

**FAKTOR-FAKTOR YANG MEMPENGARUHI DIVIDEN
TUNAI:
Studi empiris Pada Perusahaan Properti yang Terdaftar di Bursa
Efek Indonesia Periode 2010-2013**

Suci Marziyanda*
Ahmad Rodoni**

email: suci.marziyanda@gmail.com

ABSTRAK

Persaingan dunia usaha bagi perusahaan yang telah go public semakin meningkat. Oleh karena itu pembayaran dividen kepada pemegang saham yang berkaitan dengan laba perusahaan merupakan suatu keputusan yang sangat penting. Secara umum pembayaran dividen dapat di kelompokkan dalam dua jenis yaitu dividen tunai (*cash dividend*) dan dividen saham (*stock dividend*). Banyak faktor yang mempengaruhi pembayaran dividen dan hal tersebut menjadi permasalahan dalam penelitian ini, khususnya terhadap dividen tunai. Penelitian ini bertujuan untuk menganalisa faktor-faktor yang berpengaruh terhadap dividen tunai pada perusahaan properti yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2010-2013. Variabel independen yang digunakan dalam penelitian ini adalah *cash ratio*, *earning per share* dan *return on investment*. Teknik pengambilan sampel yang digunakan dalam penelitian ini adalah metode *purposive sampling* sehingga diperoleh jumlah sampel sebanyak 11 perusahaan. Metode analisis yang digunakan dalam penelitian ini menggunakan metode kuantitatif yaitu analisis regresi data panel. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa *cash ratio*, *earning per share* dan *return on investment* berpengaruh signifikan terhadap dividen tunai.

Kata kunci:

Cash Ratio, Earning per Share, Return on Investment, Dividen Tunai

* Mahasiswa Pasca Sarjana Universitas Esa Unggul Jakarta

** Dosen Fakultas Ekonomi Bisnis UIN Jakarta

PENDAHULUAN

Kebijakan dividen merupakan salah satu faktor penting yang harus diperhatikan oleh manajemen dalam mengelola perusahaan. Hal ini dikarenakan kebijakan dividen memiliki pengaruh yang signifikan terhadap banyak pihak, baik perusahaan yang dikelola sendiri maupun pihak lain seperti pemegang saham dan kreditur. Bagi perusahaan, pembagian dividen akan mengurangi kas perusahaan sehingga dana yang tersedia untuk membiayai kegiatan operasi maupun investasi akan berkurang. Sedangkan bagi pemegang saham, dividen merupakan satu bentuk pengembalian atas investasi mereka. Bagi kreditur, pembagian dividen merupakan salah satu signal positif bahwa perusahaan mempunyai kemampuan untuk membayar bunga dan pokok pinjaman. Masyarakat umum juga memandang bahwa perusahaan yang mampu membayar dividen sebagai perusahaan yang memiliki kredibilitas.

Beberapa ahli telah mengemukakan beberapa teori dividen tunai. Menurut Ross, Westerfield dan Jaffe (2010), secara umum tujuan utama seorang investor dalam menginvestasikan dananya adalah untuk memperoleh pendapatan (*return*) berupa pendapatan dividen (*dividend yield*) maupun pendapatan dari selisih harga jual saham terhadap harga belinya (*capital gain*). Sedangkan menurut Darmadji dan Fakhruddin (2006), dividen adalah pembagian keuntungan yang diberikan perusahaan penerbit saham atas keuntungan yang dihasilkan oleh perusahaan tersebut. Selain itu, tujuan perusahaan adalah meningkatkan kemakmuran para pemegang saham atau pemilik (Sutrisno, 2013). Kemakmuran para pemegang saham diperlihatkan dalam wujud semakin tingginya harga saham merupakan pencerminan dari keputusan investasi, pendanaan dan kebijakan dividen. Oleh karena itu kemakmuran para pemegang saham dapat dijadikan sebagai dasar analisis dan tindakan rasional dalam proses pembuatan keputusan. Memaksimalkan laba sebagai tujuan perusahaan, akan tetapi hal itu tidak dapat mencapai sasaran memaksimalkan kemakmuran para pemegang saham, yang lebih penting bukanlah laba melainkan laba per lembar saham (*earning per share*).

