

ANALISIS PENGARUH FAKTOR-FAKTOR FUNDAMENTAL TERHADAP HARGA SAHAM PADA PERUSAHAAN MAKANAN DAN MINUMAN YANG *GO PUBLIC* DI BURSA EFEK JAKARTA

Lilik Mardiana *)
Elizabeth *)

ABSTRAKSI

Penelitian ini hendak membuktikan kembali hasil penelitian terdahulu mengenai analisis factor-faktor fundamental dengan obyek yang berbeda yaitu pada perusahaan makanan dan minuman yang terdaftar pada Bursa Efek Jakarta. Beberapa variabel independent yaitu *earning per share*, *current ratio*, dan *return on equity* diuji menggunakan statistik regresi secara bersama-sama dan parsial (individu) terhadap pengaruhnya ke harga saham sebagai variabel dependen.

Hasilnya secara serempak variabel harga saham dipengaruhi oleh *earning per share*, *current ratio*, dan *return on equity*, sedang secara individual *current ratio* tidak mempunyai pengaruh terhadap harga saham.

Kata Kunci: *earning per share*, *current ratio*, *return on equity*

PENDAHULUAN

Latar Belakang Masalah

Pembentukan harga saham di pasar modal dipengaruhi oleh beberapa faktor, dimana faktor-faktor tersebut baik secara langsung maupun tidak langsung akan mempengaruhi harga saham perusahaan. Dalam sudut pandang pemegang saham, faktor yang berpengaruh terhadap harga saham dapat dibagi menjadi 3 kategori yaitu faktor yang bersifat fundamental, faktor yang bersifat teknis, serta faktor sosial, ekonomis, dan politik (Usman, 1990:166-176).

Berdasarkan penelitian yang telah dilakukan oleh Yohanes Winata pada tahun 2001 pada perusahaan manufaktur menyimpulkan bahwa secara serempak nilai laba per saham, nilai buku per saham, *debt to equity ratio*, *return on asset*, *return on equity*, dan *net profit margin* berpengaruh terhadap harga saham, sedangkan secara individual hanya *earning per share* dan *return on total asset* yang mempunyai pengaruh terhadap harga saham, dimana *return on total asset* memiliki pengaruh yang paling dominan terhadap harga saham.

Ivonne Tjiptosari pada tahun 2002 juga melakukan penelitian mengenai analisa pengaruh *return on equity*, *current ratio*, dan *long term debt* terhadap harga saham pada perusahaan yang *go public* dalam industri farmasi melalui BEJ pada periode 1996-2000 dan hasilnya menyimpulkan bahwa baik secara simultan maupun parsial *return on equity*, *current ratio*, dan *long term debt* tidak mempunyai pengaruh yang bermakna terhadap harga saham. Pada tahun yang sama Tri Septo Wati juga meneliti tentang analisis *price earning ratio* dan *earning per share* terhadap pergerakan harga saham di industri *food*

*) Staf Pengajar FE Universitas Wijaya Kusuma Surabaya

and beverages yang menyimpulkan bahwa *earning per share* berpengaruh dominan terhadap harga saham.

Rumusan Masalah

Berdasarkan latar belakang permasalahan di atas maka rumusan masalah yang akan dibahas oleh penulis dalam penelitian ini adalah :

1. Apakah *earning per share*, *current ratio*, dan *return on equity* secara bersama-sama mempunyai pengaruh terhadap harga saham perusahaan makanan dan minuman yang *go public* di Bursa Efek Jakarta?
2. Apakah *earning per share*, *current ratio*, dan *return on equity* secara individual mempunyai pengaruh terhadap harga saham perusahaan makanan dan minuman yang *go public* di Bursa Efek Jakarta

TELAAH PUSTAKA

Pasar Modal dan Saham

Menurut Riyanto (1997:219) pasar modal merupakan pasar dalam pengertian abstrak yang mempertemukan calon pemodal (investor) dengan emiten (perusahaan yang menerbitkan surat berharga di pasar modal) yang membutuhkan dana jangka panjang. Eugene dan Joel (2001:122) mengartikan pasar modal sebagai pasar keuangan untuk saham dan hutang jangka panjang (1 tahun lebih). Sedangkan Menurut Sutojo (1997:528) pasar modal adalah pasar untuk instrumen jangka panjang atau maturitas lebih dari satu tahun. Sedangkan menurut Tampubolon (2005:6) pasar modal (*capital market*) adalah pasar tempat pertemuan antara pencari dana (emiten) dan penanam modal (investor) untuk melakukan transaksi.

