

ISSN : 1412-5331

MAJALAH ILMIAH
FAKULTAS EKONOMI UNIVERSITAS SEMARANG

S O L U S I

Vol. 8 No. 4 Oktober 2009

Internal Audit, Kapan Eksternal Audit juga
Melaksanakan Internal Audit
Febrina Nafasati

Earnings Management : Teori dan Penerapan
Dian Indriana T

Analisis Faktor-faktor yang Mempengaruhi Dividen Kas pada
Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia
Martyanto Wahyu Daryoko, Ardiani Ika S

Analisis Kinerja Keuangan Sebelum dan Sesudah Penerapan
Mobile Banking pada Perusahaan Perbankan di Indonesia
Umi Pratiwi, Muhammad Nur

Teknik dan Teori-teori Pengambilan Keputusan
Nunik Kusnilawati

Forensic Audit dan Fraud Audit
Febrina Nafasati

Dampak Pelaksanaan Program Pengembangan Kecamatan (PPK)
dalam Mengentaskan Kemiskinan di Kabupaten Banyumas
(Studi Kasus di Kecamatan Kedung Banteng)
Dijan Rahajuni, Endang Sri Gunawati, Suprpto

Aspek Sumber Daya Manusia dalam Berwirausaha
Andy Kridasusila

Analisis Sistem Informasi untuk Mendukung Aktivitas Bisnis
Dian Triyani

Strategi Perusahaan Multinasional Mengantisipasi
Resiko Bisnis Global
Ardiani Ika S

ISSN : 1412-5331

MAJALAH ILMIAH
FAKULTAS EKONOMI UNIVERSITAS SEMARANG

S O L U S I

Vol. 8 No. 4 Oktober 2009

Internal Audit, Kapan Eksternal Audit juga
Melaksanakan Internal Audit
Febrina Nafasati

Earnings Management : Teori dan Penerapan
Dian Indriana T

Analisis Faktor-faktor yang Mempengaruhi Dividen Kas pada
Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia
Martyanto Wahyu Daryoko, Ardiani Ika S

Analisis Kinerja Keuangan Sebelum dan Sesudah Penerapan
Mobile Banking pada Perusahaan Perbankan di Indonesia
Umi Pratiwi, Muhammad Nur

Teknik dan Teori-teori Pengambilan Keputusan
Nunik Kusnilawati

Forensic Audit dan *Fraud Audit*
Febrina Nafasati

Dampak Pelaksanaan Program Pengembangan Kecamatan (PPK)
dalam Mengentaskan Kemiskinan di Kabupaten Banyumas
(Studi Kasus di Kecamatan Kedung Banteng)
Dijan Rahajuni, Endang Sri Gunawati, Suprpto

Aspek Sumber Daya Manusia dalam Berwirausaha
Andy Kridasusila

Analisis Sistem Informasi untuk Mendukung Aktivitas Bisnis
Dian Triyani

Strategi Perusahaan Multinasional Mengantisipasi
Resiko Bisnis Global
Ardiani Ika S

SOLUSI

Mengkaji masalah-masalah sosial, ekonomi dan bisnis
Terbitan 3 bulan sekali
(Januari, April, Juli, Oktober)

Penerbit :
Fakultas Ekonomi Universitas Semarang

Pelindung :
Rektor Universitas Semarang

Penanggungjawab :
Dekan Fakultas Ekonomi Universitas Semarang

Dewan redaksi :
Prof. Dr. Pahlawansjah Harahap, SE, ME (USM)
Prof. Dr. Imam Ghozali M.Com, Hons.Akt (UNDIP)
Prof. Supramono SE, MBA, DBA(UKSW)
Prof. Dr. Dra. Sulastri ME. M.kom (UNISRI)
Dr. Ir. Kesi Widjajanti SE MM (USM)

Redaktur Pelaksana :
Andy Kridasusila SE MM
Ardiani Ika S., SE MM Akt
Adijati Utaminingsih SE MM

Sekretaris Redaksi :
Amerti Irvin Widowati SE MSi Akt

Tata Usaha :
Ali Arifin

Alamat Penerbit/Redaksi :
Jl. Soekarno Hatta (Tlogosari)
Telp. (024) 6702757, Fax. (024) 6702272
SEMARANG – 50196

Terbit Pertama kali : Juli 2002

KATA PENGANTAR

Sungguh merupakan kebahagiaan tersendiri bagi kami, tatkala kami dapat hadir rutin setiap 3 bulan sekali untuk saling bertukar pikiran mengenai hal-hal baru di bidang ilmu ekonomi baik manajemen, akuntansi maupun studi pembangunan.

Pada kesempatan ini kami mengucapkan banyak terima kasih kepada pembaca, pengirim artikel yang antusias untuk melakukan tukar pikiran dan berkomunikasi melalui media ini. Sekiranya hal ini dapat dipertahankan, maka selain kehadiran kami akan selalu dapat terlaksana dengan tepat waktu dan artikel yang beragam, wawasan pembaca juga akan semakin luas.

Penerbitan majalah ilmiah SOLUSI kali ini menghadirkan 10 (sepuluh) artikel yang telah kami anggap layak untuk diterbitkan, dengan harapan artikel-artikel ini dapat menjadi tambahan referensi bagi para pembaca dan menjadi sumbangan kami terhadap dunia ilmu pengetahuan khususnya bidang ilmu ekonomi bagi pengembangan organisasi swasta maupun institusi pemerintahan Negara Republik Indonesia.

Hormat kami,

Redaksi

SOLUSI

Vol. 8 No. 4 Oktober 2009

ISSN : 1412-5331

DAFTAR ISI

1. Internal Audit, Kapan Eksternal Audit juga Melaksanakan Internal Audit <i>Febrina Nafasati</i>	1 - 8
2. <i>Earnings Management</i> : Teori dan Penerapan <i>Dian Indriana T</i>	9 - 20
3. Analisis Faktor-faktor yang Mempengaruhi Dividen Kas pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia <i>Martyanto Wahyu Daryoko, Ardiani Ika S</i>	21 - 35
4. Analisis Kinerja Keuangan Sebelum dan Sesudah Penerapan <i>Mobile Banking</i> pada Perusahaan Perbankan di Indonesia <i>Umi Pratiwi, Muhammad Nur</i>	37 - 48
5. Teknik dan Teori-teori Pengambilan Keputusan <i>Nunik Kusnilawati</i>	49 - 55
6. <i>Forensic Audit dan Fraud Audit</i> <i>Febrina Nafasati</i>	57 - 64
7. Dampak Pelaksanaan Program Pengembangan Kecamatan (PPK) dalam Mengentaskan Kemiskinan di Kabupaten Banyumas (Studi Kasus di Kecamatan Kedung Banteng) <i>Dijan Rahajuni, Endang Sri Gunawati, Suprpto</i>	65 - 73
8. Aspek Sumber Daya Manusia dalam Berwirausaha <i>Andy Kridasusila</i>	75 - 79
9. Analisis Sistem Informasi untuk Mendukung Aktivitas Bisnis <i>Dian Triyani</i>	81 - 86
10. Strategi Perusahaan Multinasional Mengantisipasi Resiko Bisnis Global <i>Ardiani Ika S</i>	87 - 92