Besar kecilnya suatu perusahaan membayarkan dividen kepada para pemegang saham tergantung kebijakan dividen dari masing-masing perusahaan dan didasarkan atas pertimbangan berbagai faktor. Faktor penentu kebijakan dividen kas menjadi sedemikian rumit dan menempatkan pihak manajemen juga pemegang saham. Banyaknya faktor yang menjadi pertimbangan kebijakan dividen menyebabkan kesulitan dalam menyimpulkan faktor mana yang paling dominan berpengaruh terhadap dividen tunai. Hal ini bisa berasal dari faktor internal maupun faktor eksternal perusahaan. Faktor internal maupun faktor eksternal perlu diperhatikan karena ada kemungkinan pengurangan pembayaran dividen bisa ditafsirkan bahwa prospek perusahaan memburuk. Faktor eksternalnya antara lain peraturan pemerintah, inflasi dan stabilitas sosial politik negara bersangkutan. Sedangkan faktor internal perusahaannya meliputi posisi likuiditas perusahaan, kebutuhan dana untuk membayar hutang, stabilitas dividen, tingkat keuntungan yang mampu di raih perusahaan serta perputaran penjualan (Riyanto, 1995).

Data penelitian yang didapat dari Bursa Efek Indonesia menunjukkan perusahaan properti di Indonesia banyak yang tidak membayarkan dividennya secara kontinyu selama periode 2010-2013, meskipun perusahaan memperoleh

laba. Tingkat perusahaan membayarkan dividen tidak mencapai dari 50% perusahaan yang membayar dividen secara kontinyu dari 55 perusahaan properti yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Dengan melihat latar belakang permasalahan dan penelitian-penelitian sebelumnya, maka motivasi penulis dalam melakukan penelitian ini adalah untuk mengetahui sejauh mana pengaruh *cash ratio*, *earning per share* dan *return on investment* terhadap dividen tunai pada perusahaan properti yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

LITERATUR REVIEW

Agar data yang diperlukan dalam penelitian ini dapat diukur, maka pada tinjauan pustaka membahas definisi terhadap variabel yang digunakan dalam penelitian. Penelitian ini menggunakan 2 (dua) variabel, yaitu variabel independen dan variabel dependen. Variabel independen terdiri dari *cash ratio*, *earning per share* dan *return on investment*. Sementara variabel dependen adalah dividen tunai.

Cash Ratio

Cash ratio merupakan salah satu ukuran dari rasio likuiditas (*liquidity ratio*) merupakan kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendeknya (*current liability*) 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 (*current liability*). Semakin meningkatnya *cash ratio* juga dapat meningkatkan keyakinan perusahaan untuk membayar dividen yang diharapkan oleh investor (Brigham, 1989).

Hasil penelitian ini sejalan dengan hasil penelitian yang dilakukan oleh Lubis (2009), dimana hasil penelitian menunjukkan *cash ratio* berpengaruh positif terhadap dividen tunai. Dengan semakin likuid perusahaan, maka semakin besar pula pembayaran kewajiban dan pembagian dividen yang dilakukan perusahaan.

Earning per Share (EPS)

Pendapatan per lembar saham atau yang lebih dikenal dengan *earning per share* (EPS) adalah perbandingan antara laba bersih setelah pajak dengan jumlah lembar saham yang dimiliki. *Earning per share* (EPS) dari suatu perusahaan dapat dijadikan sebagai suatu indikator untuk menilai apakah suatu perusahaan mampu meningkatkan keuntungannya, yang berarti dapat meningkatkan kekayaan para pemegang sahamnya. Semakin besar laba bersih setelah pajak yang dihasilkan, maka *earning per share* dalam jumlah lembar saham yang konstan semakin besar. Dengan demikian, kemampuan perusahaan akan semakin besar untuk membayar dividen tunai kepada para pemegang saham (Baridwan, 2004).

Penelitian yang dilakukan oleh Sunarto dan Kartika (2003) menunjukkan bahwa *earning per share* berpengaruh positif terhadap dividen tunai. Sehingga apabila *earning per share* meningkat, maka pemegang saham mempunyai harapan bahwa perusahaan akan mempunyai kemampuan untuk membagi dividen tunai.