Menurut Tampubolon (2005:138) saham merupakan sumber keuangan korporasi yang berasal dari pemilik korporasi (*stockholders*) dan merupakan bukti kepemilikan atas korporasi oleh pemegangnya serta surat berharga yang dapat diperdagangkan di pasar bursa (bursa efek). Menurut Husnan (1997:276) saham merupakan surat tanda kepemilikan yang diterbitkan oleh perusahaan. Dari pengertian-pengertian yang telah disebutkan di atas, maka dapat disimpulkan bahwa saham merupakan tanda bukti kepemilikan modal atas suatu perusahaan atau perseroan terbatas, yang nantinya pemilik modal akan mendapatkan imbalan yang disebut dividen, yang nilainya tergantung jumlah modal yang disetorkan.

Pengertian Harga Saham

Menurut Jogiyanto (1998:69) harga saham merupakan harga yang terjadi di pasar bursa pada saat tertentu yang ditentukan oleh pelaku pasar. Harga saham ditentukan oleh kekuatan pasar, dalam artian tergantung pada kekuatan permintaan (permintaan beli) dan penawaran (penawaran jual). Menurut Downes dan Goodman (1994:316) harga saham (*market price*) adalah harga terakhir yang dilaporkan saat suatu sekuritas terjual di bursa. Harga saham yang dimaksud disini adalah harga pasar saham yang ditentukan berdasarkan kurs yang terakhir (*closing price*).

Pada penelitian yang dilakukan oleh Sularso (2003:6) juga mengartikan harga saham sebagai harga saham yang terjadi di bursa pada saat penutupan (*closing price*) yang terbentuk pada setiap akhir perdagangan saham. Jadi dapat disimpulkan bahwa harga saham adalah harga pasar saham di bursa efek yang terbentuk oleh mekanisme permintaan dan penawaran saham di pasar modal.

Ada beberapa definisi tentang harga yang berkaitan dengan saham menurut Widoatmodjo (1996:46-47) yaitu :

1. Harga nominal Adalah nilai yang ditetapkan oleh perusahaan penerbit saham (emiten) untuk menilai setiap lembar saham yang dikeluarkannya. Besarnya harga nominal ini tergantung dari keinginan emiten.
2. Harga perdana Adalah harga sebelum saham tersebut dicatat di bursa efek atau harga yang ditetapkan pada saat penawaran umum. Besarnya harga perdana ini tergantung dari persetujuan antara emiten dengan penjamin emisi.
3. Harga pasar Adalah harga jual dari investor yang satu ke investor yang lain. Harga ini terjadi setelah saham tersebut dicatat di bursa. Besarnya harga ini tergantung penawaran dan permintaan antara penjual dan pembeli.
4. Harga pembukaan Adalah harga yang diminta oleh penjual dan pembeli pada saat jam bursa dibuka.
5. Harga penutupan Adalah harga yang diminta oleh penjual dan pembeli pada saat akhir hari bursa.
6. Harga tertinggi Adalah harga paling tinggi yang terjadi saat transaksi jual beli saham pada hari bursa.
7. Harga terendah Adalah harga paling rendah yang terjadi saat transaksi jual beli saham pada hari bursa.

Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Harga Saham

Menurut Usman (1990:166) terdapat 3 jenis informasi utama yang sangat dibutuhkan oleh para investor dalam melakukan transaksi perdagangan saham yaitu

1. Faktor-faktor fundamental. Meliputi segala informasi yang berkaitan dengan keadaan perusahaan, kondisi umum industri sejenis, dan faktor-faktor lain yang dapat mempengaruhi kondisi dan prospek perusahaan di masa yang akan datang, misalnya jika ada perubahan peraturan pemerintah dan lain sebagainya.
2. Faktor-faktor teknis. Meliputi informasi yang menggambarkan kondisi perdagangan efek, fluktuasi kurs, volume transaksi, dan lain sebagainya. Seluruh informasi tersebut dapat digunakan sebagai bahan pertimbangan kapan suatu efek harus dibeli atau dijual maupun ditukarkan dengan efek lain agar mendapatkan keuntungan yang optimal. Faktor-faktor teknis ini sangat berpengaruh terhadap perilaku investor secara psikologis.
3. Faktor-faktor lingkungan sosial, ekonomi, dan politik
 - a. Tingkat inflasi
 - b. Kebijakan moneter seperti kebijakan kredit dan tingkat bunga
 - c. Faktor musim yang berpengaruh terhadap kegiatan operasional perusahaan, seperti pengadaan bahan baku, proses produksi, dan pemasaran.
 - d. Neraca pembayaran dan Anggaran Pendapatan dan Belanja Negara (APBN), seperti informasi tentang daya beli rupiah terhadap mata uang asing, cadangan devisa, kondisi perekonomian stabil, dan perkembangannya.