Analisis Faktor-faktor yang Mempengaruhi Dividen Kas pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia

Oleh:

Martyanto Wahyu Daryoko
Ardiani Ika S
Fakultas Ekonomi Universitas Semarang

Abstraksi

Penelitian ini bertujuan untuk menganalisis dan menguji secara empiris pengaruh ROI, *Cash Ratio*, *Current Ratio*, DER dan EPS terhadap Dividen Kas baik secara parsial maupun bersama-sama pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI selama periode 2003-2006. Jumlah sampel yang digunakan dalam penelitian ini sebanyak 124. Berdasarkan hasil analisis Uji t, disimpulkan bahwa variabel yang berpengaruh signifikan terhadap dividen kas yaitu ROI dan EPS. Sedangkan variabel *Cash Ratio*, *Current Ratio* dan DER tidak berpengaruh signifikan terhadap dividen kas. Sementara berdasarkan Uji F kelima variabel independen tersebut secara bersama-sama berpengaruh terhadap dividen kas. Nilai koefisien determinasi adalah dengan nilai *adjusted R square* adalah sebesar 0,972.

Latar Belakang Masalah

Investasi adalah penanaman modal untuk satu atau lebih aktiva yang dimiliki dan biasanya berjangka waktu lama dengan harapan mendapatkan keuntungan di masa yang akan datang. Keputusan penanaman modal tersebut dapat dilakukan oleh individu atau suatu entitas yang mempunyai kelebihan dana. Investasi dalam arti luas terdiri dari bagian utama yaitu investasi dalam bentuk aktiva riil dan aktiva finansial. Pemilikan aktiva finansial dalam rangka investasi pada sebuah entitas dapat dilakukan melalui investasi langsung (*direct investing*) dan investasi tidak langsung (*indirect investing*). Investasi langsung diartikan sebagai suatu pemilikan surat-surat berharga secara langsung dalam suatu entitas yang secara resmi telah *go public* dengan harapan akan mendapatkan keuntungan berupa penghasilan dividen dan *capital gains*. Sedangkan investasi tidak langsung terjadi bilamana surat-surat berharga yang dimiliki diperdagangkan kembali oleh perusahaan investasi yang berfungsi sebagai perantara yang tujuannya juga untuk mendapatkan dividen dan *capital gains* (Sunariah, 2004:4).

Aktivitas investasi merupakan aktivitas yang dihadapkan pada berbagai macam risiko dan ketidakpastian yang sering kali sulit diprediksi oleh para investor. Untuk mengurangi kemungkinan risiko dan ketidakpastian yang akan terjadi investor memerlukan berbagai macam informasi, baik informasi yang diperoleh dari kinerja perusahaan maupun informasi lain yang relevan seperti kondisi ekonomi dan politik dalam suatu negara. Biasanya informasi yang diperoleh dari perusahaan lazimnya didasarkan pada kinerja perusahaan yang tercermin dalam laporan keuangan. Investor memiliki tujuan utama dalam penanaman dananya ke dalam perusahaan yaitu untuk mencari pendapatan atau tingkat pengembalian investasi (*return*) baik berupa pendapatan dividen maupun pendapatan dari selisih harga jual saham terhadap harga belinya (*capital gain*) (Sunarto dan Andi Kartika, 2003:67).

Murtanto (2004:86) menyebutkan bahwa para investor yang menanamkan dananya dalam bentuk saham dapat dikelompokkan menjadi dua kelompok yaitu kelompok yang pertama adalah kelompok *Buy and Hold* dimana pihak-pihak yang membeli saham untuk disimpan atau dimiliki dalam jangka waktu panjang, dan pendapatan yang diharapkan investor kelompok ini terutama dividen yaitu hasil yang diperoleh dari setiap lembar saham yang dimiliki. Kelompok yang kedua yaitu kelompok *Buy and Sell* yang menanamkan dananya dalam waktu yang singkat dan pendapatan yang diinginkan dari investor ini adalah *capital gain* atau selisih harga jual terhadap harga beli saham.

Mutamimah dan Sulistyio (2000:123) menyebutkan bahwa dividen merupakan salah satu penyebab timbulnya motivasi investor menanamkan dananya di pasar modal. Investor lebih menyukai dividen daripada *capital gain*, alasannya karena dividen merupakan penerimaan yang lebih pasti dibandingkan *capital gain*. Dalam hubungannya dengan pendapatan dividen umumnya menginginkan pembagian dividen yang relatif stabil, karena dengan stabilitas dividen dapat meningkatkan kepercayaan investor terhadap perusahaan sehingga mengurangi ketidakpastian investor dalam

menanamkan dananya ke dalam perusahaan. Di sisi lain perusahaan yang akan membagikan dividen dihadapkan pada berbagai macam pertimbangan antara lain perlunya menahan sebagian laba untuk re-investasi yang mungkin lebih menguntungkan, kebutuhan dana perusahaan, likuiditas perusahaan, target tertentu yang berhubungan dengan rasio pembayaran dividen dan faktor lain yang berhubungan dengan kebijakan dividen (Sunarto dan Andi Kartika, 2003:67-68).

Teori kebijakan dividen juga diperkuat oleh pendapat Reni Yendrawati (2006:327), yang menyatakan kebijakan dividen merupakan bagian yang tidak dapat dipisahkan dengan putusan pendanaan perusahaan. Kebijakan dividen merupakan putusan manajemen perusahaan apakah laba yang diperoleh perusahaan pada akhir tahun akan dibagi kepada pemegang saham dalam bentuk dividen atau akan ditahan untuk menambah modal guna pembiayaan investasi dimasa yang akan datang. Pembayaran dividen dalam bentuk kas lebih banyak diinginkan investor daripada bentuk lain, karena pembayaran dividen kas membantu mengurangi ketidakpastian investor dalam aktivitas investasinya ke dalam perusahaan. Demikian pula stabilitas dividen yang dibayarkan juga akan mengurangi ketidakpastian dari profitabilitas perusahaan, sehingga stabilitas dividen juga merupakan faktor penting yang harus dipertimbangkan manajemen perusahaan (Sunarto dan Andi Kartika, 2003:68).

