaikan dividen di bawah kenaikan normal biasanya diyakini investor sebagai suatu sinyal bahwa perusahaan menghadapi masa sulit diwaktu yang akan datang (Atmaja, 2003).

Menurut Lintner (1956) memberi pendapat rasional bahwa perusahaan enggan untuk menurunkan dividen. Jika perusahaan memotong dividen maka dianggap sebagai sinyal yang buruk karena dianggap bahwa perusahaan membutuhkan dana. Oleh karena itu perusahaan yang mempunyai resiko tinggi cenderung untuk membayar *dividend payout* lebih kecil supaya tidak memotong dividen jika laba yang diperoleh turun (Jogianto, 2010).

Menurut Houston (2006) Teori ini menyatakan bahwa investor akan memandang perubahan dividen sebagai suatu sinyal peramalan laba oleh manajemen. Adanya peningkatan dividen yang sering kali disertai dengan peningkatan harga saham sedangkan potongan dividen bisanya

akan mengarah pada penurunan harga saham. Hal ini dapat menjadi indikasi bahwa investor secara agregat lebih menyukai dividen dari pada keuntungan modal.

d. Teori Perbedaan Pajak (*Tax Preference Theory*)

Menurut Atmaja (2003) Teori perbedaan pajak diajukan oleh Litzenberger dan Ramaswamy yang menyatakan bahwa karena adanya pajak terhadap keuntungan dividen (*dividend yield*) dan keuntungan yang diperoleh dari selisih antara harga saham dengan harga jual saham, dimana harga jual lebih tinggi dari harga beli saham (*capital gains*), para investor lebih menyukai *capital gains* karena dapat menunda pembayaran pajak. Oleh karena itu investor mensyaratkan suatu keuntungan yang lebih tinggi pada saham yang memberikan *dividend yield* yang tinggi, dan *capital gains* yang rendah daripada saham dengan *dividend yield* yang rendah, *capital gains* yang tinggi.

e. *Clientele Effect Theory*

Menurut Modigliani dan Miller teori ini menyatakan bahwa suatu kelompok yang berbeda dari pemegang saham, menyukai kebijakan dividen yang berbeda pula. Ada kelompok pemegang saham yang lebih menyukai pendapatan tunai dan ada pula kelompok pemegang saham yang lebih memilih *re-investment* pendapatan dividen tersebut. Karena itu, ada kecenderungan suatu perusahaan untuk menarik kelompok investor yang menyukai kebijakan dividennya. Para investor yang menginginkan pendapatan investasi dalam periode berjalan

sebaiknya memiliki saham perusahaan yang membagikan dividen dalam jumlah yang besar, sedangkan investor yang tidak membutuhkan penghasilan investor dalam periode berjalan dapat menanamkan uangnya dalam perusahaan. *Clientele effect* ialah kecenderungan perusahaan untuk menarik jenis investor yang menyukai kebijakan dividennya. Menurut argumen ini dividen seharusnya ditujukan untuk memenuhi kebutuhan segmen investor tertentu (Atmaja, 2003).

#### 6. Faktor-faktor yang mempengaruhi kebijaksanaan dividen

Menurut Riyanto (2003), faktor-faktor yang mempengaruhi kebijakan dividen antara lain:

##### a. Posisi likuiditas perusahaan

Likuiditas dari suatu perusahaan merupakan faktor penting yang harus dipertimbangkan sebelum mengambil keputusan untuk menetapkan besarnya dividen yang akan dibayarkan kepada para pemegang saham. Oleh karena itu dividen merupakan "*cash flow*", sehingga semakin kuat posisi likuiditas suatu perusahaan terhadap prospek kebutuhan dana di waktu mendatang, maka semakin tinggi dividen yang dibayarkan oleh perusahaan tersebut.

##### b. Profitabilitas

Faktor profitabilitas juga mempunyai pengaruh terhadap kebijakan dividen. Dividen adalah sebagian dari laba bersih yang diperoleh perusahaan, oleh karena itu dividen akan dibagikan apabila perusahaan memperoleh keuntungan. Keuntungan yang layak dibagikan kepada

pemegang saham adalah keuntungan setelah perusahaan memenuhi kewajiban-kewajiban tetapnya, yaitu membayar bunga dan pajak. Dengan demikian, semakin besar keuntungan suatu perusahaan maka dividen yang dibayarkan juga akan semakin tinggi.

c. Ukuran Perusahaan

Faktor ini menjelaskan bahwa suatu perusahaan yang besar dan mapan memiliki akses yang lebih mudah ke pasar modal di bandingkan dengan perusahaan yang kecil. Kemudahan aksesibilitas ke pasar modal dapat diartikan adanya fleksibilitas dan kemampuan perusahaan menciptakan hutang dan memunculkan dana yang lebih besar, dengan catatan perusahaan tersebut memiliki rasio pembayaran dividen yang lebih tinggi.

d. Potensi pertumbuhan perusahaan

Semakin cepat tingkat pertumbuhan suatu perusahaan, maka semakin besar kebutuhan akan dana untuk membiayai pertumbuhan perusahaan tersebut. Semakin besar kebutuhan dana untuk membiayai kebutuhannya, perusahaan tersebut biasanya lebih suka untuk menahan laba dari pada dibayarkan sebagai dividen kepada pemegang saham dengan mengingat batasan-batasan biayanya. Dengan demikian dapat dikatakan bahwa semakin cepat tingkat pertumbuhan suatu perusahaan, semakin besar dana yang dibutuhkan, sehingga kesempatan untuk memperoleh keuntungan juga lebih besar dan bagian dari pendapatan perusahaan yang ditahan juga semakin tinggi, hal ini menyebabkan pengurangan terhadap dividen yang dibayarkan kepada pemegang saham.

e. Kebutuhan dana untuk membayar hutang

Apabila perusahaan menetapkan bahwa pelunasan hutangnya akan diambil dari laba ditahan, maka perusahaan akan menahan sebagian besar dari pendapatannya untuk keperluan tersebut, yang berarti hanya sebagian kecil saja dari pendapatan atau *earning* yang dapat dibayarkan sebagai dividen.

Menurut Sundjaja dan Barlian (2003), faktor-faktor yang mempengaruhi kebijakan dividen antara lain:

a. Peraturan hukum

- 1) Peraturan mengenai laba bersih menentukan bahwa dividen dapat dibayar dari laba tahun lalu dan laba tahun berjalan.
- 2) Peraturan mengenai tindakan yang merugikan modal dengan melarang pembayaran dividen yang berasal dari modal.
- 3) Peraturan mengenai tidak mampu membayar, artinya perusahaan boleh tidak membayar dividen jika tidak mampu.

b. Posisi likuiditas

Posisi kas atau likuiditas perusahaan mempengaruhi kemampuan perusahaan membayar dividen. Bagi perusahaan yang memiliki laba ditahan yang cukup, tetapi manajemen memutuskan untuk menginvestasikan kedalam aktiva maka perusahaan tidak dapat membayar dividen dalam bentuk kas.

c. Membayar pinjaman

Jika perusahaan telah membuat pinjaman untuk memperluas usahanya atau untuk pembiayaan lainnya maka ia dapat melunasi pinjamannya pada saat jatuh tempo atau ia dapat menyisihkan cadangan-cadangan untuk melunasi pinjaman.

d. Kontrak pinjaman

Kontrak pinjaman yang menyangkut pinjaman jangka panjang sering kali membatasi kemampuan perusahaan untuk membayar dividen tunai.

e. Pengembangan aktiva

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

f. Tingkat pengembalian

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

g. Stabilitas keuntungan

Perusahaan yang keuntungannya relatif teratur seringkali dapat memperkirakan bagaimana keuntungan dikemudian hari. Maka perusahaan tersebut kemungkinan besar akan membagikan keuntungannya dalam bentuk dividen dengan presentase yang lebih besar dibandingkan dengan perusahaan yang keuntungannya berfluktuasi.

#### h. Pasar modal

Perusahaan besar dengan profitabilitas yang tinggi dan keuntungan yang teratur dapat dengan mudah masuk ke pasar modal atau memperoleh bermacam-macam dana dari luar untuk pembiayaannya dan mempunyai tingkat dividen yang lebih tinggi dibandingkan dengan perusahaan kecil atau yang masih baru.

#### i. Kendali perusahaan

Jika perusahaan hanya memperluas usahanya dari pembiayaan intern maka pembayaran dividen akan berkurang.

Soetrisno (2003) juga mengemukakan faktor-faktor yang berpengaruh terhadap kebijakan dividen dapat diidentifikasi sebagai berikut:

##### a. Profitabilitas

Daya tarik utama bagi pemilik perusahaan (pemegang saham) dan para calon investor dalam suatu perusahaan adalah profitabilitas. Dalam konteks ini profitabilitas berarti hasil yang diperoleh melalui manajemen terhadap dana yang diinvestasikan pemilik dana investor. Semakin besar tingkat laba atau profitabilitas yang diperoleh perusahaan akan mengakibatkan semakin besar dividen yang akan dibagikan atau sebaliknya. Profitabilitas diukur dari laba bersih setelah pajak, yang dapat dihitung dengan menggunakan ROI (*Return On Investment*).

##### b. Likuiditas

Likuiditas menunjukkan kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban-kewajiban jangka pendek. Rasio likuiditas dapat diukur dengan

*current ratio*. Perusahaan dalam membayar dividen memerlukan aliran kas keluar, sehingga harus tersedia likuiditas yang cukup. Semakin tinggi likuiditas yang dimiliki, perusahaan semakin mampu membayar dividen.

c. Investasi

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

d. Pembiayaan

Pembiayaan ini terutama dana yang diperoleh dari hutang jangka panjang plus hutang jangka pendek, yang diukur dengan rasio leverage. Semakin besar tingkat hutang semakin banyak dana yang tersedia untuk membayar dividen yang lebih tinggi karena akan memberikan sinyal positif dan menyebabkan nilai perusahaan naik.

7. Tinjauan Mengenai *Dividen Per Share*

Salah satu komponen yang penting yang harus diperhatikan dalam menganalisis perusahaan adalah *dividen per share*. Informasi *dividen per share* ini menunjukkan besarnya laba per lembar saham yang akan diterima oleh investor dan menunjukkan semua pembayaran dividen dalam angka per lembar saham.

Dividen biasanya diumumkan kepada publik atas dasar per lembar saham oleh dewan direktur yang ditunjuk oleh pemegang saham. Kebijakan dividen merupakan hak dewan yang mempunyai wewenang untuk menetapkan jumlah pembayaran dividen dan karena nilai per lembar saham biasanya dipengaruhi oleh dividen yang dibayarkan dan diantisipasi maka dewan komisaris biasanya mempertimbangkan keputusan periodik ini secara cermat.

*Dividen Per Share* dapat dirumuskan sebagai berikut:

DPS = EPS x DPR atau

$$DPS = \frac{\text{Total Dividen yang Dibagikan}}{\text{Jumlah Lembar Saham yang Beredar}}$$

Keterangan:

DPS = Dividen per lembar saham

DPR = Rasio pembayaran dividen yang mempengaruhi pembagian dividen per saham.

EPS = Laba bersih yang tersedia untuk dibagikan kepada pemegang saham atau ditahan kembali dalam bentuk retained earning.

## **E. Likuiditas**

### **1. Pengertian Likuiditas**

Secara umum pengertian likuiditas suatu bisnis didefinisikan sebagai kemampuan perusahaan untuk memenuhi semua kewajibannya yang segera jatuh tempo, yaitu apakah perusahaan memiliki sumber dana yang cukup untuk membayar hutang kreditur saat kewajiban itu jatuh tempo.

Lukman (2004) menyatakan bahwa likuiditas adalah suatu indikator mengenai kemampuan suatu perusahaan untuk membayar suatu kewajiban finansial jangka pendek pada saat jatuh tempo dengan menggunakan aktiva lancar yang tersedia. Kewajiban jangka pendek ini misalnya, hutang pembelian bahan

baku, biaya tenaga kerja, hutang bank, dan pajak yang dapat dibayarkan dengan alat-alat pembayaran yang likuid yang dimiliki perusahaan. Harmono (2009) juga menyatakan likuiditas dapat diartikan sebagai kemampuan suatu perusahaan dalam melunasi sejumlah utang jangka pendek, yang umumnya kurang dari satu tahun.

## 2. Pengukuran Likuiditas

Terdapat berbagai pendapat mengenai pengukuran likuiditas, salah satunya seperti yang dikemukakan oleh Arthur (2004), terdapat dua pendekatan untuk menjawab pertanyaan mengenai pengukuran tingkat likuiditas perusahaan, yaitu sebagai berikut:

### 1) Pendekatan pertama

Pendekatan pertama ini membandingkan kas dan aktiva yang harus dirubah menjadi kas pada tahun tersebut dengan hutang yang jatuh tempo dan harus dibayar pada tahun tersebut.

Aktiva yang dimaksud disini adalah aktiva lancar dan kewajiban lancar yang ada pada neraca. Ukuran yang digunakan untuk ini adalah rasio lancar (*current ratio*), untuk memperkirakan likuiditas perusahaan secara relatif yang dirumuskan sebagai berikut:

$$\text{Current Ratio} = \frac{\text{Current Assets}}{\text{Current Liabilities}}$$

Menurut Sawir (2003), *current ratio* adalah rasio yang paling umum digunakan untuk mengetahui kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendeknya, karena rasio ini menunjukkan

seberapa jauh perusahaan dapat memenuhi tuntutan dari kreditur jangka pendek dengan menggunakan aktiva lancar yang diperkirakan berubah menjadi kas dalam waktu satu tahun atau satu siklus bisnis.