Earning Per Share (EPS)

Menurut PSAK no 56 (2002:56.1) laba per saham merupakan gambaran tentang kinerja perusahaan dibanding dengan uang yang ditanam pemilik perusahaan. Charles,dkk. (2000:290) berpendapat bahwa laba per saham adalah laba yang tersedia bagi pemegang saham biasa, sedangkan Ridwan dan Inge (2003:146) mengemukakan pendapatan per saham (PPS) merupakan jumlah uang yang dihasilkan dari setiap lembar saham biasa.

Menurut Gitman (2005:68) *the firm's earnings per share is generally of interest to present or prospective stockholders and management. As we noted earlier, EPS represents the number of dollars earned during the period on behalf of each outstanding share of common stock. Earnings per share is calculated as follows :*

$$\text{Earnings per share} = \frac{\text{Earnings available for common stockholders}}{\text{Number of shares of common stock outstanding}}$$

Jadi, dapat disimpulkan bahwa laba per saham adalah merupakan salah satu alat ukur kinerja perusahaan, dimana nilainya dapat dihasilkan dari perbandingan antara laba bersih yang diperoleh oleh perusahaan dengan jumlah saham yang beredar. Nilai inilah yang akan menjadi pendapatan bagi pemegang saham.

Current Ratio (CR)

Menurut Tampubolon (2005:36) *current ratio* merupakan ukuran kemampuan korporasi dalam memenuhi kewajiban jangka pendek. Menurut Ridwan dan Inge (2003:134) rasio lancar merupakan alat ukur likuiditas yang diperoleh dengan membagi aktiva lancar dengan passiva lancar. Riyanto (1995:332) mendefinisikan *current ratio* sebagai kemampuan untuk membayar utang yang segera harus dipenuhi dengan aktiva lancar.

Menurut Fabozzi (2000:894) rasio lancar adalah kemampuan perusahaan untuk memenuhi kewajibannya dari aktiva lancar yang dimiliki. Munawir (1995:72) juga mengartikan *current ratio* sebagai perbandingan antara jumlah aktiva lancar dengan hutang lancar. Menurut Gitman (2005:58) *The current ratio, one of the most commonly cited financial ratios, measures the firm's ability to meet its short-term obligations. It is expressed as follows :*

$$\text{Current ratio} = \frac{\text{Current assets}}{\text{Current liabilities}}$$

Dari pengertian di atas dapat disimpulkan bahwa *current ratio* merupakan rasio yang penting bagi perusahaan karena rasio ini menggambarkan kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajibannya. Rasio ini dapat diperoleh dengan cara membagi aktiva lancar dengan passiva lancar.

Return On Equity (ROE)

Menurut Ridwan dan Inge (2003:146) Hasil Atas Ekuitas (HAE) adalah ukuran hasil yang diperoleh pemilik (baik pemegang saham preferen dan saham biasa) atas investasi di perusahaan, dimana semakin tinggi akan semakin baik.

Charles, dkk. (2000:290) berpendapat bahwa *return on equity* adalah laba dibanding dengan jumlah modal yang dimiliki yang digunakan untuk menghasilkan laba, rasio ini merupakan ukuran utama profitabilitas adalah pengembalian atas ekuitas pemegang saham.

Riyanto (1995:336) mendefinisikan *rate of return the owners (rate of return on net worth)* sebagai kemampuan dari modal sendiri untuk menghasilkan keuntungan bagi pemegang saham preferen dan saham biasa. Metode perhitungannya adalah sebagai berikut :

$$\text{Rate of return the owners (rate of return on net worth)} = \frac{\text{Keuntungan Netto Sesudah Pajak}}{\text{Modal Sendiri}}$$

Menurut Gitman (2005:69) *the return on common equity (ROE) measures the return earned on the common stockholders investment in the firm. Generally, the higher this return, the better of are the owners. Return on common equity is calculated as follows :*

$$\text{Return on common equity} = \frac{\text{Earnings available for common stockholders}}{\text{Common stock equity}}$$

Dari pengertian diatas dapat disimpulkan bahwa *return on equity* merupakan hasil bagi dari laba bersih dengan ekuitas pemegang saham, hal ini merupakan tingkat keuntungan dari investasi modal sendiri.