Return on Investment (ROI)

Return on investment adalah ukuran baik untuk mengevaluasi kemampuan perusahaan atau dalam mencapai sasaran profitabilitas secara sederhana. *Return on investment* (ROI) adalah hasil bagi antara laba bersih sebelum pajak dengan total aktiva. Bagi pemegang saham semakin besar *return on investment* menunjukkan kinerja perusahaan yang semakin baik, sehingga wajar jika pemegang saham mengharapkan pembagian dividen kas jika *return on investment* meningkat. Likuiditas perusahaan akan mempengaruhi besar kecilnya dividen yang dibayarkan sehingga semakin kuat posisi likuiditas perusahaan terhadap prospek kebutuhan dana di waktu mendatang, maka semakin tinggi dividen tunai yang dibayarkan. Dengan demikian semakin kuat posisi likuiditas perusahaan, maka kemampuan untuk membayar dividen akan semakin besar pula (Widoyono dan Putri, 2011).

Penelitian yang dilakukan oleh Widoyono dan Putri (2011) menunjukkan bahwa *return on investment* berpengaruh positif terhadap dividen tunai. Karena dengan semakin tingginya *return on investment* dapat mencerminkan tingginya kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba.

Dividen

Rudianto (2012) menyatakan dividen adalah bagian dari laba usaha yang diperoleh perusahaan dan diberikan oleh perusahaan kepada para pemegang sahamnya sebagai imbalan atas kesediaan mereka menanamkan hartanya dalam perusahaan. Disisi lain, dividen adalah keuntungan perusahaan yang berbentuk perseroan terbatas yang diberikan kepada para pemegang saham. Besarnya dividen yang diberikan ditentukan dalam rapat pemegang saham dan dinyatakan dalam suatu jumlah atau persentase (%) tertentu atas nilai nominal saham dan bukan atas nilai pasar (Rodoni dan Ali, 2010).

Dividen yang paling umum dibagikan perusahaan adalah bentuk kas. Perlu diperhatikan pimpinan perusahaan sebelum membuat pengumuman adanya dividen kas adalah apakah jumlah kas yang ada mencukupi untuk pembagian dividen tersebut. Menurut Widoadmodjo (1996) menyatakan bahwa dividen adalah bagian laba yang diberikan perusahaan kepada para pemegang saham, baik dalam bentuk dividen tunai (*cash dividend*) dan dividen saham (*stock dividend*). Dividen tunai merupakan dividen yang dibayar oleh perusahaan kepada para pemegang saham secara tunai untuk setiap lembarnya (*dividend per share*), sedangkan dividen saham (*stock dividend*) merupakan dividen yang dibayar atau dibagi dalam bentuk saham, yang diperhitungkan untuk setiap lembarnya.

Hipotesis Development

Posisi *cash ratio* merupakan variabel penting yang dipertimbangkan oleh manajemen dalam kebijakan dividen. Pembayaran dividen merupakan arus kas keluar, *free cash flow* yang tinggi akan memungkinkan perusahaan lebih fokus pada pembayaran dividen atau menyelesaikan hutang untuk mengurangi biaya keagenan. Sehingga semakin kuat *cash ratio* perusahaan, akan semakin besar kemampuan untuk membayar dividen.

Lubis (2009) menyatakan bahwa dividen tunai merupakan arus kas keluar. Oleh karena itu perusahaan membayar dividen kepada pemegang saham harus tersedia uang kas yang cukup banyak agar tidak menurunkan tingkat likuiditas perusahaan. Bagi perusahaan yang kondisi likuiditasnya kurang baik biasanya

membayar dividen yang kecil. Berdasarkan uraian tersebut, maka dapat diajukan hipotesis sebagai berikut:

H₁: *Cash ratio* berpengaruh positif terhadap dividen tunai

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 (*earning after tax*) terhadap jumlah lembar saham yang beredar (*outstanding share*). Laba bersih yang diperhitungkan tersebut setelah dikurangi dengan dividen untuk para pemegang saham prioritas atau minoritas (*preffered stock*). Semakin besar *earning after tax*, maka pendapatan dividen kas per lembar saham (*cash dividend per share*) yang akan diterima oleh para pemegang saham biasa (*common stock*) juga semakin besar (Widoyono dan Putri, 2011). Hal ini dikarenakan jika dividen bagi para pemegang saham minoritas dan jumlah saham yang beredar (saham biasa) relatif tetap.