*Curren ratio* menurut Hanafi (2004) mengukur kemampuan perusahaan memenuhi utang jangka pendeknya (jatuh tempo kurang dari satu tahun) dengan menggunakan aktiva lancar.

Selanjutnya mengingat bahwa terdapat tiga aktiva lancar yang utama yaitu, kas, piutang dan persediaan, maka pengukuran likuiditas dapat menjadi lebih fokus dengan mengurangi unsur persediaan, karena dianggap sebagai asset yang paling tidak likuid. Ratio yang telah direvisi ini disebut rasio cepat (*quick ratio*). *Quick ratio* menurut Hanafi (2004) mengeluarkan persediaan dari komponen aktiva lancar.

Dirumuskan sebagai berikut:

$$\text{Quick Ratio} = \frac{\text{Current Assets} - \text{Inventory}}{\text{Currents Liabilitis}}$$

## 2) Pendekatan kedua

Dalam pendekatan kedua terhadap likuiditas adalah dengan mempelajari kemampuan perusahaan untuk mengubah piutang dagang dan persediaan menjadi kas dalam periode waktu tertentu. Perubahan piutang dagang menjadi kas dapat diukur dengan menghitung berapa lama waktu yang dibutuhkan untuk menagih piutang dagang perusahaan, yaitu lamanya hari dari penjualan perusahaan berbentuk piutang. Pertanyaan ini

dapat dijawab dengan menghitung periode penagihan rata-rata (*average collection period*), yakni dengan rumus sebagai berikut:

$$\text{Periode Penagihan Rata-rata} = \frac{\text{Piutang Dagang}}{\text{Penjualan Kredit Harian}}$$

Kesimpulan yang sama dapat diperoleh selain dengan menggunakan penghitungan periode penagihan rata-rata, yakni dapat dihitung dengan rumus sebagai berikut:

$$\text{Ratio Perputaran Piutang Dagang} = \frac{\text{Penjualan Kredit}}{\text{Piutang Dagang}}$$

## **F. Profitabilitas**

### **1. Pengertian Profitabilitas**

Beberapa ahli memberikan definisi mengenai profitabilitas. Diantaranya menurut Riyanto (2003) profitabilitas merupakan kemampuan suatu perusahaan untuk menghasilkan laba selama periode tertentu. Menurut Jum'ah (2008) profitabilitas merupakan kemampuan badan usaha dalam menghasilkan laba dari aktiva yang dipergunakan.

Harahap (2004) mengatakan bahwa profitabilitas menggambarkan kemampuan perusahaan mendapatkan laba melalui semua kemampuan dan sumber yang ada. Margaretha (2011) juga mengemukakan bahwa profitabilitas adalah pengaruh gabungan dari likuiditas, pengelolaan aktiva dan pengelolaan utang terhadap hasil operasi (laba).

Sedangkan Soemarso (2010) juga menyatakan profitabilitas adalah hasil dari berbagai keputusan dan kebijakan yang dijalankan perusahaan, berkaitan dengan kegiatan operasional perusahaan dalam menghasilkan laba.

Jadi dapat disimpulkan bahwa profitabilitas perusahaan adalah kemampuan perusahaan untuk menghasilkan keuntungan selama periode tertentu dibandingkan dengan modal yang ditanamkan. Selain itu, profitabilitas berguna untuk melihat kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba. Profitabilitas juga dapat memberi gambaran mengenai efektifitas manajemen dalam mengelola modal yang dipercayakan kepadanya agar menghasilkan laba, dimana apabila perusahaan mampu menggunakan modalnya secara efisien, maka kemungkinan untuk memperoleh laba akan tinggi, sehingga perusahaan tidak akan kesulitan untuk melunasi kewajibannya.

## 2. Pengukuran Profitabilitas

Pengukuran profitabilitas perusahaan yang menunjukkan laba sehubungan dengan modal yang digunakan perusahaan. Pengukuran ini memberikan informasi mengenai seberapa besar dari setiap rupiah yang ditanamkan didalam setiap perusahaan dapat menghasilkan laba. Rasio profitabilitas ini terdiri dari dua jenis yaitu :

### a. *Return On Investment* (ROI)

*Return On Investment* adalah perbandingan antara laba usaha dengan modal sendiri dan modal asing yang digunakan untuk menghasilkan laba tersebut dan dinyatakan dalam persentase. Laba yang diperhitungkan hanyalah laba yang berasal dari kegiatan operasional perusahaan. Dengan

demikian laba yang diperoleh dari usaha-usaha diluar perusahaan tidak diperhitungkan dalam menghitung *return on invesment*.

*Return On Invesment* dapat dihitung dengan rumus berikut:

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

b. *Return On Equity* (ROE)

*Return On Equity* merupakan suatu pengukuran dari penghasilan yang tersedia bagi para pemilik perusahaan atas modal yang mereka investasikan dalam perusahaan.

Penghitungan *Return On Equity* dapat dilakukan dengan rumus sebagai berikut:

$$\text{Return On Equity} = \frac{\text{Laba Bersih}}{\text{Modal Saham}}$$

**G. *Leverage***

1. Pengertian *leverage*

*Leverage* adalah kemampuan perusahaan untuk menggunakan aktiva atau dana yang mempunyai beban tetap (hutang) secara efektif sehingga dapat memperoleh tingkat penghasilan optimal (Atmaja, 2003). Menurut Warsono (2003) *leverage* digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban-kewajiban jangka panjangnya.

2. Pengukuran *leverage*

*Leverage* ini dapat diukur dengan ratio-ratio sebagai berikut:

$$\text{Debt Ratio} = \frac{\text{Total Liabilities}}{\text{Total Assets}}$$

Rasio ini menunjukkan seberapa besar aktiva dibiayai dari hutang. Semakin tinggi rasio ini maka semakin besar pula risiko yang dihadapi, dan investor meminta tingkat keuntungan yang semakin tinggi. Rasio yang tinggi juga menunjukkan proporsi modal sendiri yang rendah untuk membiayai aktiva.

$$\text{Debt to Equity Ratio} = \frac{\text{Total Liabilities}}{\text{Total Equity}}$$

Ratio ini menunjukkan seberapa jauh perusahaan menjamin hutang yang dimilikinya dengan modal yang ada di perusahaan.

*Leverage* muncul karena penggunaan sebagian sumber pembiayaan yang membutuhkan pembayaran tetap dan terbatas, misalnya penggunaan sumber pembiayaan melalui hutang, yang mengakibatkan pembayaran bunga hutang atau karena penjualan saham preferen yang mengakibatkan perusahaan harus menanggung beban dividen saham preferen dalam jumlah yang tetap.

## **H. Pertumbuhan Perusahaan**

Pertumbuhan merupakan kemampuan perusahaan untuk mempertahankan posisi usahanya dalam perkembangan ekonomi dan industri di dalam perekonomian pada saat badan usaha tersebut beroperasi (Deskmukh, 2005) .

Tingkat pertumbuhan perusahaan menunjukkan likuiditas laba yang baik. tingkat pertumbuhan dapat dihitung dengan membandingkan perubahan laba

ditahan (*retained earning*) dibandingkan dengan modal (*stockholder equity*) awal, sehingga dapat diformulasikan sebagai berikut:

$$g = \frac{RE_t - RE_{t-1}}{SE_{t-1}}$$

Keterangan:

$g$  = *Growth*

$RE_t$  = *Retained Earning* periode sekarang

$RE_{t-1}$  = *Retained Earning* periode lalu

$SE_{t-1}$  = *Stockholder Equity* periode lalu

Pertumbuhan perusahaan juga dapat dihitung dari sisi aktiva yang dimiliki, yang dirumuskan sebagai berikut:

$$\text{Growth Total Asset} = \frac{TA_t - TA_{t-1}}{TA_{t-1}}$$

Keterangan:

$TA_t$  = Total Asset periode sekarang

$TA_{t-1}$  = Total Asset periode lalu

## **I. *Dividen Per Share (DPS)* dalam Pandangan Islam**

Dividen merupakan bagian laba yang diterima oleh pemegang saham atas penyertaan modal (saham) dalam suatu perusahaan. dalam Islam tidak ada pembahasan secara detail mengenai saham dan dividen, akan tetapi kedua pembahasan tersebut dapat dikaitkan menurut pandangan Islam.

Dalam fikih Islam kita mengenal adanya akad-akad dalam kegiatan muamalat, seperti:

1. Akad Jual Beli

Yaitu menukar barang dengan barang atau barang dengan uang dengan jalan melepaskan hak milik dari yang satu kepada yang lain atas dasar saling merelakan.

2. Akad Kerja Sama (*Syirkah*)

Yaitu kerja sama antara dua orang atau lebih dalam berusaha, yang keuntungan dan kerugiannya ditanggung bersama.

3. Akad *Muzara'ah*

Yaitu membayarkan tanah dan benih kepada orang yang mau menanam dan mengelolanya dengan imbalan pembagian hasil yang telah umum berlaku.

4. Akad Sewa (*Ijarah*)

Yaitu suatu jenis akad untuk mengambil manfaat dengan jalan penggantian. (Suhendi, 2011).

Investasi dalam hal ini dapat dikategorikan sebagai *musyarokah/syirkah* yaitu adanya kesamaan penyertaan modal dari pihak-pihak yang bekerja sama. Dari investasi ini maka diperoleh keuntungan berupa dividen, dalam akad *musyarokah/syirkah* pihak-pihak yang bekerja sama akan mendapatkan bagi hasil dari keuntungan sesuai dengan nisbah yang telah disepakati di awal akad.

Musyarakah ini tercantum dalam Al-Qur'an, dalam surat Shaad ayat 24:







Artinya :

“Hai orang-orang yang beriman, apabila kamu bermu'amalah tidak secara tunai untuk waktu yang ditentukan, hendaklah kamu menuliskannya, dan hendaklah seorang penulis diantara kamu menuliskannya dengan benar, dan janganlah penulis enggan menuliskannya sebagaimana Allah mengajarkannya, maka hendaklah ia menulis, dan hendaklah orang yang berhutang itu mengimlakkan (apa yang akan ditulis itu), dan hendaklah ia bertakwa kepada Allah Tuhannya, dan janganlah ia mengurangi sedikitpun daripada hutangnya, jika yang berhutang itu orang yang lemah akalnya atau lemah (keadaannya) atau Dia sendiri tidak mampu mengimlakkan, Maka hendaklah walinya mengimlakkan dengan jujur, dan persaksikanlah dengan dua orang saksi dari orang-orang lelaki (diantaramu), jika tak ada dua oang lelaki, Maka (boleh) seorang lelaki dan dua

*orang perempuan dari saksi-saksi yang kamu ridhoi, supaya jika seorang lupa Maka yang seorang mengingatkannya, janganlah saksi-saksi itu enggan (memberi keterangan) apabila mereka dipanggil; dan janganlah kamu jenuh menulis hutang itu, baik kecil maupun besar sampai batas waktu membayarnya, yang demikian itu, lebih adil disisi Allah dan lebih menguatkan persaksian dan lebih dekat kepada tidak (menimbulkan) keraguanmu, (Tulislah mu'amalahmu itu), kecuali jika mu'amalah itu perdagangan tunai yang kamu jalankan di antara kamu, Maka tidak ada dosa bagi kamu, (jika) kamu tidak menulisnya, dan persaksikanlah apabila kamu berjual beli; dan janganlah penulis dan saksi saling sulit menyulitkan, jika kamu lakukan (yang demikian), Maka Sesungguhnya hal itu adalah suatu kefasikan pada dirimu. dan bertakwalah kepada Allah; Allah mengajarmu; dan Allah Maha mengetahui segala sesuatu”.*

## **J. Penelitian Terdahulu**

Penelitian tentang faktor-faktor yang mempengaruhi *dividen per sahare* telah dilakukan dalam beberapa penelitian, diantaranya:

Penelitian dilakukan oleh Arita (2004) dengan judul “Pengaruh likuiditas, rentabilitas, penjamin kewajiban, dan leverage keuangan terhadap *dividen per share* perusahaan manufaktur di Bursa Efek Jakarta”. Penelitian ini menyimpulkan bahwa faktor likuiditas dan rentabilitas mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap *dividen per share*, *leverage* keuangan dan penjamin kewajiban tidak memiliki pengaruh terhadap *dividen per share*.

Kurniawati (2005) juga melakukan penelitian dengan judul “Pengaruh likuiditas, rentabilitas, dan stabilitas laba terhadap *dividen per share* perusahaan

manufaktur di Bursa Efek Jakarta”. Dari penelitian Kurniawati tersebut diperoleh kesimpulan bahwa stabilitas laba tidak berpengaruh terhadap *dividen per share*, variabel yang berpengaruh adalah likuiditas dan rentabilitas.

Penelitian ini juga dilakukan oleh Kumala (2011) dengan judul “pengaruh tingkat keuntungan dan tingkat pertumbuhan perusahaan terhadap *dividen per share* pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia”. Hasil dari penelitian ini, disimpulkan bahwa tingkat keuntungan mempunyai pengaruh yang signifikan sedangkan tingkat pertumbuhan perusahaan tidak mempunyai pengaruh yang signifikan.