Sebagaimana hasil penelitian yang dilakukan oleh Sunarto dan Andi Kartika (2003) dalam analisis faktor-faktor yang mempengaruhi dividen kas, menunjukkan bahwa variabel-variabel yang berpengaruh terhadap kebijakan dividen terdiri dari *probabilitas*, stabilitas dividen dan *earning*, *likuiditas*, investasi, dan pembiayaan. *Probabilitas* perusahaan yaitu ukuran tentang kemampuan perusahaan dalam memperoleh laba. *Probabilitas* merupakan faktor utama yang biasanya menjadi pertimbangan direksi dalam pembayaran dividen. Meningkatkan *probabilitas* dapat mencerminkan kemampuan perusahaan dalam membayar dividen kas. Investor yang mempunyai tujuan utama mendapatkan tingkat pengembalian baik berupa dividen ataupun *capital gain* tidak didasarkan pada kebijakan manajemen perusahaan tetapi didasarkan pada hasil kinerja yang telah dicapai oleh perusahaan yang tercermin dalam laporan keuangan yang dipublikasikan. Kebijakan maupun yang ditempuh oleh manajemen perusahaan, bagi investor tidak terlalu penting karena kebijakan manajemen hanya dapat diketahui oleh pihak intern perusahaan. Lagi pula, bagi investor yang terpenting adalah melihat bagaimana perkembangan perusahaan terutama dari kinerja perusahaan.

Dalam penelitian yang dilakukan oleh Sunarto dan Andi Kartika (2003), hanya variabel EPS yang berpengaruh positif dan signifikan terhadap dividen kas. Sedangkan keempat variabel lain seperti ROI, *Cash Ratio*, *Current Ratio* dan DTA tidak berpengaruh signifikan terhadap dividen kas. Hasil penelitian ini berbeda dengan yang dilakukan oleh Farida Ulfa Mirawati (2008) yang menyatakan bahwa variabel ROI dan EPS berpengaruh positif dan signifikan terhadap dividen kas. Sedangkan variabel *Cash Ratio*, *Current Ratio* dan DER berpengaruh tidak signifikan terhadap dividen kas. Berdasarkan rumusan masalah diatas, maka penelitian ini bertujuan untuk menganalisis dan menguji secara empiris pengaruh ROI, *Cash Ratio*, *Current Ratio*, DER dan EPS terhadap Dividen Kas baik secara parsial maupun bersama-sama.

Pengertian Dividen

Menurut Robbert Ang (1997:6.9), dividen merupakan nilai pendapatan bersih setelah dikurangi dengan laba yang ditahan (*retained earning*) sebagai cadangan bagi perusahaan. Dividen juga bisa diartikan sebagai pembagian laba perusahaan kepada pemegang saham (Zaki Baridwan, 1997:237).

Pembagian dividen yang diterima oleh pemegang saham jumlahnya tergantung pada jumlah lembar saham yang dimiliki. Pembagian dividen harus sesuai dengan kebutuhan perusahaan maupun kebutuhan pemegang saham. Pada saat perusahaan sedang mengalami pertumbuhan (*growth*) dividen yang dibayarkan mungkin kecil agar memungkinkan perusahaan untuk memupuk dana yang diperlukan pada saat pertumbuhan itu. Akan tetapi pada saat perusahaan berada pada saat *maturity* dimana penerimaan yang diperoleh sudah cukup besar, sedangkan kebutuhan pemupukan dana tidak begitu besar maka dividen yang dibayarkan dapat diperbesar (Ratri Dwi, 2007:7).

Besarnya dividen yang dibayarkan akan meningkatkan nilai perusahaan atau harga saham akan tetap semakin besar. Pembayaran dividen yang dibayarkan kepada pemegang saham juga dapat memperkecil sisa dana yang dapat digunakan untuk mengembangkan perusahaan sebagai reinvestasi,

karena laba ditahan tersebut merupakan sumber intern yang dapat digunakan untuk mempelajari perusahaan (Ratri Dwi, 2007:7).

Teori Kebijakan Dividen

Beberapa teori yang relevan dalam kebijakan dividen yang dipaparkan oleh Michell dan Sofyan (2004:203) adalah sebagai berikut:

1. *Smoothing Theory* (Lintner, 1956)
Bahwa jumlah dividen bergantung pada keuntungan perusahaan sekarang dan tahun sebelumnya.
2. *Dividen Irrelevance Theory* (Miller dan Modigliani, 1961)
Teori ini memperkenalkan *Dividend Irrelevance Proposition*, yaitu bahwa dalam dunia tanpa pajak dan tidak diperhitungkannya biaya transaksi serta dalam kondisi pasar yang sempurna, maka kebijakan dividen tidak akan memberikan pengaruh apapun pada harga pasar saham perusahaan tersebut.
3. *Bird In The Hand Theory* (Gordon, 1962)
Bahwa dengan mendapatkan dividen (*a bird in the hand*) adalah lebih baik daripada saldo laba karena pada akhirnya saldo laba tersebut mungkin tidak akan pernah terwujud sebagai dividen di masa depan.
4. *Tax Preference Theory* (Bhattacharya, 1979)
Bahwa berkaitan dengan pajak, investor lebih memilih pembayaran dividen yang rendah dibandingkan dividen yang tinggi.
5. *Clientele Effect Theory* (Black dan Schools, 1974)
Diasumsikan jika perusahaan membayar dividen, investor seharusnya mendapatkan keuntungan dari dividen tersebut untuk menghilangkan konsekuensi negatif dari pajak.

Menurut Mutamimah dan Sulisty (2000:125) terdapat tiga teori kebijakan dividen yaitu:

1. *Dividend Irrelevance*
Modigliani Miller berpendapat bahwa kebijakan dividen tidak mempunyai efek pada harga saham maupun pada *cost of capitalnya*, argumen inilah yang disebut bahwa kebijakan dividen tidak relevan. Miller menyatakan bahwa apabila pembayaran dividen dinaikkan, maka perusahaan dapat mengimbangi dengan cara mengeluarkan saham baru sebagai pengganti pembayaran dividen tersebut.
2. *Bird in the Hand Theory*
Myron Gordon dan J.Litner mengemukakan bahwa para pemegang saham lebih suka kalau *earning* dibagikan dalam bentuk dividen daripada ditahan (*reined earning*). Alasan mereka adalah bahwa pembayaran dividen merupakan penerimaan yang pasti dibandingkan dengan *capital gain*. Mereka mengkiaskan bahwa satu burung ditangan lebih berharga daripada seribu burung di udara. Teori inilah yang disebut *bird in the hand theory*.
3. *Tax Differential Theory*
Litzenberger dan Ramaswamy menyatakan bahwa apabila dividen dikenai pajak dengan jumlah yang lebih tinggi daripada pajak atas *capital gain*, pemodal menginginkan agar dividen tersebut dibagikan dalam jumlah kecil dengan maksud untuk memaksimumkan nilai perusahaan.