Sunarto dan Kartika (2003) menyatakan bahwa *earning per share* dari suatu perusahaan dapat dijadikan suatu indikator untuk menilai apakah suatu perusahaan mampu meningkatkan keuntungannya, yang berarti meningkatkan kekayaan para pemegang sahamnya dari keuntungan itu akan ditentukan seberapa besar laba yang akan ditahan. Sehingga apabila *earning per share* meningkat, maka pemegang saham mempunyai harapan bahwa perusahaan akan mempunyai kemampuan untuk membagi dividen kas. Berdasarkan uraian tersebut, maka dapat diajukan hipotesis sebagai berikut:

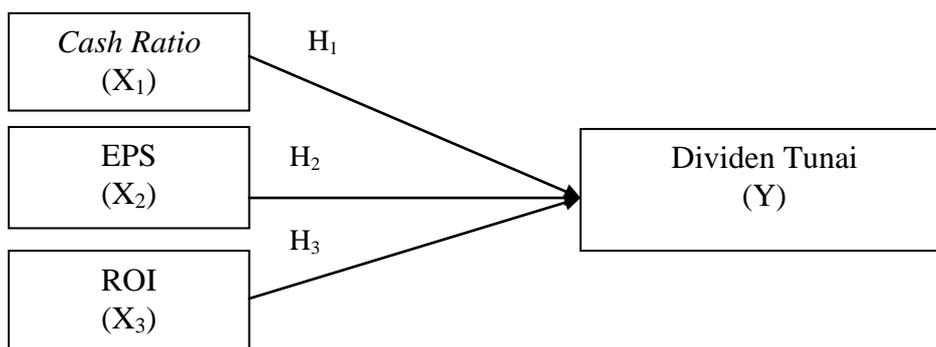
H₂: *Earning per share* berpengaruh positif terhadap dividen tunai

Return on investment (ROI) merupakan efektifitas perusahaan dalam menghasilkan keuntungan dengan memanfaatkan aktiva tetap yang digunakan untuk operasi (Widoyono dan Putri, 2011). Semakin besar *return on investment* 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 *return on investment* juga akan meningkatkan pendapatan dividen (terutama *cash dividend*).

Sebagaimana lazimnya pengukuran *return on investment* didapat dari *earning after tax* (EAT) dan total investasi aktiva operasi. Besarnya *earning after tax* (EAT) diperoleh dari laporan laba rugi, sedangkan total investasi yang digunakan dalam penelitian ini adalah total aktiva tetap (bersih) yang digunakan untuk aktivitas operasi perusahaan yang tercermin dalam laporan neraca (sisi aktiva/asset). Partington (1989) menunjukkan bahwa variabel investasi yang diukur dari aktiva tetap (bersih) operasi dapat digunakan untuk memprediksikan kebijakan dividen kas. Berdasarkan uraian tersebut, maka dapat diajukan hipotesis sebagai berikut:

H₃: *Return on investment* berpengaruh positif terhadap dividen tunai

Berdasarkan uraian diatas maka dapat digambarkan konseptual *frame work* berikut.



Gambar Model dan Hipotesis Penelitian

METODE PENELITIAN

Penelitian ini dilakukan pada perusahaan properti yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2010-2013. Adapun aspek yang diteliti adalah *cash ratio*, *earning per share* dan *return on investment* terhadap dividen tunai.

Penelitian dilakukan pada tahun 2015 dengan metode analisis deskriptif kuantitatif dan bersifat kausal. Pengumpulan data dilakukan dengan mengakses data Laporan Keuangan tahunan perusahaan periode 2010-2013 yang diperoleh dari *Indonesian Capital Market Directory* (ICMD) serta situs Bursa Efek Indonesia (IDX Statistik) yang diolah.

Teknik analisa yang digunakan dengan analisa regresi panel merupakan gabungan dari *cross-sectional* dan *time series*. Untuk menguji analisa data dalam penelitian ini, menggunakan alat analisis statistik yaitu metode regresi berganda menggunakan *software* Eviews 8.

PENGUKURAN

Dalam penelitian ini variabel-variabel pengukuran menggunakan formula berikut.