Penelitian yang lain juga dilakukan oleh Nasution (2010) dengan judul “analisis faktor yang mempengaruhi *dividen per share* perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI”. Dalam penelitian ini disimpulkan *current ratio* (CR), *debt to total asset* (DTA), *price earning ratio* (PER), dan *total asset turn over* (TATO) tidak berpengaruh signifikan terhadap *dividen per share*, sedangkan *net profit margin* (NPL) berpengaruh signifikan terhadap *dividen per share*.

Khalijah (2011) juga melakukan penelitian dengan judul “analisis faktor yang mempengaruhi *dividen per share* pada industri barang konsumsi di Bursa Efek Indonesia”. Kesimpulan dari penelitian ini adalah *firm size* dan *earning per share* mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap *dividen per share* sedangkan variabel yang lain yakni *current ratio*, *deb to equity ratio* dan *return on asset* tidak mempunyai pengaruh signifikan terhadap *dividen per share*.

Efni dan Restuti (2009) juga melakukan penelitian dengan judul “pengaruh *current rasio* (CR), *debt to equity ratio* (DER), rentabilitas ekonomi (RE), dan

*return on equity* (ROE) terhadap *dividend per share* (DPS) pada perusahaan manufaktur yang terdapat di BEI”. Kesimpulan dari penelitian ini adalah *return on equity* (ROE) mempunyai pengaruh signifikan terhadap *dividend per share* (DPS), sedangkan variabel yang lain yakni *current ratio* (CR), *debt to equity ratio* (DER), rentabilitas ekonomi (RE) tidak mempunyai pengaruh terhadap *dividen per share* (DPS).

Deitiana (2009) juga melakukan penelitian dengan judul “faktor-faktor yang mempengaruhi kebijakan pembayaran dividen kas”. Kesimpulan dari penelitian ini adalah *earning per share* dan *price earning ratio* mempunyai pengaruh signifikan terhadap kebijakan pembayaran. Sedangkan variabel yang lain *debt to equity ratio*, *return on asset*, *current ratio*, *net profit margin*, *inventory turnover* dan *return on equity* tidak mempunyai pengaruh terhadap kebijakan pembayaran dividen kas.

Sandy dan Asyik (2013) juga melakukan penelitian dengan judul “pengaruh profitabilitas dan likuiditas terhadap kebijakan dividen kas pada perusahaan otomotif”. Hasil dari penelitian ini adalah *return on asset* mempunyai pengaruh terhadap kebijakan dividen kas. Sedangkan variabel yang lain yaitu *profit margin* (PM), *return on equity* (ROE), *current ratio* (CR) dan *quick ratio* (QR) tidak mempunyai pengaruh terhadap kebijakan dividen kas.

Kadir (2010) juga melakukan penelitian dengan judul “analisis faktor-faktor yang mempengaruhi kebijakan dividen pada perusahaan *credit agencies go public* di Bursa Efek Indonesia”. Hasil dari penelitian tersebut adalah *return on investment* (ROI), *debt to equity ratio* (DER) dan *assets turn over* mempunyai

pengaruh terhadap kebijakan dividen dan *current rasio* (CR) tidak mempunyai pengaruh terhadap kebijakan dividen.

Lopolusi (2013) juga melakukan penelitian dengan judul “analisis faktor-faktor yang mempengaruhi kebijakan dividen sektor manufakturing yang terdapat di PT. Bursa Efek Indonesia periode 2007-2011”. Hasil dari penelitian ini adalah variabel profitabilitas, likuiditas, utang, pertumbuhan dan *free cash flow* berpengaruh negatif tidak signifikan terhadap kebijakan dividen. Sedang variabel ukuran berpengaruh negatif signifikan terhadap kebijakan dividen.

Priono (2006) juga melakukan penelitian dengan judul “analisis pengaruh rasio-rasio keuangan, pertumbuhan asset dan ukuran perusahaan terhadap dividen per share”. Hasil dari penelitian ini adalah *return on investment* (ROI), *debt to total asset* (DTA), *earning per share* (EPS) dan pertumbuhan aset berpengaruh terhadap *dividen per share* (DPS). Sedangkan cash ratio dan ukuran perusahaan tidak mempunyai pengaruh terhadap *dividen per share* (DPS).

Berdasarkan uraian hasil-hasil penelitian terdahulu tersebut, dapat diringkaskan dalam tabel II.1 berikut ini:

**Tabel II.1**  
**Penelitian Terdahulu**

No	Nama (Tahun)	Judul Penelitian	Variabel Penelitian	Hasil Penelitian	Sumber
1.	Rini Arita (2004)	Pengaruh likuiditas, rentabilitas, penjamin kewajiban, dan leverage keuangan terhadap dividen per share perusahaan manufaktur di Bursa Efek Jakarta.	Likuiditas, rentabilitas, penjamin kewajiban, leverage keuangan dan <i>dividen per share</i>	Hasil dari penelitian ini menyimpulkan bahwa faktor likuiditas dan rentabilitas mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap <i>dividen per share</i> , <i>leverage</i> keuangan dan penjamin kewajiban tidak memiliki pengaruh terhadap <i>dividen per share</i> .	Skripsi Mahasiswa Fakultas Ekonomi, Universitas Riau.
2.	Kurniawati	Pengaruh likuiditas,	Likuiditas,	Dari penelitian tersebut	Skripsi

	(2005)	rentabilitas, dan stabilitas laba terhadap <i>dividen per share</i> perusahaan manufaktur di Bursa Efek Jakarta	rentabilitas, stabilitas laba dan <i>dividen per share</i> .	diperoleh kesimpulan bahwa stabilitas laba tidak berpengaruh terhadap <i>dividen per share</i> , dan variabel yang berpengaruh adalah likuiditas dan rentabilitas.	Mahasiswa Fakultas Ekonomi, Universitas Riau.
3.	Nia Kumala (2011)	Pengaruh tingkat keuntungan dan tingkat pertumbuhan perusahaan terhadap <i>dividen per share</i> pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia	Tingkat keuntungan, tingkat pertumbuhan dan <i>dividen per share</i> .	Hasil dari penelitian ini, disimpulkan bahwa tingkat keuntungan mempunyai pengaruh yang signifikan sedangkan tingkat pertumbuhan perusahaan tidak mempunyai pengaruh yang signifikan	Skripsi Mahasiswa Fakultas Ekonomi, Universitas Islam Riau
4.	Muhammar Rizqi Nasution (2010)	Analisis faktor yang mempengaruhi <i>dividen per share</i> perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI.	CR, DTA, NPM, PER, TATO dan <i>Dividen per share</i> .	"Dalam penelitian ini disimpulkan <i>current ratio</i> (CR), <i>debt to total asset</i> (DTA), <i>price earning ratio</i> (PER), dan <i>total asset turn over</i> (TATO) tidak berpengaruh signifikan terhadap <i>dividen per share</i> , sedangkan <i>net profit margin</i> (NPL) berpengaruh signifikan terhadap <i>dividen per share</i> .	Skripsi Mahasiswa Fakultas Ekonomi, Universitas Sumatra Utara
5.	Khalijah (2011)	Analisis faktor yang mempengaruhi <i>dividen per share</i> pada industri barang konsumsi di Bursa Efek Indonesia.	CR, DER, ROA, FS, EPS dan <i>dividen per share</i> .	Kesimpulan dari penelitian ini adalah <i>firm size</i> dan <i>earning per share</i> mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap <i>dividen per share</i> sedangkan variabel yang lain yakni <i>current ratio</i> , <i>deb to equity ratio</i> dan <i>return on asset</i> tidak mempunyai pengaruh signifikan terhadap <i>dividen per share</i> .	Skripsi Mahasiswa Fakultas Ekonomi, Universitas Sumatra Utara
6.	Efni dan Restuti (2009)	Pengaruh <i>current rasio</i> (CR), <i>debt to equity ratio</i> (DER), rentabilitas ekonomi (RE), dan <i>return on equity</i> (ROE) terhadap <i>dividend per share</i> (DPS) pada perusahaan manufaktur yang terdapat di BEI.	CR, DER, RE, ROE dan DPS.	Kesimpulan dari penelitian ini adalah <i>return on equity</i> (ROE) mempunyai pengaruh signifikan terhadap <i>dividend per share</i> (DPS), sedangkan variabel yang lain yakni <i>current rasio</i> (CR), <i>debt to equity ratio</i> (DER), rentabilitas ekonomi (RE) tidak mempunyai pengaruh terhadap <i>dividen per share</i> (DPS).	Jurnal Ekonomi
7.	Deitiana (2009)	Faktor-faktor yang mempengaruhi	EPS, PER, DER, ROA,	Kesimpulan dari penelitian ini adalah EPS dan <i>price</i>	Jurnal Bisnis dan

		kebijakan pembayaran dividen kas.	NPM, Inventory turn over, ROE, dan kebijakan dividen kas.	<i>earning ratio</i> mempunyai pengaruh signifikan terhadap kebijakan pembayaran. Sedangkan variabel yang lain DER, ROA, CR, NPM, <i>inventory turnover</i> dan ROE tidak mempunyai pengaruh terhadap kebijakan pembayaran dividen kas.	Akuntansi.
8.	Sandy dan Asyik (2013)	Pengaruh profitabilitas dan likuiditas terhadap kebijakan dividen kas pada perusahaan otomotif.	ROA, PM, ROE, CR, QR, dan Kebijakan dividen kas.	Hasil dari penelitian ini adalah <i>return on asset</i> mempunyai pengaruh terhadap kebijakan dividen kas. Sedangkan variabel yang lain yaitu <i>profit margin</i> (PM), <i>return on equity</i> (ROE), <i>current ratio</i> (CR) dan <i>quick ratio</i> (QR) tidak mempunyai pengaruh terhadap kebijakan dividen kas.	Jurnal Ilmu dan Riset Akuntansi
9.	Kadir (2010)	Analisis faktor-faktor yang mempengaruhi kebijakan dividen pada perusahaan <i>credit agencies go public</i> di Bursa Efek Indonesia.	ROI, DER, Asset turn over, CR dan kebijakan dividen.	Hasil dari penelitian tersebut adalah <i>return on investment</i> (ROI), <i>debt to equity ratio</i> (DER) dan <i>assets turn over</i> mempunyai pengaruh terhadap kebijakan dividen dan <i>curren rasio</i> (CR) tidak mempunyai pengaruh terhadap kebijakan dividen.	Jurnal Manajemen dan Akuntansi.
10.	Lopolusi (2013)	Analisis faktor-faktor yang mempengaruhi kebijakan dividen sektor manufaktur yang terdapat di PT. Bursa Efek Indonesia periode 2007-2011.	Profitabilitas, likuiditas, utang, pertumbuhan, <i>free cash flow</i> , ukuran dan kebijakan dividen.	Hasil dari penelitian ini adalah variabel profitabilitas, likuiditas, utang, pertumbuhan dan <i>free cash flow</i> berpengaruh negatif tidak signifikan terhadap kebijakan dividen. Sedang variabel ukuran berpengaruh negatif signifikan terhadap kebijakan dividen.	Jurnal Ilmiah Mahasiswa Univesitas Surabaya.
11.	Priono (2010)	Analisis pengaruh rasio-rasio keuangan, pertumbuhan aset dan ukuran perusahaan terhadap dividen per share.	ROI, DER, EPS, Pertumbuhan Aset dan <i>Dividen Per Share</i> .	Hasil dari penelitian ini adalah <i>return on investment</i> (ROI), <i>debt to total asset</i> (DTA), <i>earning per share</i> (EPS) dan pertumbuhan aset berpengaruh terhadap <i>dividen per share</i> (DPS). Sedangkan cash ratio dan ukuran perusahaan tidak mempunyai pengaruh terhadap <i>dividen per share</i> (DPS).	Tesis Mahasiswa Universitas Diponegoro

**Sumber: Skripsi Terdahulu**

Berdasarkan penelitian-penelitian terdahulu di atas, maka penelitian ini mengacu pada penelitian yang telah dilakukan oleh Arita (2004), kelebihan yang membedakan penelitian ini dengan penelitian sebelumnya adalah dengan menambahkan satu variabel yaitu pertumbuhan perusahaan dan objek penelitian yang berbeda yakni perusahaan LQ45.

#### **K. Kerangka Pemikiran**

Kerangka Konseptual merupakan penjelasan secara teoritis pertautan antara variabel yang diteliti, yang disusun dari berbagai teori yang dideskripsikan (Sugiyono, 2006).

Likuiditas merupakan kemampuan suatu perusahaan untuk membayar suatu kewajiban finansial jangka pendek saat jatuh tempo dengan menggunakan aktiva lancar yang ada (Lukman, 2004). Tingkat likuiditas yang tinggi menunjukkan kemampuan melunasi kewajiban jangka pendek yang tinggi pula (Harmono, 2009), dengan demikian semakin tinggi likuiditas yang dimiliki, perusahaan semakin mampu membayar dividen (Sunarto, 2003). Hal ini juga dikemukakan oleh Juma'h (2008) dan Gupta (2010) bahwa terdapat pengaruh positif antara likuiditas dengan kebijakan dividen.