Jenis Kebijakan Dividen

Kebijakan dividen merupakan bagian yang tidak dapat dipisahkan dengan keputusan perusahaan. Kebijakan dividen merupakan keputusan apakah laba yang diperoleh perusahaan pada akhir tahun akan dibagi kepada pemegang saham dalam bentuk kas atau akan ditahan untuk menambah modal guna pembagian investasi dimasa yang akan datang (Reni dan Ahmad, 2006:327). Menurut Naveli (1989) dalam Michell dan Sofyan (2004:229) secara umum kebijakan dividen yang ditempuh perusahaan adalah salah satu dari tiga kebijakan ini yaitu :

1. *Constan Dividen Payout Ratio*
Terdapat beberapa cara mengatur *dividen payout ratio* yang dibagikan secara tetap dalam persentase atau rasio tertentu yaitu:
 - a. Membayar dengan jumlah persentase yang tetap dari pendapatan tahunan
 - b. Menentukan dividen yang akan diterima setahun sama dengan jumlah persentase tetap dari keuntungan tahun sebelumnya, dan

- c. Menentukan proyeksi *Payout Ratio* untuk jangka panjang.
2. *Stable Per Share Dividend*
Kebijakan yang menentukan besaran dividen dalam jumlah yang tetap. Kebijakan ini menentukan kemampuan perusahaan untuk mempertahankan laba yang tinggi dan stabil.
3. *Regular Dividend Plus Extra*
Dalam kebijakan ini perusahaan akan memberikan suatu tingkat dividen yang relatif rendah tetapi dalam jumlah yang pasti dan memberikan tambahan apabila membukukan laba yang cukup tinggi.

Macam-Macam Dividen

Menurut Robbert Ang (1997:6.11) berdasarkan bentuk dividen yang dibayarkan, dividen dapat dibedakan atas dua jenis yaitu:

1. Dividen Tunai (*Cash Dividend*)
Merupakan dividen yang dibayarkan dalam bentuk tunai atau kas. Tujuan dari emiten untuk memberikan dividen dalam bentuk tunai atau kas adalah untuk memacu kinerja saham di bursa efek, yang juga merupakan *return* (pengembalian keuntungan) kepada pemegang saham.
2. Dividen Saham (*Stock Dividend*)
Merupakan dividen yang dibayarkan dalam bentuk saham dengan proporsi tertentu dengan tujuan untuk meningkatkan likuiditas perdagangan di bursa efek. Disamping itu pemberian dividen dalam bentuk saham kadang-kadang juga diberikan karena memperhatikan likuiditas keuangan perusahaan. Direksi menilai bahwa tidak memungkinkan pembayaran dalam bentuk kas sehingga diputuskan pembayaran dalam bentuk saham baru.

Hubungan ROI dengan Dividen Kas

ROI merupakan ukuran efektivitas perusahaan dalam menghasilkan keuntungan dengan memanfaatkan aktiva tetap yang digunakan untuk operasi. Semakin besar ROI menunjukkan kinerja perusahaan yang semakin baik, karena tingkat kembalian investasi (*return*) semakin besar. Seperti diuraikan sebelumnya, bahwa *return* yang diterima oleh investor dapat berupa pendapatan dividen dan *capital gain*. Dengan demikian meningkatnya ROI juga akan meningkatkan pendapatan dividen terutama kas dividen (Sunarto dan Andi Kartika, 2003:72). Beberapa penelitian sebelumnya yang menguji secara parsial hubungan antara ROI dengan Dividen Kas. Penelitian yang dilakukan oleh Sugeng Puji Harto (2005) dan Farida Ulfa Mirawati (2008) menunjukkan bahwa variabel ROI berpengaruh signifikan terhadap Dividen Kas. Sedangkan penelitian yang dilakukan oleh Sunarto dan Andi Kartika (2003), Deby Tanudihardja (2005) dan Ratri Dwi Susilaningih (2007) menunjukkan bahwa ROI tidak berpengaruh signifikan terhadap Dividen Kas.

H1 : Terdapat pengaruh yang signifikan ROI terhadap Dividen Kas.

Hubungan *Cash Ratio* dengan Dividen Kas

Cash Ratio juga merupakan salah satu ukuran dari rasio likuiditas yang merupakan kemampuan perusahaan memenuhi kewajiban jangka pendeknya melalui sejumlah kas dan setara kas (seperti giro atau simpanan lain di bank yang dapat ditarik setiap saat) yang dimiliki perusahaan. Semakin tinggi *cash ratio* menunjukkan kemampuan kas perusahaan untuk memenuhi (membayar) kewajiban jangka pendeknya. Dengan semakin meningkatnya *cash ratio* juga dapat meningkatkan keyakinan investor untuk memperoleh dividen kas (Sunarto dan Andi Kartika, 2003:73). Penelitian yang dilakukan oleh Sunarto dan Andi Kartika (2003), Deby Tanudihardja (2005), Ratri Dwi Susilaningih (2007) dan Farida Ulfa Mirawati (2008) menunjukkan bahwa *Cash Ratio* tidak berpengaruh signifikan terhadap Dividen Kas.

H2 : Terdapat pengaruh yang signifikan *Cash Ratio* terhadap Dividen Kas.

Hubungan *Current Ratio* dengan Dividen Kas

Current Ratio merupakan salah satu ukuran rasio likuiditas yang dihitung dengan membagi aktiva lancar (*Current Asset*) dengan hutang lancar (*Current Liability*). Semakin besar *current ratio* menunjukkan semakin tinggi kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendeknya (termasuk didalamnya kewajiban membayar dividen kas yang terutang). Dengan semakin

meningkatnya *current ratio* juga dapat meningkatkan keyakinan para investor untuk memperoleh dividen kas yang diharapkan (Sunarto dan Andi Kartika, 2003:73).

Menurut Mutamiah dan Sulisty (2000:126), likuiditas merupakan kemampuan perusahaan untuk memenuhi kewajiban finansialnya yang segera harus dipenuhi. Sementara itu keuntungan yang besar belum menunjukkan kemampuan untuk membayar, karena tidak menunjukkan jumlah dana yang benar-benar tersedia dalam kas. Apalagi jika dana tersebut telah diinvestasikan dalam aktiva yang dibutuhkan perusahaan. Sehingga dalam hal ini posisi likuiditas perusahaan rendah. Karena dividen merupakan *cash outflow*, maka dividen tergantung pada kemampuan membayar (*current ratio*) dari perusahaan tersebut. Beberapa penelitian sebelumnya menguji secara parsial pengaruh antara *Current Ratio* dengan Dividen Kas. Penelitian yang dilakukan oleh Sunarto dan Andi Kartika (2003), Sugeng Puji Harto (2005), Ratri Dwi Susilaningih (2007) dan Farida Ulfa Mirawati (2008) menunjukkan bahwa *Current Ratio* tidak berpengaruh signifikan terhadap Dividen Kas.

H3 : Terdapat pengaruh yang signifikan *Current Ratio* terhadap Dividen Kas.