Cash Ratio merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendeknya melalui sejumlah kas dan setara kas yang dimiliki perusahaan (Harahap, 2009). Secara sistematis rasio ini menggunakan formula:

$$\text{Cash Ratio } (X_1) = \frac{\text{Cash} + \text{Cash Equivalent}}{\text{Current Liabilities}}$$

Earning per Share (EPS) merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur pendapatan per lembar saham yang dihitung dari total keuntungan (EAT) terhadap jumlah lembar saham yang beredar (Sunarto dan Kartika, 2003). Secara sistematis rasio ini menggunakan formula:

$$\text{EPS } (X_2) = \frac{\text{Laba Bersih Setelah Pajak (EAT)}}{\text{Jumlah Lembar Saham}}$$

Return on Investment (ROI) merupakan rasio untuk mengukur kemampuan pada perusahaan yang menghasilkan laba setelah pajak dari total investasi yang digunakan oleh perusahaan (Sunarto dan Kartika, 2003). Secara sistematis rasio ini menggunakan formula:

$$\text{ROI (X}_3\text{)} = \frac{\text{Laba Setelah Pajak (EAT)}}{\text{Total Investasi (Aktiva)}}$$

Dividen tunai merupakan dividen yang dibayarkan secara tunai oleh perusahaan kepada setiap pemegang saham (Sunarto dan Kartika, 2003). Secara sistematis rasio ini menggunakan formula :

$$\text{Dividen Tunai (Y)} = \frac{\text{Total Dividen Kas}}{\text{Jumlah Lembar Saham}}$$

Teknik Pengumpulan Data

Jenis data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data sekunder. Data yang didapat dari catatan, buku, majalah berupa laporan keuangan publikasi perusahaan, laporan pemerintah, artikel, buku-buku teori, majalah, dan lain dikumpulkan dan diolah langsung oleh peneliti dengan menggunakan alat bantu *software* microsoft excel.

Populasi dan Sampel

Populasi dalam penelitian ini seluruh perusahaan properti yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) selama tahun 2010-2013. Jumlah populasi 55 perusahaan. Sampel dilakukan dengan metode *purposive sampling*, yaitu pada perusahaan properti yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2010-2013, selalu menyajikan laporan keuangan selama periode pengamatan.

HASIL DAN PEMBAHASAN

Berdasarkan hasil uji data panel, ditemukan bahwa model yang terbaik adalah *Fixed Effect Model* (setelah melalui rangkaian uji Chow dan uji Hausman). Uji asumsi klasik juga dilakukan (Multikolinearitas, Heteroskedastisitas dan Autokorelasi), ditemukan tidak ada yang melanggar (artinya memenuhi uji tersebut).

Tabel 1 menunjukkan hasil uji regresi data panel dengan model *Fixed Effect Model* (FEM). Pada tabel ini dianalisis beberapa hipotesis yang telah dikemukakan sebelumnya.

Tabel 1
Hasil Uji Regresi Data Panel

	Variabel	Koefisien	Nilai (T hit)	Nilai T Tabel	Signifikan	Keterangan
	Konstan	-20,56584	-3,258749	2,42326	0,0014	
H ₁	CR	0,322538	5,516359	2,42326	0,0000	Diterima
H ₂	EPS	0,192727	7,182033	2,42326	0,0000	Diterima
H ₃	ROI	289,3955	2,877621	2,42326	0,00365	Diterima

Hasil Hipotesis 1

Hasil perhitungan uji diperoleh nilai t_{hitung} ($t_{statistik}$) *cash ratio* sebesar 5,516359 yang berarti lebih besar dari nilai t_{tabel} sebesar 2,42326 dengan probabilitas sebesar 0,0000 (0,0000/2) yang berarti lebih besar dari nilai alpha 1%, maka dapat disimpulkan bahwa H_0 ditolak yang berarti bahwa variabel *cash ratio* berpengaruh signifikan dan positif terhadap dividen tunai (*cash dividend*).

Hasil penelitian ini sejalan dengan hasil penelitian yang dilakukan oleh Lubis (2009), dimana hasil penelitiannya *cash ratio* (CR) menunjukkan pengaruh signifikan dan positif terhadap dividen tunai (*cash dividend*). Penelitian ini terbukti dengan semakin tinggi *cash ratio* perusahaan, akan semakin besar kemampuan untuk membayar dividen.