Profitabilitas merupakan gambaran kemampuan perusahaan mendapatkan laba dari semua kemampuan dan sumber yang ada (Harahap, 2004). Semakin besar laba yang diperoleh perusahaan akan mengakibatkan semakin besar dividen yang akan dibagikan atau sebaliknya (Sunarto, 2003). Juma'h (2008) juga

menyatakan bahwa profitabilitas memiliki pengaruh positif terhadap kebijakan dividen. Juma'h menyebutkan bahwa semakin besar keuntungan yang diperoleh suatu badan usaha maka semakin besar juga dividen yang dibagikan. Argumen ini mengungkapkan bahwa suatu badan usaha akan membagikan dividen apabila badan usaha tersebut memperoleh suatu keuntungan dalam kegiatan operasionalnya.

*Leverage*/utang berkaitan dengan dividen yang dibayarkan. Sebagaimana diketahui *leverage* adalah kemampuan perusahaan untuk menggunakan aktiva atau hutang secara efektif sehingga dapat memperoleh tingkat penghasilan yang optimal (Atmaja, 2003). Gupta (2010) mengungkapkan bahwa utang berpengaruh negatif terhadap kebijakan dividen. Hal ini disebabkan karena semakin tinggi proporsi utang yang digunakan dalam struktur modal maka semakin besar pula kewajibannya. Selain itu, dengan adanya peningkatan utang maka akan menimbulkan biaya bunga atas utang tersebut. Sehingga peningkatan utang akan mempengaruhi tingkat pendapatan bersih yang tersedia bagi pemegang saham termasuk dividen yang akan diterima karena kewajiban untuk membayar bunga dan utang tersebut akan lebih diprioritaskan dari pada membayar dividen.

Pertumbuhan perusahaan juga memiliki kaitan terhadap pembayaran dividen. Umumnya perusahaan dengan tingkat pertumbuhan yang tinggi memiliki peluang investasi yang besar. Pertumbuhan perusahaan secara terus menerus sangat diperlukan agar perusahaan tetap hidup dan memberikan kemakmuran yang lebih tinggi kepada pemegang saham. Untuk meningkatkan pertumbuhan, perusahaan membutuhkan dana yang cukup besar untuk membiayai investasinya.

Dengan demikian dapat dikatakan bahwa semakin cepat tingkat pertumbuhan suatu perusahaan, semakin besar dana yang dibutuhkan, sehingga kesempatan untuk memperoleh keuntungan juga lebih besar dan bagian dari pendapatan perusahaan yang ditahan juga semakin tinggi, hal ini menyebabkan pengurangan terhadap dividen yang dibayarkan kepada pemegang saham (Riyanto, 2003).

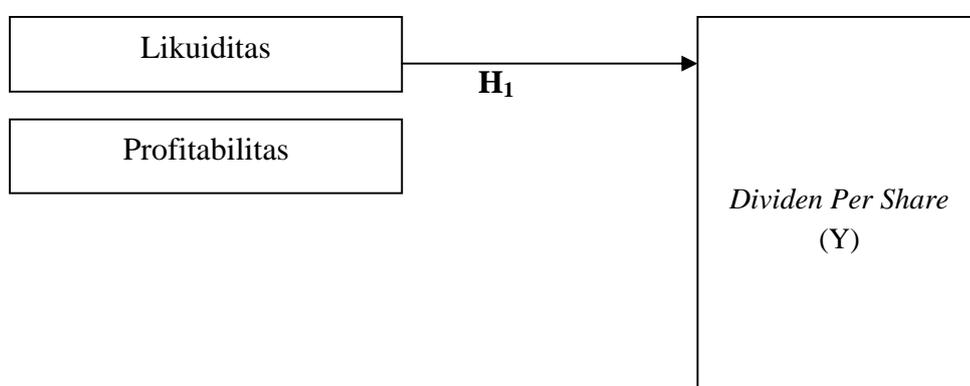
Deshmukh (2005) mengungkapkan bahwa pertumbuhan berpengaruh negatif terhadap kebijakan dividen. Hal ini disebabkan karena badan usaha yang pertumbuhannya tinggi akan lebih memilih untuk berinvestasi dibandingkan dengan membagikan dividen sehingga laba yang diperoleh badan usaha akan dialokasikan sebagai laba ditahan untuk membiayai investasi yang berguna bagi pertumbuhan perusahaan di masa yang akan datang. Kondisi seperti ini akan mempengaruhi jumlah laba yang akan dibagikan sebagai dividen menjadi lebih kecil.

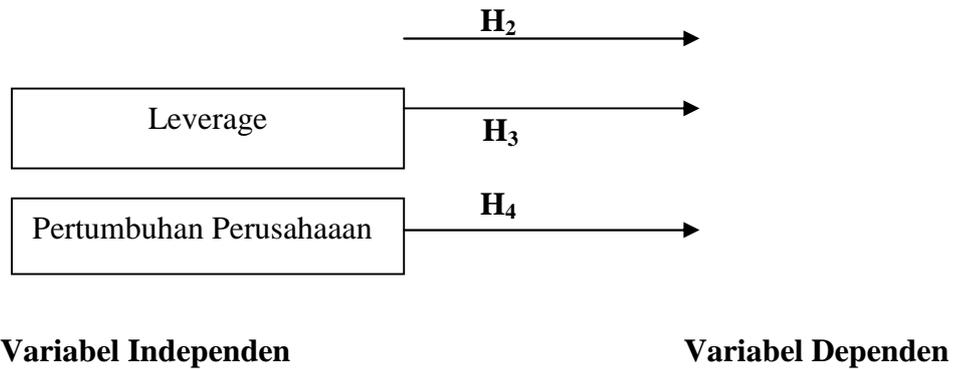
#### L. Model Penelitian

Penelitian ini terdiri dari 6 variabel, yaitu variabel *dividen per share* sebagai variabel dependen, dan likuiditas, profitabilitas, leverage keuangan, pertumbuhan perusahaan dan penjamin kewajiban, sebagai variabel independen.

Untuk lebih jelasnya hubungan antara variabel independen dan variabel dependen yang digunakan oleh peneliti, maka model penelitiannya dapat dilihat pada gambar II.1 berikut:

**Gambar II. 1**  
**Model Penelitian**





### M. Hipotesis Penelitian

Hipotesis merupakan jawaban sementara terhadap rumusan masalah penelitian oleh karena jawaban yang diberikan masih berdasarkan teori yang relevan, belum didasarkan pada fakta-fakta empiris yang diperoleh melalui pengumpulan data (Sugiyono, 2003).

Menurut Erlina (2008), hipotesis adalah proporsi yang dirumuskan yang dimaksud untuk diuji secara empiris. Proporsi merupakan ungkapan atau pernyataan yang dapat dipercaya, disangkal atau diuji kebenarannya mengenai konsep yang menjelaskan atau memprediksi fenomena-fenomena. Dengan demikian hipotesis merupakan penjelasan sementara tentang perilaku, fenomena atau keadaan tertentu yang telah terjadi atau yang akan terjadi.

Berdasarkan teori dan konsep di atas, maka dapat dibuat hipotesis sebagai berikut:

H<sub>1</sub> : *Current ratio* berpengaruh positif terhadap *dividen per share* pada perusahaan LQ45 di Bursa Efek Indonesia.

H<sub>2</sub> : *Return on investment* berpengaruh positif terhadap *dividen per share* pada perusahaan LQ45 di Bursa Efek Indonesia.

H<sub>3</sub> : *Debt to equity ratio* berpengaruh negatif terhadap *dividen per share* pada perusahaan LQ45 di Bursa Efek Indonesia.

H<sub>4</sub> : *Growth* berpengaruh negatif terhadap *dividen per share* pada perusahaan LQ45 di Bursa Efek Indonesia.

## **BAB III**

### **METODE PENELITIAN**

#### **A. Populasi dan Sampel**

##### 1. Populasi

Pada penelitian ini yang menjadi populasi adalah seluruh perusahaan LQ45 yang terdaftar di BEI yaitu tahun 2010, 2011 dan 2012. Berdasarkan data terdapat 45 perusahaan.

##### 2. Sampel

Pengambilan sampel dilakukan dengan menggunakan *purposive sampling*, yaitu pengambilan sampel sesuai dengan kriteria tertentu, kriteria yang ditentukan adalah sebagai berikut:

- a. Perusahaan yang dipilih adalah perusahaan LQ45 yang terdaftar di BEI selama 3 tahun berturut-turut yakni tahun 2010 sampai 2012.
- b. Perusahaan tersebut melakukan pembagian dividen selama 3 tahun berturut-turut yaitu dari tahun 2010 sampai 2012.

Hal ini untuk membatasi bahwa perusahaan yang diambil sebagai sampel benar-benar konsisten dalam pembagian dividennya. Berdasarkan ketentuan ini, diperoleh 26 perusahaan yang dijadikan sebagai sampel. Nama-nama perusahaan LQ45 di Bursa Efek Indonesia yang dijadikan sebagai sampel dapat dilihat pada tabel III.1 berikut ini:

**Tabel III.1**  
**Daftar Nama Sampel Perusahaan LQ45**  
**Yang Terdaftar di BEI Tahun 2010-2012**

No	Kode Efek	Nama Perusahaan
1.	AALI	Astra Agro Lestari Tbk.
2.	ADRO	Adaro Energy Tbk.
3.	ANTM	Aneka Tambang (Persero) Tbk.
4.	ASII	Astra Internasional Tbk.
5.	BBCA	Bank Central Asia Tbk
6.	BBNI	Bank Negara Indonesia (Persero) Tbk.
7.	BBRI	Bank Rakyat Indonesia (Persero) Tbk.
8.	BDMN	Bank Danamon Indonesia Tbk.
9.	BMRI	Bank Mandiri (Persero) Tbk.
10.	BUMI	Bumi Resources Tbk.
11.	GGRM	Gudang Garam Tbk.
12.	INDF	Indofood Sukses Makmur Tbk.
13.	INDY	Indika Energy Tbk.
14.	INTP	Indocement Tunggul Perkasa Tbk.
15.	ITMG	Indo Tambangraya Megah Tbk.
16.	JSMR	Jasa Marga (Persero) Tbk.
17.	KLBF	Kalbe Farma Tbk.
18.	LPKR	Lippo Karawaci Tbk.
19.	LSIP	PP London Sumatra Indonesia Tbk.
20.	PGAS	Perusahaan Gas Negara (Persero) Tbk.
21.	PTBA	Tambang Batubara Bukit Asam (Persero) Tbk.
22.	SMGR	Semen Gresik (Persero) Tbk.
23.	TINS	Timah (Persero) Tbk.
24.	TLKM	Telekomunikasi Indonesia (Persero) Tbk.
25.	UNTR	United Tractors Tbk.
26.	UNVR	Unilever Indonesia Tbk.

*Sumber: Pusat Informasi Pasar Modal (PIPM) Tahun 2010-2012*

## **B. Jenis dan Sumber Data**

### **1. Jenis data**

Data yang digunakan adalah data dokumentasi yaitu berupa data laporan keuangan perusahaan LQ45 yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia dari tahun 2010-2012. Data dokumentasi adalah jenis data penelitian yang memuat informasi

mengenai suatu subjek, obyek atau kajian masa lalu yang dikumpulkan, dicatat dan disusun dalam sebuah arsip.

Jenis data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data sekunder dan kuantitatif. Data sekunder adalah data yang diperoleh peneliti secara tidak langsung melalui perantara (diperoleh dan dicatat oleh pihak lain), dalam hal ini data berupa laporan keuangan perusahaan LQ45 yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Data kuantitatif adalah data yang berupa angka-angka.

## 2. Sumber data

Data sekunder yang digunakan dalam penelitian ini diperoleh dari Pusat Informasi Pasar Modal (PIPM) BEI cabang Pekanbaru dan *Indonesian Capital Market Directory (ICMD)* yang diterbitkan oleh *Institut for Economic and Financial Research*.

### **C. Definisi dan Pengukuran Variabel Operasional**

Menurut Sugiyono (2010) variabel penelitian adalah suatu atribut atau sifat dari orang, objek atau kegiatan yang mempunyai variasi tertentu yang ditetapkan oleh peneliti untuk dipelajari dan ditarik kesimpulan.

Dalam penelitian ini menggunakan dua variabel, yaitu variabel dependen disebut juga variabel terikat yang merupakan variabel yang nilainya dipengaruhi atau yang menjadi akibat, karena adanya variabel bebas atau variabel independen. Variabel dependen dinyatakan dengan simbol Y dan variabel independen disebut juga variabel bebas yang merupakan variabel yang mempengaruhi atau yang menjadi sebab perubahan atau timbulnya variabel dependen atau variabel terikat, variabel independen dinyatakan dengan simbol X (Sugiyono, 2010).

## 1. Variabel Dependen

Variabel dependen dalam penelitian ini adalah *dividen per share* (Y). *Dividen per share* menunjukkan pembagian dividen per lembar saham dalam suatu perusahaan. Semakin tinggi tingkat pembayaran dividen maka semakin tinggi pula nilai *dividen per share* yang akan diterima pemegang saham. *Dividen per share* dapat dirumuskan sebagai berikut:

$$\text{DPS} = \text{EPS} \times \text{DPR}$$

Keterangan:

DPS = *Dividen per Share*

EPS = *Earning per Share*

DPR = *Dividen Payout Ratio*

## 2. Variabel Independen

Dalam penelitian ini variabel independen yang digunakan adalah variabel likuiditas, profitabilitas, *leverage*, dan pertumbuhan perusahaan.