Hubungan DER dengan Dividen Kas

Bambang Riyanto (1995:32) menyatakan bahwa, *solvabilitas* merupakan kemampuan perusahaan membayar semua hutang-hutangnya. DER mencerminkan kemampuan perusahaan dalam memenuhi seluruh kewajibannya yang ditunjukkan oleh beberapa bagian modal sendiri yang digunakan untuk membayar hutang. Semakin besar rasio menunjukkan semakin besar kewajibannya dan semakin rendah akan menunjukkan semakin tinggi kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajibannya. Peningkatan hutang akan mempengaruhi tingkat pendapatan bersih yang tersedia bagi pemegang saham, artinya semakin tinggi kewajiban perusahaan, akan semakin menurun kemampuan perusahaan dalam membayar hutang. Beberapa penelitian sebelumnya yang dilakukan oleh Sugeng Puji Harto (2005) dan Farida Ulfa Mirawati (2008) yang menguji secara parsial pengaruh antara variabel DER terhadap Dividen Kas menunjukkan bahwa variabel DER tidak berpengaruh signifikan terhadap Dividen Kas.

H4 : Terdapat pengaruh yang signifikan DER terhadap DividenKas.

Hubungan EPS dengan Dividen Kas

Pendapatan per lembar saham (*Earning Per Share*) merupakan total keuntungan yang diperoleh investor untuk setiap lembar sahamnya. Total keuntungan tersebut diukur dari rasio antara laba bersih setelah pajak (EAT) terhadap jumlah lembar saham yang beredar. Laba bersih yang diperhitungkan tersebut setelah dikurangi dengan dividen untuk para pemegang saham prioritas atau minoritas (Sunarto dan Andi Kartika, 2003:74).

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

H5 : Terdapat pengaruh yang signifikan EPS terhadap Dividen Kas.

H6 : Terdapat pengaruh yang signifikan secara simultan ROI, *Cash Ratio*, *Current Ratio*, DER dan EPS terhadap Dividen Kas.

Review Penelitian Terdahulu

Tabel 1
Penelitian Terdahulu

Nama Peneliti dan Sumber	Sampel & Periode waktu	Variable Penelitian	Hasil Penelitian
Sunarto dan Andi Kartika 2003	34 perusahaan di BEJ Periode penelitian : 1999-2000	Var. Indep. : - ROI - <i>Cash Ratio</i> - <i>Current Ratio</i> - DTA - EPS Var. Dep : Dividen kas	Uji t: - EPS berpengaruh signifikan terhadap Dividen kas. - <i>Cash Ratio</i> , <i>Current Ratio</i> , ROI dan DTA tidak berpengaruh signifikan terhadap Dividen kas. Uji F: - ROI, DTA, EPS, <i>Cash Ratio</i> dan <i>Current Ratio</i> secara simultan berpengaruh signifikan terhadap Dividen kas. Koefisien Determinasi: 44.4%
Sugeng Puji Harto 2005	13 perusahaan di BEJ Periode penelitian : 1998-2002	Var. Indep. : - ROI - <i>Current Ratio</i> - DER - EPS Var. Dep : Dividen Tunai	Uji t: - ROI dan EPS berpengaruh signifikan terhadap Dividen Tunai - DER dan <i>Current Ratio</i> tidak berpengaruh signifikan terhadap Dividen Tunai. Uji F: - ROI, EPS, DER, dan CR secara simultan berpengaruh signifikan terhadap Dividen Tunai koefisien Determinasi: 84.7%
Deby Tanudihardja 2005	34 perusahaan sektor keuangan dan asuransi yang terdaftar di BEJ Periode penelitian : 2000-2003	Var. Indep. : - ROI - <i>Cash Rasio</i> - DTA - EPS - Harga Saham Var. Dep. : Dividen Kas	Uji t: - DTA, EPS dan Harga Saham berpengaruh signifikan terhadap Dividen Kas - ROI dan <i>Cash Ratio</i> tidak berpengaruh signifikan terhadap Dividen Kas Uji F: - ROI, <i>Cash Ratio</i> , DTA, EPS dan Harga Saham secara simultan berpengaruh signifikan terhadap Dividen Kas Koefisien Determinasi: 84.7%
Ratri Dwi Susilaningsih 2007	22 perusahaan Manufaktur di BEJ Periode penelian : 2001-2005	Var. Independen: - ROI - <i>Cash Ratio</i> - <i>Current Ratio</i> - EPS - DTA Var. Dep : Dividen Kas	Uji t: - EPS berpengaruh signifikan terhadap Dividen Kas. - ROI, <i>Cash Ratio</i> , <i>Current Ratio</i> dan DTA tidak berpengaruh signifikan terhadap Dividen Kas. Uji F: - ROI, <i>Cash Ratio</i> , <i>Current Ratio</i> , EPS dan DTA secara simultan berpengaruh signifikan terhadap Dividen Kas. Koefisien Determinasi: 66.3%
Farida Ulfa Mirawati 2008	27 perusahaan manufaktur di BEJ Periode penelitian : 2003-2005	Var. Indep : - ROI - <i>Cash Ratio</i> - <i>Current Ratio</i> - DER - EPS Var. Dep : Dividen Tunai	Uji t: - ROI dan EPS berpengaruh signifikan terhadap Dividen Tunai - <i>Cash Ratio</i> , <i>Current Ratio</i> dan DER tidak berpengaruh signifikan terhadap Dividen Tunai Uji F: - ROI, <i>Cash Ratio</i> , <i>Current Ratio</i> , DER dan EPS secara simultan berpengaruh signifikan terhadap Dividen Tunai. Koefisien Determinasi: 88.9%

Metodologi Penelitian

Variabel Penelitian dan Definisi Operasional

Adapun variabel independen yang ditetapkan dalam penelitian ini adalah :

Tabel 2
Definisi Variabel Penelitian

No	Variabel	Definisi	Pengukuran
1	ROI (Sunarto dan Andi Kartika, 2003:75)	Rasio untuk mengukur kemampuan perusahaan yang menghasilkan laba setelah pajak dari total investasi yang digunakan oleh perusahaan	$\frac{\text{EAT}}{\text{Total Investasi}}$
2	<i>Cash Ratio</i> (Sunarto dan Andi Kartika, 2003:75)	Rasio yang digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendeknya melalui sejumlah kas dan setara kas yang dimiliki perusahaan	$\frac{\text{Kas + Ekuivalen}}{\text{Ut.J.Pendek}}$
3	<i>Current Ratio</i> (Sunarto dan Andi Kartika, 2003:76)	Rasio untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendeknya melalui jumlah aktiva lancarnya	$\frac{\text{Aktiva Lancar}}{\text{Ut.J.Pendek}}$
4	DER (Bambang Riyanto, 1995:333)	Rasio yang digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam memenuhi seluruh kewajibannya melalui total ekuitas	$\frac{\text{Total Kewajiban}}{\text{Total Ekuitas}}$
5	EPS (Sunarto dan Andi Kartika, 2003:76)	Rasio yang digunakan untuk mengukur pendapatan per lembar saham yang dihitung dari total keuntungan (EAT) terhadap jumlah lembar saham yang beredar	$\frac{\text{EAT}}{\text{Jml.Lb.Saham}}$
6	Dividen Kas (Sunarto dan Andi Kartika, 2003:76)	Dividen yang dibayarkan secara tunai oleh perusahaan kepada setiap pemegang saham	$\frac{\text{Tot.Div.Kas}}{\text{Jml.Lb.Saham}}$