Hasil Hipotesis 2

Hasil perhitungan uji diperoleh nilai t_{hitung} ($t_{statistik}$) *earning per share* sebesar 7,182033 yang berarti lebih besar dari nilai t_{tabel} sebesar 2,42326 dengan probabilitas sebesar 0,0000 (0,0000/2) yang berarti lebih besar dari nilai alpha 1%, maka dapat disimpulkan bahwa H_0 ditolak yang berarti bahwa variabel *earning per share* berpengaruh signifikan dan positif terhadap dividen tunai (*cash dividend*).

Hasil penelitian ini sejalan dengan hasil penelitian yang dilakukan oleh Sunarto dan Kartika (2003), dimana hasil penelitiannya bahwa *earning per share* menunjukkan pengaruh signifikan dan positif terhadap dividen tunai (*cash dividend*). Dividen akan dibayarkan bila perusahaan memperoleh keuntungan bersih. Oleh karena itu dividen diambil dari keuntungan bersih yang diperoleh perusahaan, maka keuntungan akan mempengaruhi besarnya dividen.

Hasil Hipotesis 3

Hasil perhitungan uji diperoleh nilai t_{hitung} ($t_{statistik}$) *return on investment* sebesar 2,877621 yang berarti lebih besar dari nilai t_{tabel} sebesar 2,42326 dengan probabilitas 0,00365 (0,0073/2) yang berarti lebih besar dari nilai alpha 1%, maka dapat disimpulkan bahwa H_0 ditolak yang berarti bahwa variabel *return on investment* berpengaruh signifikan dan positif terhadap dividen tunai (*cash dividend*).

Hasil penelitian ini sejalan dengan hasil penelitian yang dilakukan oleh Widoyono dan Putri (2011), dimana hasil penelitiannya bahwa *return on investment* menunjukkan pengaruh signifikan dan positif terhadap dividen tunai (*cash dividend*). Dengan demikian rasio ini menunjukkan efektivitas penggunaan dana dilihat dari perputarannya dalam suatu periode. Semakin besar rasio perputarannya makin efektif penggunaannya, sehingga akan memperbesar kemampuan perusahaan untuk menghasilkan laba.

Implikasi manajerial

Implikasi manajerial adalah ide, masukan yang dapat di sampaikan kepada manajemen tempat di lakukannya penelitian, ketika ditemukan kelemahan, kekurangan, dan masalah-masalah yang mungkin dapat menghambat bertumbuh dan berkembangnya suatu usaha, contohnya dalam penelitian ini adalah untuk mengetahui faktor-faktor apa saja yang mempengaruhi dividen tunai pada perusahaan properti yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

Hasil temuan dalam penelitian ini menunjukkan hal-hal yang perlu diperhatikan, baik oleh pihak manajemen perusahaan dalam pengelolaan perusahaan, oleh para investor dalam menentukan strategi investasi. Diharapkan bagi pemilik perusahaan, investor dan calon investor dapat memperhatikan berikut.

Pertama, *cash ratio* menunjukkan bahwa adanya peningkatan jumlah kas dan setara kas dalam perusahaan, maka akan meningkatkan dividen tunai (*cash dividend*). Besarnya kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendeknya tercermin dari tingginya *cash ratio* yang dimiliki perusahaan. Semakin likuid perusahaan, maka akan semakin besar pula kemungkinan pembayaran kewajiban dan pembagian dividen yang dilakukan perusahaan. Hal ini menyebabkan penggunaan *cash ratio* menjadi salah satu dasar yang digunakan investor dalam membuat keputusan yang tepat dalam berinvestasi agar memperoleh dividen kas yang diharapkan. *Cash ratio* (CR) dapat membantu manajemen properti untuk lebih memperhatikan bahwa hutang perusahaan yang ditimbulkan dari pembuatan keputusan jangka panjang perusahaan dalam berinvestasi properti masih dapat diatasi atau tidak dengan jumlah kas yang dimiliki perusahaan. Manajemen properti dapat lebih tepat mengalokasikan hutang perusahaan menjadi investasi yang dapat meningkatkan jumlah kas dan setara kas perusahaan.