### a. Likuiditas ( $X_1$ )

Likuiditas menunjukkan kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban keuangan dalam jangka pendek. Kewajiban lancar (*current liabilities*) merupakan kewajiban-kewajiban keuangan perusahaan yang segera harus dibayar. Kemampuan perusahaan untuk melunasi kewajiban tersebut sangat bergantung pada tersedianya kas atau aktiva lain yang dapat segera dijadikan dalam bentuk kas, sebelum hutang atau kewajiban yang harus dibayar jatuh tempo. Dengan demikian dapat dikatakan bahwa

aktiva lancar merupakan sumber keuangan utama untuk membayar kembali kewajiban atau hutang yang telah jatuh tempo.

Likuiditas dapat diukur dengan menggunakan *current ratio*, dengan formula sebagai berikut:

$$\text{Current Ratio} = \frac{\text{Current Assets}}{\text{Current Liabilities}}$$

Semakin tinggi nilai *current ratio*, berarti semakin besar kemampuan perusahaan untuk memenuhi kewajiban keuangan jangka pendeknya. Namun, nilai *current ratio* yang tinggi tidak selalu menjadi indikator yang baik bagi perusahaan, karena *current ratio* yang tinggi mengindikasikan bahwa terdapat kelebihan aktiva lancar yang mempunyai pengaruh tidak baik terhadap profitabilitas perusahaan.

b. Profitabilitas ( $X_2$ )

Profitabilitas suatu perusahaan menunjukkan perbandingan antara laba dengan aktiva atau modal yang menghasilkan laba tersebut. Dengan kata lain profitabilitas adalah kemampuan suatu perusahaan untuk menghasilkan laba selama periode tertentu.

Profitabilitas dapat diukur dengan rumus:

$$\text{ROI} = \frac{\text{Earning After Taxes (EAT)}}{\text{Total Aktiva}}$$

c. *Leverage* ( $X_3$ )

Leverage merupakan ukuran bagi resiko keuangan yang dapat diketahui dari biaya tetap dan dari dana hutang yang digunakan. Semakin

tinggi *leverage* maka akan semakin tinggi resiko dan biaya modal yang dikeluarkan.

Variabel ini diukur dengan *debt to equity ratio* (DER). Rasio ini menggambarkan sejauh mana modal pemilik dapat menutupi hutang-hutang kepada pihak luar. Bagi investor yang akan membeli saham perusahaan ini, rasio terbaik adalah jika jumlah modal lebih besar dari jumlah hutang tau minimal sama. Formulasi *debt to equity ratio* adalah sebagai berikut:

$$\text{Debt to Equity Ratio} = \frac{\text{Total Liabilities}}{\text{Total Equity}}$$

d. Pertumbuhan perusahaan ( $X_4$ )

Rasio pertumbuhan menggambarkan persentase pertumbuhan pos-pos perusahaan dari tahun-ketahun. Pertumbuhan perusahaan dapat diukur dengan formulasi sebagai berikut:

$$\text{Growth Potensial} = \frac{TA_t - TA_{t-1}}{TA_{t-1}}$$

Keterangan:

$TA_t$  : Total asset periode sekarang

$TA_{t-1}$  : Total asset periode lalu

#### **D. Analisis Data**

Untuk lebih menjamin kecermatan penghitungan dalam penelitian ini, maka akan digunakan alat bantu SPSS (*Statistical Peckage for social sciences*).

Adapun langkah-langkah pengolahan data :

1. Dari laporan keuangan yang diperoleh sebagai sampel dianalisis melalui perhitungan DPS, *curent ratio*, ROI, DER, dan *growth*.
2. Melakukan Uji Asumsi Klasik

Uji Asumsi Klasik terdiri dari uji normalitas, uji multikolinearitas, uji autokorelasi dan uji heteroskedastisitas, yang akan dijelaskan sebagai berikut:

- a. Uji Normalitas

Menurut Ghozali (2006) Uji normalitas data bertujuan untuk mengetahui apakah dalam model regresi variabel residual memiliki distribusi normal. Ada dua cara untuk mendeteksi apakah residual berdistribusi normal atau tidak yaitu dengan analisis grafik dan uji statistik. Analisis grafik yang digunakan untuk menguji normalitas data adalah grafik normal *probability plot*. Apabila data tersebut disekitar garis diagonal maka data tersebut normal dan sebaliknya apabila data menyebar dan tidak berada disekitar garis diagonal maka data dikatakan tidak normal. Uji statistik untuk mengetahui normalitas distribusi data dapat dilakukan dengan menggunakan metode *one sample kolmogorovsmirnov-test* (nilai  $\alpha = 5\%$ ). Bila  $\text{sig (2-tailed)} > \alpha$  maka data mempunyai distribusi normal, dan sebaliknya jika  $\text{sig (2-tailed)} < \alpha$  maka data mempunyai distribusi tidak normal.

- b. Uji Multikolonieritas

Uji multikolonieritas bertujuan untuk menguji apakah model regresi ditemukan adanya kolerasi antar variabel bebas (independen). Jika ada berarti terdapat multikolonieritas. Model regresi yang baik seharusnya tidak terdapat kolerasi diantara variabel independen. Pengujian ini dilakukan untuk menguji ada tidaknya korelasi antara sesama variabel independen yang ada dalam model

regresi dengan melihat *tolerance* dan *Variance Inflation Factor* (VIF). Nilai *tolerance* yang rendah sama dengan VIF yang tinggi (karena  $VIF = 1/tolerance$ ). Nilai *cutoff* yang umum dipakai untuk menunjukkan adanya multikolinearitas adalah nilai *tolerance*  $> 0,10$  atau sama dengan nilai  $VIF < 10$  (Ghozali, 2006).

c. Uji Autokorelasi

Menurut Ghozali (2006) Uji autokorelasi bertujuan untuk menguji apakah dalam suatu model regresi linear ada korelasi antara kesalahan pengganggu pada periode  $t-1$  (sebelumnya). Jika terjadi korelasi, berarti terdapat *autocorrelation*. Model regresi yang baik adalah regresi yang bebas dari *autocorrelation*.

Ada tidaknya autokorelasi dapat dideteksi dengan menggunakan uji *Durbin-Watson* (DW test). Uji *Durbin-Watson* dapat dilakukan dengan langkah-langkah sebagai berikut:

1. Merumuskan hipotesis. Hipotesis yang akan diuji adalah:  
H<sub>0</sub> : Tidak ada autokorelasi ( $r = 0$ )  
H<sub>A</sub> : Ada autokorelasi ( $r \neq 0$ )
2. Menentukan nilai  $d$  hitung atau nilai *Durbin-Watson*. Kemudian dari jumlah observasi ( $n$ ) dan jumlah variabel independen ( $k$ ) ditemukan nilai batas atas ( $du$ ) dan batas bawah ( $dl$ ) selanjutnya mengambil keputusan dengan kriteria yang dijelaskan pada tabel III.2 berikut:

**Tabel III.2**  
**Pengambilan Keputusan Uji Durbin-Watson**

<b>Hipotesis Nol</b>	<b>Keputusan</b>	<b>Jika</b>
Tidak ada autokorelasi positif	Tolak	$0 < d < d_l$
Tidak ada autokorelasi positif	Tidak ada keputusan	$d_l \leq d \leq d_u$
Tidak ada autokorelasi negatif	Tolak	$4 - d_l < d < 4$
Tidak ada autokorelasi negatif	Tidak ada keputusan	$4 - d_u \leq d \leq 4 - d_l$
Tidak ada autokorelasi positif maupun negatif	Tidak ditolak	$d_u < d < 4 - d_u$

d. Uji Heteroskedastisitas

Uji heteroskedastisitas bertujuan untuk menguji apakah model regresi terjadi ketidaksamaan varian dari residual satu pengamatan ke pengamatan yang lain (Ghozali, 2006). Jika varian dari residual pengamatan satu kepengamatan berikutnya tetap, maka disebut homokedastisitas dan jika berbeda disebut heterokedastisitas. Model regresi yang baik adalah yang homokedastisitas dan tidak terjadi heterokedastisitas.

Untuk mendeteksi ada atau tidaknya heteroskedastisitas, dapat dilihat pada gambar *scatterplot*. Pengambilan keputusannya dengan ketentuan jika ada pola tertentu yang teratur (bergelombang, melebar kemudian menyempit) maka terjadi heteroskedastisitas pada model penelitian dan sebaliknya, jika tidak ada pola yang jelas, seperti titik-titik menyebar di atas dan di bawah angka 0 pada sumbu Y, maka tidak terjadi heteroskedastisitas (Priyatno, 2012).

3. Melakukan pengujian asumsi model regresi linier berganda.

Menurut Sulaiman (2004) analisis linear berganda adalah suatu metode statistik umum yang digunakan untuk meneliti hubungan antara sebuah variabel dependen dengan beberapa variabel independen. Tujuan analisis regresi linear berganda adalah menggunakan nilai-nilai variabel independen yang diketahui, untuk meramalkan nilai variabel dependen.

Dalam penelitian ini hubungan fungsi antara satu variabel dependen dengan lebih dari satu variabel independen dapat dilakukan dengan analisis linear berganda, dimana *dividen per share* sebagai variabel dependen, sedangkan likuiditas, rentabilitas, *leverage* keuangan, pertumbuhan perusahaan dan penjamin kewajiban sebagai variabel independen.

Persamaan regresi yang digunakan adalah sebagai berikut:

$$Y = a + b_1 X_1 + b_2 X_2 + b_3 X_3 + b_4 X_4 + e$$

Keterangan:

Y	= Variabel dependen ( <i>dividen per share</i> )
a	= Konstanta
b (1,2,3,4,5)	= Koefisien regresi variabel independen
X <sub>1</sub>	= Likuiditas
X <sub>2</sub>	= Profitabilitas
X <sub>3</sub>	= <i>Leverage</i>
X <sub>4</sub>	= Pertumbuhan perusahaan
e	= Kesalahan residual (error)

Setelah koefisien diperoleh, kemudian masing-masing koefisien tersebut diuji untuk mengetahui apakah variabel-variabel independen mempengaruhi variabel dependen. Uji signifikan dilakukan untuk melihat pengaruh variabel-variabel tersebut baik secara parsial maupun simultan.

Untuk menunjukkan seberapa jauh pengaruh suatu variabel independen terhadap variabel dependen secara parsial dapat diketahui dari nilai T (Ghozali, 2006).

#### 4. Pengujian Hipotesis

Pengujian hipotesis dalam penelitian ini menggunakan:

##### a. Uji Parsial (Uji t)

Uji ini dilakukan untuk mengetahui apakah variabel independen berpengaruh secara signifikan terhadap variabel dependen. Signifikan berarti pengaruh yang terjadi dapat berlaku untuk populasi (dapat digeneralisasikan). Dimana kriteria pengujian uji- $t$  ini adalah membandingkan antara  $t$  hitung dengan tingkat  $t$  tabel, sehingga  $H_a$  akan diterima apabila nilai  $t$  hitung  $> t$  tabel. Apabila tingkat  $sig-t$  secara statistik nilai  $t < = 5\%$ , maka hipotesis penelitian ini didukung, artinya secara parsial variabel bebas tersebut berpengaruh secara signifikan terhadap variabel terikat. Sebaliknya, apabila tingkat signifikan secara statistik nilai  $t > = 5\%$ , maka hipotesis penelitian tidak didukung, artinya secara parsial variabel bebas tersebut tidak berpengaruh secara signifikan terhadap variabel terikat (Priyatno, 2010).

b. Uji Koefisien Determinasi (Adjusted R Square)

Uji Koefisien determinasi (Adjusted R Square) adalah sebuah koefisien yang menunjukkan persentase pengaruh semua variabel independen terhadap variabel dependen. Persentase tersebut menunjukkan seberapa besar variabel independen ((likuiditas, rentabilitas, leverage keuangan, pertumbuhan perusahaan, dan penjamin kewajiban) dapat menjelaskan variabel dependen (*dividen per share*). Semakin besar koefisien determinasinya semakin baik variabel independen dalam menjelaskan variabel dependen. Dengan demikian persamaan regresi yang dihasilkan baik untuk mengestimasi nilai variabel dependen. Pada intinya koefisien determinasi itu mengukur seberapa jauh kemampuan model dalam menerangkan variasi variabel dependen (Ghozali, 2006).

Untuk menghitung besarnya pengaruh masing-masing variabel independen dapat dilihat koefisien korelasi parsialnya ( $R$ ) dan untuk mengetahui besarnya koefisien determinasi (Adjusted R Square) masing-masing variabel independen terhadap variabel dependen dapat dilihat dari hasil R Square ( $R^2$ ) yang telah disesuaikan (Priyatno, 2012). Variabel independen yang paling berpengaruh terhadap variabel dependen dilihat dari koefisien determinasi parsial yang terbesar.

## **BAB IV**

### **HASIL DAN PEMBAHASAN PENELITIAN**

Bab ini menyajikan analisis data penelitian yang meliputi pengujian asumsi klasik yang terdiri dari uji normalitas, uji autokorelasi, uji multikolinearitas dan uji heteroskedastisitas, serta pengujian secara parsial dan simultan pengaruh likuiditas, profitabilitas, *leverage*, pertumbuhan perusahaan dan penjamin kewajiban terhadap *dividen per share*.