Populasi dan Sampel Penelitian

Populasi dalam penelitian ini adalah perusahaan manufaktur yang terdaftar dalam Bursa Efek Indonesia (BEI) pada periode 2003-2006 sebanyak 142 perusahaan. Teknik pengambilan sampel dalam penelitian ini menggunakan metode Purposive Sampling dengan kriteria : perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI selama periode 2003-2006, menyampaikan laporan keuangan tahunan selama periode 2003-2006 serta perusahaan membayar dan mempublikasikan data dividen tahunan selama periode 2003-2006. Berdasar kriteria tersebut, jumlah sampel sebanyak 31 perusahaan.

Jenis, Sumber dan Metode Pengumpulan Data

Data sekunder yang digunakan adalah laporan keuangan dan dividen kas pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI yang berasal dari JSX Statistic tahun 2004-2007 dan Indonesian Capital Market Directory tahun 2007 yang dikumpulkan dengan menggunakan metode dokumentasi.

**Hasil Pengujian Statistik
Deskripsi Data**

Tabel 3
Hasil Deskripsi Variabel Penelitian

Descriptive Statistics					
	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
ROI	124	-1.46	40.15	9.4279	7.92268
CASH RATIO	124	.01	2.93	.5570	.67984
CURRENT RATIO	124	.53	9.82	2.2627	1.49142
DER	124	.19	3.88	1.0859	.84748
EPS	124	-163.00	29065.00	9.5861E2	2778.66913
DIVIDEN KAS	124	.79	4890.00	4.4818E2	886.22295
Valid N (listwise)	124				

Sumber: Data sekunder yang diolah

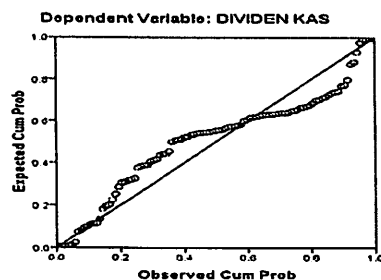
Uji Asumsi Klasik

a. Uji Normalitas

Uji normalitas bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi, variabel terikat dan variabel bebas keduanya mempunyai distribusi normal ataukah tidak. Hasil scatter plot untuk uji normalitas adalah sebagai berikut :

Gambar 1
Normalitas Plot

Normal P-P Plot of Regression Standardized Residual



Sumber: Data sekunder yang diolah

Berdasarkan gambar 1 maka data dari semua data berdistribusi normal karena semua data mengikuti garis normalitas. Sedangkan Hasil uji Kolmogorov-Smirnov yang tersaji pada table 4 sebagai berikut.

Tabel 4
Uji Normalitas Kolmogorov Smirnov
One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test

		Unstandardized Residual
N		101
Normal Parameters ^a	Mean	.0000000
	Std. Deviation	68.18647849
Most Extreme Differences	Absolute	.144
	Positive	.144
	Negative	-.141
Kolmogorov-Smirnov Z		1.444
Asymp. Sig. (2-tailed)		.061

a. Test distribution is Normal.

b. Calculated from data.

Tabel 4 menunjukkan bahwa nilai signifikansi Z yang lebih besar dari 0,05 (0,061). Dengan demikian data menunjukkan berdistribusi normal.

b. Multikolonieritas

Hasil multikolonieritas dapat dilihat pada tabel berikut ini.

Tabel 5
Hasil Uji Multikolonieritas

Variabel	Collinearity Statistics	
	Tolerance	VIF
<i>Return on Investment</i>	0,703	1,423
<i>Cash Ratio</i>	0,325	3,081
<i>Current Ratio</i>	0,306	3,266
<i>Debt to Equity Ratio</i>	0,655	1,527
<i>Earning Per Share</i>	0,796	1,257

Sumber: Data sekunder yang diolah

Hasil pengujian *tolerance* menunjukkan tidak ada variabel bebas yang memiliki nilai *tolerance* kurang dari 0,10 (10%). Hasil perhitungan VIF juga menunjukkan bahwa tidak ada satu variabel bebas yang memiliki nilai VIF lebih dari 10. Oleh karena itu dapat disimpulkan bahwa tidak ada multikolonieritas antara variabel dalam model regresi.

c. Uji Autokorelasi

Untuk menguji adanya autokorelasi dalam regresi linier berganda digunakan uji Durbin-Watson yang dapat dilihat pada table 6 berikut :

Tabel 6
Hasil Uji Autokorelasi

Model Summary^b

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	.987 ^a	.974	.972	69.95785	2.002

a. Predictors: (Constant), EPS, Cash Ratio, ROI, DER, Current Ratio

b. Dependent Variable: Dividen Kas

Sumber: Data sekunder yang diolah

Dari tabel diatas dapat diketahui nilai DW sebesar 2,002, nilai ini akan dibandingkan dengan nilai tabel menggunakan tingkat signifikan 5 persen, jumlah sampel 124 dan jumlah variabel independen 5 (k=5), sehingga dalam tabel Durbin-Watson akan didapatkan nilai seperti dalam tabel 7 berikut ini.

Tabel 7
Pengambilan Keputusan Autokorelasi

Statistik	Nilai
Durbin Watson	2,002
dI	1,76
dU	2,24
Keterangan	Bebas Autokorelasi

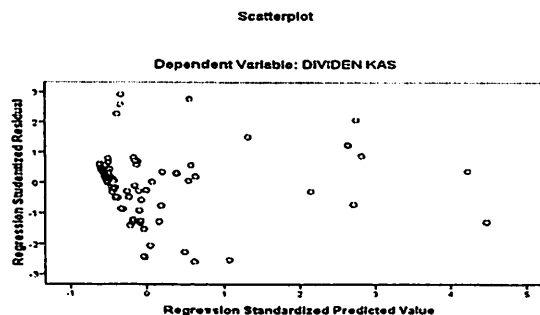
Sumber: Data sekunder yang diolah

Nilai D-W diperoleh berada diantara diantara dI yaitu 1,76 dan dU yaitu 2,24 ($1,76 \leq 2,002 \leq 2,24$). Dengan demikian menunjukkan bahwa model regresi tersebut sudah bebas autokorelasi.

d. Uji Heteroskedastisitas

Berdasarkan hasil analis diperoleh grafik Scater Plot sebagai berikut :

Gambar 2
Uji Heterokedastisitas



Sumber: Data sekunder yang diolah

Dari grafik, terlihat titik-titik yang tersebar secara acak, tidak membentuk suatu pola tertentu yang jelas, serta tersebar baik di atas maupun di bawah angka 0 (nol) pada sumbu Y. Hal ini berarti

tidak terjadi Heteroskedastisitas pada model regresi, sehingga model regresi layak dipakai untuk memprediksi pengungkapan sukarela.