Kedua, *earning per share* dapat memberikan prediksi besarnya dividen tunai (*cash dividend*) yang akan diterima pemegang saham dan digunakan sebagai bahan pertimbangan oleh manajemen dalam pembayaran dividen kas. Peningkatan dividen kas dapat tercermin dari tingginya *earning per share* perusahaan. Ketika perusahaan sedang tumbuh, umumnya laba positif dari laba tersebut, perusahaan dapat meningkatkan pembayaran dividen kas sehingga perusahaan akan mendapatkan penilaian positif dari investor. *Earning per share* (EPS) dapat membantu manajemen properti untuk dapat membuat laba yang semakin banyak dengan mencari tahu faktor-faktor yang mendasari laba perusahaan, sehingga perusahaan dapat memproyeksikan laba di masa depan berdasarkan sebab-sebab yang dapat meningkatkan laba. Selain itu, *earning per share* dapat membantu manajemen dalam merancang pendistribusian pembayaran dividen dan usaha perusahaan dalam peningkatan laba jangka panjang.

Ketiga, tingginya *return on investment* (ROI) mencerminkan tingginya kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba dengan memanfaatkan aktiva tetap yang digunakan dalam operasional perusahaan. Oleh Karena itu semakin besar pengembalian laba yang diterima perusahaan, maka semakin besar pula pembagian dividen kas yang akan diberikan perusahaan kepada pemegang saham. *Return on investment* (ROI) dapat digunakan manajemen dalam membuat sebuah proyek baru. Manajemen dituntut untuk dapat membuat keputusan atas sebuah investasi properti yang akan meningkatkan *rate of return* perusahaan. Manajemen juga dapat melakukan perencanaan dan strategi yang tepat dalam mengalokasikan biaya, sehingga biaya yang dikeluarkan digunakan secara tepat dan efisien.

Dari penjelasan ini diharapkan bagi pemilik perusahaan, investor dan calon investor dapat memperhatikan sebagai berikut: pertama, perlu adanya pembuatan kebijakan perusahaan yang tepat untuk dapat menghasilkan laba yang diharapkan perusahaan. Kedua, melakukan pembatasan dalam perjanjian hutang sesuai dengan kemampuan perusahaan dalam membayar kembali kewajiban

tersebut. Ketiga, memperhatikan strategi pendanaan yang cukup dalam pembuatan kebijakan perusahaan jangka panjang sehingga mengurangi risiko kerugian yang besar bagi perusahaan yang berakibat pada menurunnya pemberian dividen tunai perusahaan. Keempat, memahami peluang dan risiko yang akan dihadapi dalam melakukan investasi pada suatu perusahaan. Selanjutnya yang kelima, Sebaiknya lebih memahami *dividend policy* perusahaan sehingga calon investor maupun investor lebih memahami dana yang akan diinvestasikan dan memprediksi keuntungan yang diterima investor dalam berinvestasi pada perusahaan tersebut.

Kesimpulan

Berdasarkan sampel penelitian yang diperoleh dari hasil analisis yang dilakukan, bagaimana pengaruh *cash ratio*, *earning per share* dan *return on investment* terhadap dividen tunai dan berapa besar variabel independen (*cash ratio*, *earning per share* dan *return on investment*) mampu menjelaskan variabel dependen (dividen tunai) pada perusahaan properti yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2010-2013. Dari hasil pengujian hipotesis yang dilakukan dengan menggunakan analisis regresi data panel dengan tiga variabel independen (*cash ratio*, *earning per share* dan *return on investment*) dan satu variabel dependen (dividen tunai) pada perusahaan properti yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2010-2013, maka dapat ditarik kesimpulan sebagai berikut: pertama, hasil pengujian *cash ratio*, *earning per share* dan *return on investment* berpengaruh signifikan dan positif terhadap dividen tunai pada perusahaan properti yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2010-2013. Selanjutnya yang kedua, nilai *R-Squared* dari model regresi yang terbentuk menunjukkan bahwa kemampuan variabel independen yang terdiri dari *cash ratio*, *earning per share* dan *return on investment* dalam menjelaskan variabel dependen dividen tunai sisanya dapat dijelaskan oleh variabel lain.