Analisis regresi yang dilakukan adalah dengan *time series* dan *cross section* yaitu dengan menggabungkan 26 perusahaan sampel emiten dengan periode analisa 3 tahun yaitu tahun 2010, 2011 dan 2012 (*pooled data*) maka diperoleh 78 sampel penelitian.

#### **A. Hasil Penelitian**

##### **1. Uji Asumsi Klasik**

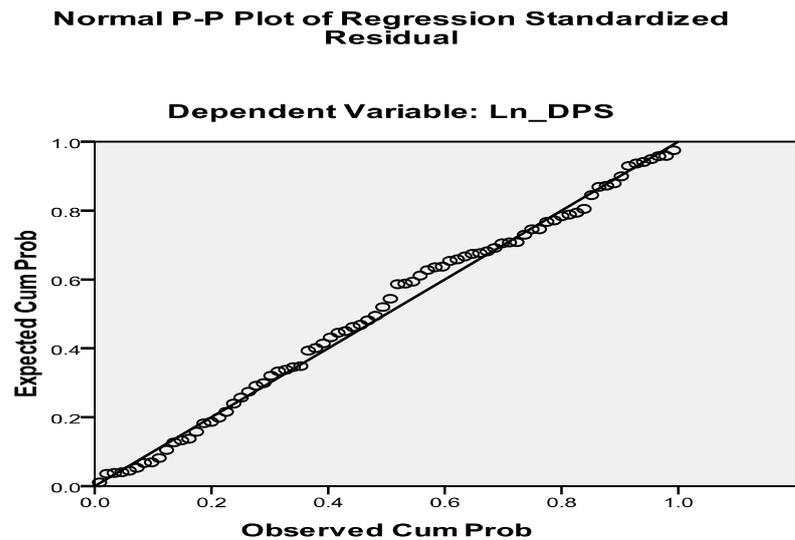
Uji asumsi klasik digunakan untuk mengetahui ada atau tidaknya penyimpangan asumsi klasik. Uji asumsi klasik terdiri dari uji normalitas, uji multikolinearitas, uji autokorelasi, dan uji heteroskedastisitas (Ghozali, 2006).

##### **a. Uji Normalitas**

Uji normalitas bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi, variabel pengganggu atau residual memiliki distribusi normal (Ghozali, 2006). Jika data terdistribusi normal, maka nilai-nilai sebaran datanya akan terletak di sekitar garis diagonal dan mengikuti arah garis. Jika data menyebar jauh dari garis diagonal, maka model regresi tidak memenuhi asumsi normalitas. Untuk melihat

apakah residual terdistribusi secara normal dapat dilihat pada gambar IV.1 di bawah ini.

**Gambar IV.1**  
**Grafik Normal P-P Plot Of Regression**



**Sumber: Data Olahan SPSS**

Dari gambar IV.1 di atas dapat dilihat bahwa data menyebar disekitar garis diagonal dan mengikuti arah garis diagonal. Karena itu dapat dikatakan bahwa data penelitian ini berdistribusi secara normal. Dengan demikian pengujian statistik berupa uji T dapat dilakukan pada penelitian ini untuk menguji hipotesis.

Adapun, normalitas suatu data juga dapat di tunjukkan dengan perhitungan statistik kolmogorov-smirnov yang dapat dilihat pada tabel IV.1 berikut ini:

**Tabel IV.1**  
**Kolmogorov-Smirnov**

**One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test**

		Ln_CR	Ln_ROI	Ln_DER	Ln_Growth	Ln_DPS
N		78	78	78	78	78
Normal Parameters <sup>a,b</sup>	Mean	.6776	2.2017	.0262	-1.6833	5.0148
	Std. Deviation	.66099	.91265	1.23031	.80945	1.42459
Most Extreme Differences	Absolute	.090	.151	.138	.105	.095
	Positive	.090	.091	.138	.104	.095
	Negative	-.066	-.151	-.100	-.105	-.083
Kolmogorov-Smirnov Z		.797	1.333	1.219	.926	.839
Asymp. Sig. (2-tailed)		.549	.057	.102	.358	.482

a. Test distribution is Normal.

**Sumber: Data Olahan SPSS**

Dari tabel IV.1 diatas menunjukkan nilai K-S-Z untuk variabel *Dividen Per Share* (DPS) sebesar 0,839 dengan signifikansi sebesar 0,482. Nilai K-S-Z untuk variabel likuiditas (CR) sebesar 0,797 dengan tingkat signifikansi sebesar 0,549. Nilai K-S-Z untuk variabel profitabilitas (ROI) sebesar 1,333 dengan tingkat signifikansi 0,057. Nilai K-S-Z untuk variabel *leverage* (DER) sebesar 1,219 dengan tingkat signifikansi 0,102. Nilai K-S-Z dan untuk variabel pertumbuhan perusahaan (*growth*) sebesar 0,926 dengan tingkat signifikansi 0,358. Menurut Ghozali (2006), apabila nilai signifikan K-S-Z tersebut lebih dari 0,05, maka data terdistribusi normal dan jika signifikansi kurang dari 0,05 maka data tidak terdistribusi normal. Dari ketentuan tersebut, maka diambil kesimpulan bahwa variabel *dividend per share*, likuiditas, profitabilitas, *leverage*, pertumbuhan perusahaan dan penjamin kewajiban secara statistik telah terdistribusi secara normal dan layak digunakan sebagai data penelitian.

b. Uji Autokorelasi

Uji autokorelasi bertujuan untuk menguji apakah dalam suatu model regresi linear ada korelasi antara kesalahan pengganggu pada periode  $t-1$  (sebelumnya). Jika terjadi korelasi, berarti terdapat *autocorrelation*. Model regresi yang baik adalah regresi yang bebas dari *autocorrelation*. Untuk mengetahui ada tidaknya *autocorrelation* dengan mendeteksi besarnya *Durbin-watson test*. Hasil pengujian *Durbin-watson* dalam penelitian ini dapat dilihat pada tabel IV.2 berikut:

**Tabel IV.2**  
**Hasil Uji Autokorelasi**

**Model Summary<sup>b</sup>**

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	.661 <sup>a</sup>	.436	.406	1.09835	1.948

a. Predictors: (Constant), Ln\_Growth, Ln\_DER, Ln\_CR, Ln\_ROI

b. Dependent Variable: Ln\_DPS

**Sumber: Data Olahan SPSS**

Dari tabel IV.2 diatas tertera nilai Durbin Watson sebesar 1,948. Nilai DW menurut tabel dengan  $n=78$  dan  $k=4$  diperoleh angka  $dl= 1,515$  dan  $du= 1.739$ . menurut Ghazali (2006) jika DW hitung  $> du$  maka tidak terjadi autokorelasi. Hasil dari output SPSS tersebut menunjukkan bahwa DW hitung  $> du$  yaitu DW hitung=  $1,948 > du= 1,739$ . Dengan demikian dapat disimpulkan bahwa tidak terdapat masalah autokorelasi dalam model regresi yang terbentuk. Maka selanjutnya hasil regresi layak dianalisis mengingat sudah memenuhi asumsi klasik dan tidak terdapat masalah klasik.

c. Uji Multikolinearitas

Uji Multikolinearitas digunakan untuk mengetahui ada atau tidaknya hubungan linear antara variabel independen dalam model regresi. Salah satu cara untuk mengetahui ada tidaknya multikolinearitas pada suatu model regresi adalah dengan melihat nilai *tolerance* dan VIF (*Variance Inflation factor*). Jika nilai *tolerance* > 0,1 dan VIF < 10, maka dapat diartikan bahwa tidak terdapat multikolinearitas pada penelitian tersebut. Hasil Uji multikolinearitas dapat dilihat dari tabel IV.3 berikut :

**Tabel IV.3**  
**Hasil Uji Multikolinearitas**

**Coefficients<sup>a</sup>**

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.	Collinearity Statistics	
		B	Std. Error	Beta			Tolerance	VIF
1	(Constant)	3.014	.725		4.155	.000		
	Ln_CR	-.798	.259	-.370	-3.087	.003	.536	1.865
	Ln_ROI	1.145	.248	.733	4.619	.000	.306	3.265
	Ln_DER	.069	.219	.060	.317	.753	.215	4.645
	Ln_Growth	-.012	.157	-.007	-.075	.940	.967	1.035

a. Dependent Variable: Ln\_DPS

**Sumber : Data olahan SPSS**

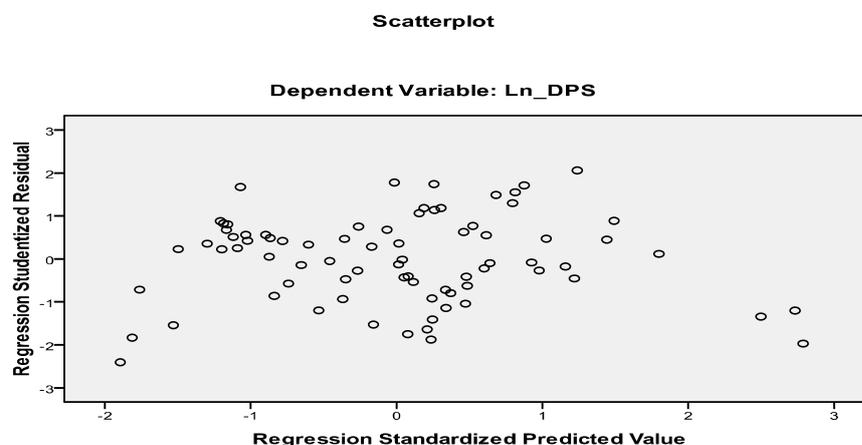
Dari tabel IV.3 diatas dapat dilihat bahwa nilai *variance inflation factor* (VIF) dari model analisis pada penelitian ini berada dibawah angka 10, yaitu likuiditas (CR) memiliki VIF sebesar 1,865, profitabilitas (ROI) memiliki VIF sebesar 3,265, *Leverage* (DER) memiliki VIF sebesar 4,645, pertumbuhan perusahaan (*growth*) memiliki VIF sebesar 1,035. Dan nilai *tolerance* > 0,1, yaitu likuiditas (CR) memiliki nilai *tolerance* sebesar 0,536, profitabilitas (ROI)

memiliki nilai *tolerance* sebesar 0,306, *Leverage* (DER) memiliki nilai *tolerance* sebesar 0,215, pertumbuhan perusahaan (*growth*) memiliki nilai *tolerance* sebesar 0,967. Dari ketentuan yang telah disebutkan di atas, telah diketahui nilai VIF dan *tolerance* masing-masing variabel dalam penelitian ini tidak terjadi multikolinearitas dalam model regresinya.

#### d. Uji Heteroskedastisitas

Heteroskedastisitas diartikan sebagai tidak samanya varian bagi variabel independen yang diuji dalam *setting* yang berbeda. Pada suatu model regresi yang baik adalah yang berkondisi homoskedastisitas atau tidak terjadi heteroskedastisitas. Salah satu cara untuk mendeteksi ada atau tidaknya heteroskedastisitas adalah dengan melihat grafik *plot* antara nilai prediksi variabel terikat (ZPRED) dengan nilai residualnya (SRESID). Jika tidak ada pola yang jelas dan titik-titik menyebar di atas dan di bawah angka 0 pada sumbu Y, maka tidak terjadi heteroskedastisitas. Hasil pengujian heteroskedastisitas pada penelitian ini dapat dilihat pada gambar IV.2 berikut :

**Gambar IV.2**  
**Grafik Scatter Plot**



**Sumber: Data Olan SPSS**

Pada gambar IV.2 di atas, dapat dilihat bahwa tidak ada pola yang jelas dan titik-titik menyebar di atas dan di bawah angka 0 pada sumbu Y, sehingga berdasarkan ketentuan yang telah dijelaskan di atas dapat diambil suatu kesimpulan bahwa tidak terjadi heteroskedastisitas.

## 2. Analisis Regresi Linier Berganda

Analisis regresi linier berganda digunakan untuk mendapat koefisien regresi yang akan menentukan apakah hipotesis yang dibuat akan diterima atau ditolak. Atas dasar hasil analisis regresi dengan menggunakan sebesar tingkat signifikansi sebesar 5% diperoleh persamaan sebagai berikut :

$$DPS = 3,014 - 0,798 CR + 1,145 ROI + 0,069 DER - 0.012 GROWTH + e$$

Hasil persamaan menunjukkan bahwa variabel profitabilitas (ROI) dan *leverage* (DER) memiliki koefisien positif. Hal ini berarti bahwa peningkatan laba perusahaan dapat dilihat dari laba bersih, total *asset* dan kemampuan menjamin kewajiban akan meningkatkan pembayaran *dividen per share* (DPS).

Persamaan regresi tersebut dapat dijelaskan sebagai berikut:

1. Konstanta sebesar 3,014 artinya menyatakan bahwa jika variabel independen tetap maka variabel dependen adalah sebesar 3,014.
2. Koefisien regresi variabel likuiditas (CR) adalah sebesar -0,798 artinya jika variabel independen lain nilainya tetap dan CR mengalami kenaikan 1%, maka DPS akan mengalami penurunan sebesar 0,798. Koefisien bernilai negatif artinya terjadi hubungan negatif antara CR dengan DPS, semakin naik CR akan mengurangi jumlah dividen yang dibayarkan.