Hasil Analisis Regresi

Tabel 8
Analisis Regresi Berganda
Coefficients^a

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	T	Sig.	Collinearity Statistics	
	B	Std. Error	Beta			Tolerance	VIF
1 (Constant)	-10.276	24.622		-.417	.677		
ROI	2.135	1.019	.041	2.095	.039	.703	1.423
Cash Ratio	5.612	17.316	.009	.324	.747	.325	3.081
Current Ratio	-3.270	8.164	-.012	-.401	.690	.306	3.266
DER	-10.072	9.923	-.021	-1.015	.313	.655	1.527
EPS	.500	.010	.965	51.857	.000	.796	1.257

a. Dependent Variable: Dividen Kas

Sumber: Data sekunder yang diolah

Berdasarkan tabel 8 di atas, persamaan regresi yang dihasilkan adalah :

$$Y = -10,276 + 2,135X_1 + 5,612X_2 - 3,270X_3 - 10,072X_4 + 0.500X_5$$

Pengujian t test (Uji Parsial)

Berdasarkan tabel 8 diatas dapat diketahui bahwa secara parsial, hanya variabel ROI dan EPS saja yang terbukti memiliki pengaruh yang signifikan terhadap Dividen Kas. Sedangkan variabel *Cash Ratio*, *Current Ratio* dan *Debt to Equity Ratio* tidak berpengaruh signifikan terhadap Dividen Kas.

Pengujian F test (Uji Simultan)

Tabel 9
Hasil Pengujian Hipotesis (F test)

ANOVA^b

Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	1.731E7	5	3461777.254	707.337	.000 ^a
	Residual	464939.585	95	4894.101		
	Total	1.777E7	100			

a. Predictors: (Constant), EPS, Cash Ratio, ROI, DER, Current Ratio

b. Dependent Variable: Dividen Kas

Berdasarkan tabel 9 diketahui bahwa kelima variabel independen yaitu secara bersama-sama (simultan) berpengaruh signifikan terhadap Dividen Kas.

Koefisien Determinasi

Tabel 10
Hasil Uji Koefisien Determinasi

Model Summary^b

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	.987 ^a	.974	.972	69.95785	2.002

a. Predictors: (Constant), EPS, Cash Ratio, ROI, DER, Current Ratio

b. Dependent Variable: Dividen Kas

Nilai adjusted R² yang dihasilkan adalah 0,972 artinya kemampuan semua variabel bebas dalam menjelaskan atau memprediksi perubahan variabel terikat adalah sebesar 97,2 persen. Sedangkan sisanya sebesar 2,8 persen dijelaskan oleh variabel lain yang tidak diajukan dalam penelitian ini.

Pembahasan Hasil Pengujian Hipotesis

Hipotesis 1

ROI merupakan ukuran efektivitas perusahaan dalam menghasilkan keuntungan dengan memanfaatkan aktiva tetap yang digunakan untuk operasi. Semakin besar ROI, kinerja perusahaan yang semakin baik, karena tingkat kembalikan investasi (*return*) semakin besar. *Return* yang diterima oleh investor dapat berupa pendapatan dividen dan *capital gain*. Sehingga meningkatnya ROI juga akan meningkatkan pendapatan dividen terutama kas dividen.

Hasil pengujian hipotesis diketahui, ROI berpengaruh terhadap Dividen Kas. Menurunnya ROI akan menurunkan pendapatan kas dividen. Hasil ini konsisten dengan penelitian yang dilakukan oleh Sugeng Puji Harto (2005) dan Farida Ulfa Mirawati (2008). Tetapi bertentangan dengan penelitian yang dilakukan oleh Sunarto dan Andi Kartika (2003), Deby Tanudihardja (2005) dan Ratri Dwi Susilaningsih (2007) yang menunjukkan ROI tidak berpengaruh signifikan terhadap Dividen Kas.

Hipotesis 2

Cash Ratio juga merupakan salah satu ukuran dari rasio likuiditas yang merupakan kemampuan perusahaan memenuhi kewajiban jangka pendeknya melalui sejumlah kas dan setara kas (seperti giro atau simpanan lain di bank yang dapat ditarik setiap saat) yang dimiliki perusahaan. Semakin tinggi *Cash Rasio* menunjukkan kemampuan kas perusahaan untuk memenuhi (membayar) kewajiban jangka pendeknya. Dengan semakin meningkatnya *Cash Ratio* juga dapat meningkatkan keyakinan investor untuk memperoleh dividen kas

Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa *Cash Ratio* tidak berpengaruh terhadap Dividen Kas. Hal ini disebabkan pada dasarnya kelebihan kas yang ada pada perusahaan pada umumnya adalah untuk menjaga likuiditas perusahaan, sehingga perusahaan memiliki cadangan kas untuk membayar beberapa hutang jangka pendeknya, sehingga hal ini tidak berpengaruh pada kebijakan pembagian dividen kas yang akan direncanakan. Hasil ini konsisten dengan penelitian yang dilakukan oleh Sunarto dan Andi Kartika (2003), Deby Tanudihardja (2005), Ratri Dwi Susilaningsih (2007) dan Farida Ulfa Mirawati (2008).

Hipotesis 3

Current Ratio merupakan salah satu ukuran rasio likuiditas yang dihitung dengan membagi aktiva lancar (*Current Asset*) dengan hutang lancar (*Current Liability*). Semakin besar *Current Ratio* menunjukkan semakin tinggi kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendeknya (termasuk didalamnya kewajiban membayar dividen kas yang terutang). Dengan semakin meningkatnya *Current Ratio* juga dapat meningkatkan keyakinan para investor untuk memperoleh Dividen Kas yang diharapkan.

Hasil pengujian diketahui, *Current Ratio* tidak berpengaruh terhadap Dividen Kas. Hal ini disebabkan, manajemen tetap berkeinginan menjaga likuiditas perusahaan dengan membiarkan cadangan kas perusahaan tetap tinggi sebagai upaya untuk membayar hutang jangka pendeknya, sehingga hal ini tidak berpengaruh terhadap kebijakan pembagian dividen. Hasil ini konsisten dengan penelitian yang dilakukan oleh Sunarto dan Andi Kartika (2003), Sugeng Puji Harto (2005), Ratri Dwi Susilaningsih (2007) dan Farida Ulfa Mirawati (2008).