Saran

Dengan telah dilakukannya penelitian terhadap faktor-faktor yang mempengaruhi dividen tunai (*cash dividend*) yang melakukan proses pembagian dividennya secara kontinyu setiap tahunnya pada Perusahaan Properti yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2010-2013 ini, maka peneliti memberikan beberapa saran untuk para peneliti selanjutnya yang hendak melakukan penelitian serupa yang pertama, pada penelitian ini menggunakan variabel yang mempengaruhi pembagian dividen tunai yang diukur dengan *cash dividend* sebagai variabel dependen (terikat), sementara variabel independen (bebas) yang digunakan adalah *cash ratio* (CR), *earning per share* (EPS) dan *return on investment* (ROI). Dalam penelitian selanjutnya, diharapkan dapat menggunakan variabel yang berbeda atau lebih beragam, sehingga hasil penelitian yang dihasilkan dapat memberikan pengetahuan baru mengenai faktor-faktor yang berpengaruh terhadap dividen tunai (*cash dividend*). Kemudian yang kedua, penelitian ini menggunakan sampel 11 (sebelas) Perusahaan Properti yang melakukan proses pembagian dividen secara kontinyu setiap tahunnya. Penelitian berikutnya dapat menggunakan dengan jumlah sampel berbeda yang melakukan proses pembagian dividen sehingga hasil yang didapat akan lebih mewakili keberadaan seluruh perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI). Yang ketiga, penelitian ini menggunakan metode regresi data panel dengan model

Fixed Effect Model (FEM) sebagai alat analisisnya. Untuk penelitian berikutnya dapat menggunakan metode analisis lain yang berbeda. Selanjutnya yang keempat, dalam penelitian ini periode yang digunakan selama 4 (empat) tahun periode 2010 sampai dengan 2013. Penelitian berikutnya diharapkan dapat memperbaharui periode yang digunakan serta dapat menambah rentang waktu periode penelitian, sehingga hasil yang didapatkan dapat lebih maksimal dan akurat.

REFERENSI

- Baridwan, Z. (2004). *Intermediate Accounting (8th ed.)*. Yogyakarta: BPFE.
- Brigham, E.F. (1989). *Fundamental of Financial Management (3rd ed.)*. Holt-Saunders Japan: The Dryden Press.
- Darmadji, T., & Fakhrudin, H.M. (2006). *Pasar Modal di Indonesia: Pendekatan Tanya Jawab*. Jakarta: Salemba Empat.
- Lubis, Y.M. (2009). Analisis Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Dividen Kas Pada Perusahaan Manufaktur Jenis Consumer Goods Yang Go Public di BEI. *Jurnal Pascasarjana Universitas Sumatera Utara*.
- Phartington (1989). Dividend Policy: Case Study Australian Capital Market. *Journal of Finance*, 155-176.
- Riyanto, B. (1995). *Dasar-Dasar Pembelanjaan Perusahaan*. Yogyakarta: STIE YKPN.
- Rodoni, A., & Ali, H. (2010). *Manajemen Keuangan*. Jakarta: Mitra Wicana Media.
- Ross, S.A., Westerfield, R.W., & Jaffe, J. (2010). *Corporate Finance. McGraw Hill (9th ed)*, 268-269.
- Rudianto (2012). *Pengantar Akuntansi Konsep & Teknik Penyusunan Laporan Keuangan Adaptasi IFRS*. Jakarta: Erlangga.
- Sunarto & Kartika, A. (2003). Analisis Faktor-faktor yang Mempengaruhi Dividen Kas di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Bisnis dan Ekonomi*, 5, 198-224.
- Sutrisno (2013). *Manajemen Keuangan Teori Konsep & Aplikasi* (cetakan kesembilan). Yogyakarta: Ekonsia Fakultas Ekonomi UII.
- Widoadmodjo, S. (1996). *Cara Sehat Investasi di Pasar Modal*. Indonesia: PT. Jurnalindo Aksara Grafika.

Widoyono., & Putri, M.K. (2011). Analisa Dampak Faktor-Faktor Fundamental Perusahaan Terhadap Dividen Kas (Studi Kasus di Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia). *Jurnal Fakultas Ekonomi Universitas Muhammadiyah*.