3. Koefisien regresi variabel profitabilitas (ROI) adalah sebesar 1,145 artinya jika variabel independen lain nilainya tetap dan ROI mengalami kenaikan 1%, maka DPS akan mengalami kenaikan sebesar 1,145. Koefisien bernilai positif artinya terjadi hubungan positif antara ROI dengan DPS, semakin naik ROI akan meningkatkan jumlah dividen yang dibayarkan.
4. Koefisien regresi variabel *Leverage* (DER) adalah sebesar 0,069 artinya jika variabel independen lain nilainya tetap dan DER mengalami kenaikan 1%, maka DPS akan mengalami kenaikan sebesar 0,069. Koefisien bernilai positif artinya terjadi hubungan positif antara DER dengan DPS, semakin naik DER akan meningkatkan jumlah dividen yang dibayarkan.
5. Koefisien regresi variabel pertumbuhan perusahaan (*Growth*) adalah sebesar -0,012 artinya jika variabel independen lain nilainya tetap dan *Growth* mengalami kenaikan 1%, maka DPS akan mengalami penurunan sebesar 0,012. Koefisien bernilai negatif artinya terjadi hubungan negative antara *Growth* dengan DPS, semakin naik *Growth* akan menurunkan jumlah dividen yang dibayarkan.

Persamaan regresi di atas, diperoleh berdasarkan tabel IV.4 di bawah ini:

**Tabel IV.4**  
**Hasil Analisis Regresi Linier Berganda**

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
	B	Std. Error	Beta		
1 (Constant)	3.014	.725		4.155	.000
Ln_CR	-.798	.259	-.370	-3.087	.003
Ln_ROI	1.145	.248	.733	4.619	.000
Ln_DER	.069	.219	.060	.317	.753
Ln_Growth	-.012	.157	-.007	-.075	.940

*Sumber : Data olahan SPSS*

### 3. Pengujian Hipotesis

Pengujian hipotesis dalam penelitian ini akan dilakukan dengan menggunakan analisa kuantitatif. Analisa kuantitatif adalah analisa yang digunakan dengan bantuan alat uji statistik.

#### a. Pengujian variabel secara parsial (Uji t)

Pengujian variabel secara parsial dilakukan untuk mengetahui apakah masing-masing variabel independen (likuiditas, profitabilitas, *leverag*, dan pertumbuhan perusahaan) mempunyai pengaruh terhadap variabel dependen (*dividen per share* (DPS))

##### 1) Uji hipotesis pertama

$H_1$ : *Current ratio* berpengaruh positif terhadap *dividen per share*

Pengujian ini adalah untuk menguji  $H_1$  yang menyatakan bahwa *current ratio* berpengaruh positif terhadap *dividen per share* pada perusahaan LQ45 yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI). Hasil perhitungan analisis menunjukkan bahwa koefisien regresi CR adalah -0,798. Berdasarkan hasil perhitungan

diperoleh nilai t test (t hitung) sebesar -3,087 dengan tingkat signifikan sebesar 0,003 (dibawah 0,05) atau t-hitung = -3,212 lebih kecil dari t-tabel = -1,666. Nilai t tabel dapat dilihat pada tabel statistik untuk signifikan 5% atau 0,05 dengan derajat kebebasan  $df = n-k-1$  ( $78-4-1= 73$ ), (Priyatno, 2010). Jika nilai t hitung > t tabel atau < -t tabel, maka hipotesis diterima. Memperhatikan hasil uji t test ini, maka hipotesis pertama yang menyatakan bahwa *current ratio* berpengaruh terhadap *dividen per share* diterima. Dengan demikian dapat disimpulkan bahwa likuiditas mempunyai pengaruh positif signifikan terhadap *dividen per share*.

## 2) Uji hipotesis kedua

$H_2$ : *Return on investment* berpengaruh positif terhadap *dividen per share*

Pengujian ini adalah untuk menguji  $H_2$  yang menyatakan bahwa *return on investment* berpengaruh terhadap *dividen per share* pada perusahaan LQ45 yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI). Hasil perhitungan analisis menunjukkan bahwa koefisien regresi ROI adalah 1,145. Berdasarkan hasil perhitungan diperoleh nilai t test (t hitung) sebesar 4,619 dengan tingkat signifikan sebesar 0,000 (dibawah 0,05) atau t-hitung = 4,619 lebih besar dari t-tabel = 1,666. Nilai t tabel dapat dilihat pada tabel statistik untuk signifikan 0,05 dengan derajat kebebasan  $df = n-k-1$  ( $78-4-1= 73$ ), (Priyatno, 2010). Jika nilai t hitung > t tabel maka hipotesis diterima. Memperhatikan hasil uji t test ini, maka hipotesis kedua yang menyatakan bahwa *return on investment* berpengaruh terhadap *dividen per share* diterima. Dengan demikian dapat disimpulkan bahwa *return on investment* mempunyai pengaruh positif signifikan terhadap *dividen per share*.

3) Uji hipotesis ketiga

H<sub>3</sub>: *Debt to equity ratio* berpengaruh negatif terhadap *dividen per share*

Pengujian ini adalah untuk menguji H<sub>3</sub> yang menyatakan bahwa *Debt to equity ratio* berpengaruh terhadap *dividen per share* pada perusahaan LQ45 yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI). Hasil perhitungan analisis menunjukkan bahwa koefisien regresi DER adalah 0,069. Berdasarkan hasil perhitungan diperoleh nilai t test (t hitung) sebesar 1,317 dengan tingkat signifikan sebesar 0,753 (di atas 0,05) atau t-hitung = 0,317 lebih kecil dari t-tabel = 1,666. Nilai t tabel dapat dilihat pada tabel statistik untuk signifikan 0,05 dengan derajat kebebasan  $df = n-k-1$  ( $78-4-1= 73$ ), (Priyatno, 2010). Jika nilai t hitung > t tabel maka hipotesis diterima. Memperhatikan hasil uji t test ini, maka hipotesis ketiga yang menyatakan bahwa DER berpengaruh negatif terhadap *dividen per share* diterima. Dengan demikian dapat disimpulkan bahwa DER mempunyai pengaruh negatif tidak signifikan terhadap *dividen per share*.

4) Uji hipotesis keempat

H<sub>4</sub>: *Growth* berpengaruh terhadap *dividen per share*

Pengujian ini adalah untuk menguji H<sub>4</sub> yang menyatakan bahwa *growth* berpengaruh terhadap *dividen per share* pada perusahaan LQ45 yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI). Hasil perhitungan analisis menunjukkan bahwa koefisien regresi pertumbuhan perusahaan adalah -0,012. Berdasarkan hasil perhitungan diperoleh nilai t test (t hitung) sebesar -0,075 dengan tingkat signifikan sebesar 0,940 (di atas 0,05) atau t-hitung = -0,075 lebih besar dari t-tabel = -1,666. Nilai t tabel dapat dilihat pada tabel statistik untuk signifikan 0,05

dengan derajat kebebasan  $df = n-k-1$  ( $78-4-1= 73$ ), (Priyatno, 2010). Jika nilai  $t$  hitung  $> t\text{-tabel} < -t\text{-tabel}$  maka hipotesis diterima. Memperhatikan hasil uji  $t$  test ini, maka hipotesis keempat yang menyatakan bahwa pertumbuhan perusahaan berpengaruh negatif terhadap *dividen per share* terima. Dengan demikian dapat disimpulkan bahwa *growth* mempunyai pengaruh negatif tidak signifikan terhadap *dividen per share*.

b. Koefisien Determinasi

Koefisien determinasi (*adjusted R square*) digunakan untuk mengetahui persentase pengaruh variabel independen terhadap variabel dependen. Dari uji ini akan diketahui seberapa besar variabel independen akan mampu menjelaskan variabel dependennya, sedangkan sisanya dijelaskan oleh variabel lainnya yang tidak dimasukkan dalam model regresi.

**Tabel IV.5**  
**Hasil Uji Determinasi**

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	.661 <sup>a</sup>	.436	.406	1.09835

*Sumber : Data Olahan SPSS*

Berdasarkan hasil uji koefisien determinasi pada tabel IV.5 di atas, besarnya nilai *Adjusted R Square* dalam model regresi diperoleh sebesar 0,406. Hal ini menunjukkan bahwa besar pengaruh variabel independen yaitu likuiditas, profitabilitas, *leverage* dan pertumbuhan perusahaan terhadap variabel dependen *dividen per share* yang dapat diterangkan oleh persamaan ini sebesar 40,6%. Sedangkan sisanya sebesar 50,4% dipengaruhi oleh faktor lain yang tidak dimasukkan dalam model regresi ini.

## **B. Pembahasan Hasil Penelitian**

### 1. *Current ratio* berpengaruh terhadap *dividen per share*

Berdasarkan hasil perhitungan diperoleh nilai t test (t hitung) sebesar -3,078 dengan tingkat signifikan sebesar 0,003 (dibawah 0,05) atau t-hitung = -3,078 lebih kecil dari t-tabel = -1,666. Memperhatikan hasil uji t test ini, maka disimpulkan bahwa *current ratio* berpengaruh terhadap *dividen per share*. Hal ini konsisten dengan hipotesis pertama yang menyatakan bahwa *current ratio* berpengaruh positif terhadap *dividen per share*. Hasil penelitian ini juga konsisten dengan penelitian terdahulu yang dilakukan oleh Arita (2004) dengan hasil likuiditas berpengaruh terhadap *dividen per share*.

Hasil tersebut sesuai dengan yang dinyatakan oleh Harmono (2009), ia menyatakan bahwa tingkat likuiditas yang tinggi menunjukkan kemampuan melunasi kewajiban jangka pendek yang tinggi pula (Harmono, 2009), dengan demikian semakin tinggi likuiditas yang dimiliki, perusahaan semakin mampu membayar dividen (Sunarto, 2003). Hasil ini juga sesuai dengan penelitian Juma'h (2008) dan Gupta (2005) yang hasilnya likuiditas berpengaruh positif signifikan terhadap kebijakan dividen.

### 2. Return on investment berpengaruh positif terhadap *dividen per share*

Berdasarkan hasil perhitungan diperoleh nilai t test (t hitung) sebesar 4,619 dengan tingkat signifikan sebesar 0,000 (dibawah 0,05) atau t-hitung = 4,619 lebih besar dari t-tabel = 1,666. Dari perhitungan tersebut, maka dapat disimpulkan bahwa ROI berpengaruh terhadap *dividen per share*. Hal ini konsisten dengan hipotesis kedua yang menyatakan bahwa ROI mempunyai

pengaruh positif terhadap *dividen per share*. Hasil penelitian ini juga konsisten dengan penelitian terdahulu yang dilakukan oleh Arita (2004) dengan hasil rentabilitas berpengaruh terhadap *dividen per share*.

Hal ini sesuai dengan *Smoothing Theory* yang dikembangkan oleh Litner, yang mengatakan bahwa jumlah dividen tergantung pada keuntungan perusahaan sekarang dan sebelumnya (Harahap, 2004). Untuk melihat keuntungan tersebut perusahaan dan investor dapat melakukan analisis rasio keuangan. Karena dengan menganalisis rasio keuangan, perusahaan maupun investor akan mengetahui keadaan keuangan perusahaan dan seberapa besar kemampuan perusahaan menghasilkan laba atau keuntungan. Semakin besar laba yang diperoleh perusahaan akan mengakibatkan semakin besar dividen yang akan dibagikan atau sebaliknya (Sunarto, 2003).

### 3. *Debt to equity ratio* berpengaruh negatif terhadap *dividen per share*

Berdasarkan hasil perhitungan diperoleh nilai t test (t hitung) sebesar 0,317 dengan tingkat signifikan sebesar 0,753 (di atas 0,05) atau t-hitung = 0,317 lebih kecil dari t-tabel = 1,666. Dari perhitungan tersebut, maka dapat disimpulkan bahwa DER berpengaruh negatif tidak signifikan terhadap *dividen per share*. Hal ini tidak konsisten dengan hipotesis ketiga yang menyatakan bahwa DER mempunyai pengaruh negatif terhadap *dividen per share*. Hasil penelitian ini juga konsisten dengan penelitian terdahulu yang dilakukan oleh Arita (2004) dengan hasil *leverage* tidak berpengaruh terhadap *dividen per share*.

Hasil penelitian tersebut menunjukkan bahwa *DER* tidak memiliki pengaruh terhadap *dividen per share*. Hal ini disebabkan karena hutang yang

digunakan terlalu besar, sehingga mengakibatkan besarnya risiko finansial perusahaan dan akan berdampak pada pembayaran *dividen per share*. Hal ini sesuai dengan pernyataan Atmaja (2003), ia menyatakan semakin besar hutang yang digunakan, semakin besar pula *leverage* sehingga semakin besar risiko finansial perusahaan.