Hipotesis 4

Debt to Equity Ratio (DER) mencerminkan kemampuan perusahaan dalam memenuhi seluruh kewajibannya yang ditunjukkan oleh beberapa bagian modal sendiri yang digunakan untuk membayar hutang. Semakin besar rasio menunjukkan semakin besar kewajibannya dan semakin rendah akan menunjukkan semakin tinggi kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajibannya. Peningkatan hutang akan mempengaruhi tingkat pendapatan bersih yang tersedia bagi pemegang saham, artinya semakin tinggi kewajiban perusahaan, akan semakin menurun kemampuan perusahaan dalam membayar hutang.

Dari hasil pengujian hipotesis diketahui bahwa DER tidak berpengaruh terhadap Dividen Kas. Hal ini menjelaskan bahwa perusahaan yang tidak memiliki hutang tidak akan memperbesar jumlah dividen yang dibagikan kepada investor. Tampak pula bahwa perusahaan akan terlebih dahulu memanfaatkan pendapatan yang diperolehnya untuk disisihkan guna pendanaan perusahaan. Hasil ini konsisten dengan penelitian yang dilakukan oleh Sugeng Puji Harto (2005) dan Farida Ulfa Mirawati (2008).

Hipotesis 5

Earning Per Share merupakan total keuntungan yang diperoleh investor untuk setiap lembar sahamnya. Hasil pengujian hipotesis diketahui bahwa EPS berpengaruh terhadap Dividen Kas. Hasil ini konsisten dengan penelitian yang dilakukan oleh Sunarto dan Andi Kartika (2003), Sugeng Puji Harto (2005), Deby Tanudihardja (2005), Ratri Dwi Susilaningsih (2007) dan Farida Ulfa Mirawati (2008). Temuan ini memberikan arahan bahwa jumlah lembar saham yang beredar meningkat, maka pendapatan dividen kas per lembar saham yang akan diterima oleh para pemegang saham biasa juga semakin besar.

Penutup

Keterbatasan Penelitian

1. Hasil penelitian ini terbatas pada sampel perusahaan manufaktur selama periode 4 tahun.
2. Rasio keuangan yang digunakan sebagai dasar memprediksi Dividen Kas hanya terbatas pada *Return On Investment* (ROI), *Cash Ratio*, *Current Ratio*, *Debt to Equity Ratio* (DER) dan *Earning Per Share* (EPS).

Agenda Penelitian Mendatang

1. Untuk penelitian selanjutnya pengambilan sampel perusahaan dapat diperluas, bukan hanya perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI.
2. Variabel independen lain yang digunakan untuk memprediksi Dividen Kas seperti Harga Saham dapat dipakai dalam penelitian selanjutnya.

Daftar Pustaka :

- Ang, Robbert, 1997, **Buku Pintar Pasar Modal**, Mediasoft Indonesia.
- Baridwan, Zaki, 1997, **Intermediate Accounting**, Edisi 7, BPFE, Yogyakarta.
- Baridwan, Zaki, 2004, **Intermediate Accounting**, Edisi 8, BPFE, Yogyakarta.
- Ghozali, Imam, 2005, **Aplikasi Analisis Multivariate dengan Program SPSS**, Badan Penerbit Universitas Diponegoro, Semarang.
- Hanafi, H, Mamduh, dan Halim, Abdul, 1995, **Analisa Laporan Keuangan**, YKPN, Yogyakarta.
- Harto, Puji, Sugeng, 2005, **Analisis Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Dividen Tunai**, Skripsi Ekonomi Universitas Diponegoro tidak Dipublikasikan.
- Husnan, Suad, 1992, **Manajemen Keuangan**, Edisi 2, BPFE, Yogyakarta.
- Husnan, Suad, 1997, **Manajemen Keuangan**, Edisi 4, BPFE, Yogyakarta.
- Indriantoro, Nur, dan Supomo, 2002, **Metodologi Penelitian Bisnis**, Edisi 1, BPFE, Yogyakarta.
- **Indonesian Capital Market Directory 2007**
- **JSX Statistics**, 2004
- **JSX Statistics**, 2005
- **JSX Statistics**, 2006
- **JSX Statistics**, 2007
- Michell Suherli dan Sofyan Harahap.S, 2004, **Studi Empiris terhadap Faktor Penentu Kebijakan Jumlah Dividen**, Jurnal Media Riset Akuntansi, Auditing, dan Informatika, Vol.4, No.3.
- Mirawati, Ulfa, Farida, 2008, **Analisis Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Dividen Tunai**, Skripsi Ekonomi Universitas Semarang tidak Dipublikasikan.
- Munawir, 1997, **Analisa Laporan Keuangan**, Edisi 4, Liberty, Yogyakarta.
- Murtanto dan Febby Feiruza Yuridya, 2004, **Analisis Hubungan antara Laba Akuntansi dengan Laba Tunai terhadap Dividen Kas**, Jurnal Media Riset Akuntansi, Auditing dan Informatika, Vol.4, No.1.
- Mutamimah dan Sulisty, 2000, **Analisis Faktor-faktor yang Mempengaruhi Dividen Per Share Perusahaan-Perusahaan yang Go Public di Bursa Efek Jakarta**, Jurnal Ekonomi dan Bisnis, Vol.1, No.3.
- Prastowo, Dwi, dan, Juliaty, Rifka, 2002, **Analisa Laporan Keuangan**, IKPPN, Jakarta.
- Reni Yendrawati dan Achmad Friady Dhailami, 2006, **Pengaruh Index Ownership dan Risiko Pasar terhadap Kebijakan Dividen pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di BEJ**, Jurnal Keuangan dan Perbankan, Th.X, No.2.
- Riyanto, Bambang, 1995, **Dasar-dasar Pembelanjaan Perusahaan**, Edisi 4, BPFE, Yogyakarta.

- Sri Sudarsi, 2002, Analisis Faktor-faktor yang Mempengaruhi Dividen Pay Out Ratio pada Industri Perbankan yang Listed di BEJ, Jurnal Bisnis dan Ekonomi, Vol.9, No.1.**
- Sugiyono, 2000, Statistik untuk Penelitian, ALFA BETA, Bandung.**
- Sunariah, 2004, Pengetahuan Pasar Modal, Edisi 1, YKPN, Yogyakarta.**
- Sunarto dan Andi Kartika, 2003, Analisis Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Dividen Kas di Bursa Efek Jakarta, Jurnal Bisnis dan Ekonomi, Vol.10, No.1.**
- Susilaningsih, Dwi, Ratri, 2007, Analisis Faktor-faktor yang Mempengaruhi Dividen Kas, Skripsi Ekonomi Universitas Semarang tidak Dipublikasikan.**
- Tanudihardja, Deby, 2005, Analisis Faktor-faktor yang Mempengaruhi Dividen Kas pada Perusahaan yang Terdaftar di BEJ, Tesis Universitas Diponegoro tidak Dipublikasikan.**