#### 4. *Growth* berpengaruh terhadap *dividen per share*

Berdasarkan hasil perhitungan diperoleh nilai t test (t hitung) sebesar -0,075 dengan tingkat signifikan sebesar 0,940 (di atas 0,05) atau t-hitung = -0,075 lebih besar dari t-tabel = -1,666. Dari perhitungan tersebut, maka dapat disimpulkan bahwa *growth* berpengaruh negatif tidak signifikan terhadap *dividen per share*. Hal ini tidak konsisten dengan hipotesis keempat yang menyatakan bahwa *growth* mempunyai pengaruh negatif terhadap *dividen per share*. Hasil penelitian ini juga konsisten dengan penelitian terdahulu yang dilakukan oleh Kumala (2011) dengan hasil pertumbuhan perusahaan tidak berpengaruh terhadap *dividen per share*.

Hasil penelitian tersebut menunjukkan bahwa *growth* memiliki pengaruh negatif tidak signifikan terhadap *dividen per share*. Pengaruh negatif ini menandakan bahwa apabila terjadi peningkatan pertumbuhan perusahaan maka terjadi penurunan dividen yang akan dibayarkan kepada pemegang saham. Deshmukh (2005) menyatakan bahwa badan usaha yang pertumbuhannya tinggi akan lebih memilih untuk berinvestasi dibandingkan dengan membayar dividen, sehingga laba yang diperoleh oleh perusahaan akan dialokasikan sebagai laba ditahan untuk membiayai investasi yang akan berguna bagi pertumbuhan

perusahaan dimasa yang akan datang. Hal ini akan mempengaruhi jumlah laba yang akan dibayarkan sebagai dividen menjadi lebih kecil.

Riyanto (2003) juga menyebutkan pertumbuhan perusahaan secara terus menerus membutuhkan dana yang cukup besar untuk membiayai investasinya. Dengan demikian dapat dikatakan bahwa semakin cepat tingkat pertumbuhan suatu perusahaan, semakin besar dana yang dibutuhkan, sehingga kesempatan untuk memperoleh keuntungan juga lebih besar dan bagian dari pendapatan perusahaan yang ditahan juga semakin tinggi, hal ini menyebabkan pengurangan terhadap dividen yang dibayarkan kepada pemegang saham (Riyanto, 2003).

## BAB V

### PENUTUP

#### A. Kesimpulan

Penelitian ini bertujuan menguji pengaruh likuiditas, profitabilitas, *leverage* dan pertumbuhan perusahaan terhadap *dividen per share* perusahaan LQ45 di Bursa Efek Indonesia (BEI).

Berdasarkan hasil analisis data dan pengujian hipotesis pada penelitian ini maka dapat diambil kesimpulan sebagai berikut:

1. Variabel independen yaitu likuiditas, profitabilitas, *leverage*, dan pertumbuhan perusahaan secara parsial memiliki pengaruh sebagai berikut:
  - a. Likuiditas (CR) dan profitabilitas (ROI) berpengaruh positif signifikan terhadap *dividen per share*.
  - b. *Leverage* (DER), dan pertumbuhan perusahaan (*growth*) berpengaruh negatif tidak signifikan terhadap *dividen per share*.
2. Koefisien determinasi (*adjusted R square*) pada penelitian ini adalah sebesar 0,406. Hal ini menunjukkan bahwa besar pengaruh variabel independen yaitu likuiditas, profitabilitas, *leverage*, dan pertumbuhan perusahaan terhadap variabel dependen *dividen per share* yang dapat diterangkan oleh persamaan ini sebesar 40,6%. Sedangkan sisanya sebesar 50,4% dipengaruhi oleh faktor lain yang tidak dimasukkan dalam model regresi ini.

## **B. Keterbatasan Penelitian**

Penelitian ini memiliki beberapa keterbatasan pada periode pengamatan yaitu hanya selama 3 tahun dengan jumlah sampel yang masih terbatas yaitu 26 perusahaan. Peneliti juga terbatas dalam menentukan jumlah variabel independen hanya menggunakan 4 variabel yaitu likuiditas, profitabilitas, *leverage*, dan pertumbuhan. Keterbatasan lain dalam penelitian ini adalah mengenai objek penelitian yaitu hanya perusahaan LQ45 yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

## **C. Saran**

Dengan adanya keterbatasan dalam penelitian maka penulis menyarankan hal-hal berikut ini:

1. Pada penelitian selanjutnya jika ingin melakukan penelitian dengan tema sejenis sebaiknya memperpanjang periode pengamatan sehingga pengaruh dapat dilihat dari jangka waktu yang lebih panjang dan untuk mempertinggi daya uji empiris dan juga menggunakan objek penelitian yang lebih luas, tidak hanya pada perusahaan LQ45 tetapi juga ditambah dengan perusahaan lainnya, karena semakin lama interval waktu pengamatan maka semakin besar kesempatan untuk memperoleh informasi tentang variabel yang handal untuk melakukan peramalan yang lebih akurat.
2. Peneliti selanjutnya agar menyertakan variabel yang lain untuk melihat pengaruh signifikan terhadap dividen per share sehingga hasilnya lebih akurat dan mempunyai cakupan yang lebih luas.

3. Bagi para calon Investor hendaknya mempelajari dan menganalisa kinerja perusahaan selama beberapa tahun belakangan untuk melihat kemampuan operasional perusahaan.

## DAFTAR PUSTAKA

- Al-Qur'an, Al-Baqarah:282 dan As-Shaad:24
- Arita, Rini. 2004. *Pengaruh Likuiditas, Rentabilitas, Penjamin Kewajiban Dan Leverage Keuangan Terhadap Dividen Per Share Perusahaan Manufaktur di BEJ*. Pekanbaru: Skripsi Mahasiswa Ekonomi Universitas Riau
- Arthur, J.Keown, dkk. 2004. *Manajemen Keuangan Teori dan Aplikasi*. Jakarta: Gramedia
- Atmaja, Lukas Setia. 2003. *Manajemen Keuangan Edisi Revisi*. Jakarta: Erlangga
- Baridwan, Z. 2010. *Intermediate Accounting*. Edisi Kedelapan. Cetakan Ketiga. Yogyakarta: BPF
- Deitiana, Tita. 2009. Faktor-faktor yang Mempengaruhi Kebijakan Pembayaran Dividen Kas. *Jurnal Bisnis dan Akuntansi*. Vol.11 No. 1
- Deshmukh, Sanjay. 2005. *The Effect of Asymmetric Information on Dividend Policy*. *Quarterly Journal of Business and Economic*. Vol.44. No. 1 dan 2
- Djarwanto. 2004. *Pokok-pokok Analisis Laporan Keuangan*. Edisi Kedua. Cetakan Pertama. Yogyakarta: BPF
- Efni, Yulia. Sri Restuti. 2009. *Pengaruh Current Ratio (CR), Debt to Equity Ratio (DER), Rentabilitas Ekonomi (RE), dan Return on Equity (ROE) Terhadap Dividen Per Share (DPS) pada perusahaan manufaktur yang Terdapat di BEI*. *Jurnal Ekonomi*. Volume. 17 Nomor.2
- Fakhrudin, Dkk. 2011. *Pasar Modal Indonesia Pendekatan Tanya Jawab*. Jakarta: Salemba Empat
- Ghozali, Imam. 2006. *Aplikasi Analisis Multivarieta dengan Program SPSS*. Jakarta: UNDIP
- Gill, James O. dan Chatton Moira. 2008. *Memahami Laporan Keuangan*. Jakarta: PPM
- Gupta, Amitabh. 2010. *The Determinants of Corporate Dividen Policy*. Vol. 37 No.2
- Hanafi, Mamduh. 2004. *Manajemen Keuangan*. Yogyakarta: BPF-UGM
- Harahap, Sofyan Safri. 2004. *Analisis Kritis Laporan Keuangan*. Edisi Pertama. Cetakan Ketiga. Jakarta: PT. Raja Grafindo Persada
- Harjito, Agus dan Martono. 2004. *Manajemen Keuangan*. Yogyakarta: Ekonosia

- Harmono. 2009. *Manajemen Keuangan Berbasis Balance Scorecard, Pendekatan Teori, Kasus, dan Riset Bisnis*. Jakarta: Bumi Aksara
- Horngren, T. Charles dan Walter T. Harrison jr. 2007. *Akuntansi*. Jakarta: Erlangga
- Houston, Brigham. 2006. *Fundamental of Financial Management*. Edisi 10. Jakarta: Salemba Empat
- Husnan, Suad. Dan Eny Pudjiastuti. 2004. *Dasar-dasar Manajemen Keuangan*. Yogyakarta: UPP AMP YPKN
- Jogiyanto. 2010. *Teori Portofolio dan Analisis Investasi*. Jakarta: PT. Widya Perss
- Juma'h, Ahmad. 2008. *The Financial Factor Influencing Cash Dividend Policy: A Sample of U.S Manufacturing Companies*. Business Journal Vol.4 No.2
- Kadir, Abdul. 2010. Analisis Faktor-faktor yang Mempengaruhi Kebijakan Dividen Pada Perusahaan Credit Agencies Go Publik di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Manajemen dan Akuntansi*. Vol. 11 No. 1
- Khalijah. 2011. *Analisis Faktor yang Mempengaruhi Dividen Per Share Pada Industri Barang Konsumsi di Bursa Efek Indonesia*. Medan: Skripsi Mahasiswa Universitas Sumatra Utara
- Kumala, Nia. 2011. *Pengaruh Tingkat Keuntungan dan Tingkat Pertumbuhan Perusahaan Terhadap Dividen Per Share Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia (BEI)*. Pekanbaru: Skripsi Mahasiswa Universitas Islam Riau
- Kurniati. 2005. *Pengaruh Likuiditas, Rentabilitas, dan Stabilitas Laba Terhadap Dividen Per Share Perusahaan Manufaktur di BEJ*. Pekanbaru: Skripsi Mahasiswa Universitas Riau
- Lesman, Rico dan Rudy Sujanto. 2004. *Financial Performance Analyzing*. Jakarta: Gramedia
- Lopolusi, Ita. 2013. *Analisis Faktor-faktor yang Mempengaruhi Kebijakan Dividen Sektor Manufaktur yang Terdapat di PT. Bursa Efek Indonesia*. *Jurnal Ilmiah Mahasiswa Universitas Surabaya*. Vol. 2 No. 1
- Manurung, Adler Haymans. 2006. *Cara Melihat Perusahaan*. Jakarta: Elek Media Komputindo
- Margaretha, Farah. 2011. *Manajemen Keuangan*. Jakarta: Erlangga

- Nasution, Muhammar Rizqi. 2010. *Analisis Faktor yang Mempengaruhi Dividen Per Share Perusahaan Manufaktur yang terdaftar di BEI*. Medan: Skripsi Mahasiswa Universitas Sumatra Utara
- Priono, Tesdi. 2006. *Analisis Pengaruh Rasio-rasio Keuangan, Pertumbuhan Aset dan Ukuran Perusahaan Terhadap Dividen Per Share*. Semarang: Tesis Mahasiswa Pasca Sarjana Universitas Diponegoro
- Priyatno, Duwi. 2012. *Belajar Cepat Olah Data dengan SPSS*. Yogyakarta: Andi
- Purba, Marisi P. 2010. *IFRS Konvergensi dan Kendala Aplikasinya di Indonesia*. Yogyakarta: Graha Ilmu
- Riyanto, Bambang. 2003. *Dasar-Dasar Pembelanjaan Perusahaan*. Yogyakarta: Gajah Mada
- S, R. Soemarso. 2010. *Akuntansi Suatu Pengantar*. Jakarta: Salemba Empat
- Sandy, Ahmad. Nur Fadrijh Asyik. 2013. *Pengaruh Profitabilitas dan Likuiditas Terhadap Kebijakan Dividen Kas Pada Perusahaan Otomotif*. Jurnal Ilmu dan Riset Akuntansi. Vol. 1 No.1
- Sawir, Agnes. 2003. *Analisis Kinerja Keuangan dan Perencanaan Keuangan Perusahaan*. Jakarta: Gramedia Pustaka Utama
- Soetrisno. 2003. *Dasar-Dasar Manajemen Keuangan*. Yogyakarta: Ekoinisian FE UII
- Sugiyono. 2006. *Metode Penelitian Bisnis*. Edisi Kelima. Bandung: CV. Alfabeta
- Suhendi, Hendi. 2011. *Fiqh Muamalah*. Jakarta: PT, Raja Grafindo Persada
- Sulaiman, Wahid. 2004. *Analisis Regresi Menggunakan SPSS*. Yogyakarta: Andi
- Sunarto, A. Kartika. 2003. *Intellectual Capital: Perlakuan, Pengukuran Dan Pelaporan*. Jurnal Akuntansi dan Keuangan
- Sundjaja, Ridwan S. dan Inge Barlian. 2003. *Manajemen Keuangan*. Jakarta: Literata
- Warsono. 2003. *Manajemen Keuangan Perusahaan*. Jakarta: Bayumedia Publishing
- Weston, J fred dan Eugene F. Brigham. 2003. *Dasar-dasar Manajemen Keuangan*. Diterjemahkan oleh Herman Wibowo. Jakarta
- Widiadmojo, Sawiji. 2004. *Cara Cepat Memulai Investasi Saham*. Jakarta: PT. Elek Media Komputindo

Wijaya, Toni. 2011. *Cepat Menguasai SPSS 19 Untuk Olah dan Interpretasi Data Penelitian dan Skripsi*. Yogyakarta: Cahaya Atma

*[Http://Dividen Emiten 2012\\_Saham Ok-htm](#)*

*[Http://Pusat Informasi Pasar Modal.com](#)*