Pengaruh *Earning Per Share (EPS)* terhadap Harga Saham

Earning per share menyatakan besarnya laba bersih yang tersedia untuk setiap lembar saham yang beredar. *Earning per share* digunakan oleh para investor dan pemegang saham dalam menilai secara cepat atau selintas kinerja perusahaan, terutama dari segi maksimalisasi kekayaan pemegang saham.

Pemegang saham dan investor memandang *earning per share* sebagai bagian dari laba perusahaan yang akan mereka peroleh seandainya seluruh laba tersebut dibagikan kepada pemegang saham. Widodoatmodjo (1996:96) mengatakan bahwa dalam perdagangan saham, laba per saham sangat berpengaruh pada harga pasar saham. Jadi semakin besar laba yang dihasilkan oleh perusahaan untuk setiap lembar saham yang beredar (EPS) maka semakin efektif perusahaan.

Dengan demikian dapat dikatakan bahwa sebelum melakukan investasi, investor terlebih dahulu mempertimbangkan kemampuan perusahaan untuk menghasilkan laba dari setiap lembar saham yang beredar atas dana yang akan mereka investasikan. Sehingga hal ini dapat mempengaruhi pasar modal atas permintaan saham perusahaan yang bersangkutan, besarnya permintaan akan saham inilah yang nantinya akan mempengaruhi kenaikan maupun penurunan harga saham

Pengaruh *Current Ratio (CR)* terhadap Harga Saham

Husnan (1993:293) menegaskan bahwa tingkat likuiditas digunakan untuk menilai kinerja keuangan perusahaan, karena tingkat likuiditas mempunyai pengaruh terhadap risiko kegagalan dan profit perusahaan. Hal ini berarti bahwa aspek perusahaan dapat dijadikan sebagai alat ukur keberadaan perusahaan dalam membayar kewajiban jangka pendek pada saat jatuh tempo.

Jadi, apabila perusahaan mempunyai tingkat likuiditas yang tinggi berarti semakin tinggi kemampuan perusahaan untuk membayar kewajiban jangka pendeknya, sehingga pemegang saham atau pemilik modal dapat menginvestasikan dana tersebut dalam periode jangka pendek yang merupakan kesempatan untuk meraih keuntungan yang lebih besar dan hal ini akan mempengaruhi harga saham.

Pengaruh Return On Equity (ROE) terhadap Harga Saham

Charles, dkk. (2000:290) berpendapat bahwa ukuran utama profitabilitas adalah pengembalian atas ekuitas pemegang saham yang disingkat dengan ROE (*return on equity*). Hal ini berarti bahwa semakin besar laba yang diperoleh perusahaan, semakin banyak dana yang tersedia untuk membayar dividen dan investasi aset baru untuk mendapatkan profit yang akhirnya dapat menarik investor untuk membeli saham, yang berakibat pada kenaikan harga saham.

Dari teori-teori diatas maka dapat disusun hipotesis sebagai berikut :

- H₁ : *Earning per share, current ratio, dan return on equity* secara bersama-sama mempunyai pengaruh terhadap harga saham perusahaan makanan dan minuman yang *go public* di Bursa efek Jakarta.
- H₂ : *Earning per share, current ratio, dan return on equity* secara individual mempunyai pengaruh terhadap harga saham perusahaan makanan dan minuman yang *go public* di Bursa efek Jakarta.

METODA PENELITIAN

Populasi dan Sampel

Populasi dari penelitian ini meliputi seluruh perusahaan makanan dan minuman yang *go public* di Bursa Efek Jakarta pada tahun 2003 sampai tahun 2005.

Pemilihan sampel dilakukan dengan teknik sampel jenuh, dimana seluruh populasi dijadikan sampel dalam penelitian. Sampel yang digunakan dalam penelitian ini adalah 17 perusahaan makanan dan minuman yang *listing* di Bursa Efek Jakarta pada tahun 2003 sampai tahun 2005.

Identifikasi Variabel

1. Variabel terikat : Harga saham yang diwakili dengan Y
2. Variabel bebas :
 - a. *Earning Per Share* (EPS) yang diwakili dengan X₁
 - b. *Current Ratio* (CR) yang diwakili dengan X₂
 - c. *Return On Equity* (ROE) yang diwakili dengan X₃

Teknik Analisa

1. Untuk menganalisis pengaruh *earning per share, current ratio, dan return on equity* terhadap harga saham akan digunakan analisa segmen linier berganda pada perusahaan makanan dan minuman yang *go public* di Bursa Efek Jakarta.

$$Y = b_0 + b_1X_1 + b_2X_2 + b_3X_3 + e$$

Keterangan:

Y = Harga pasar saham

b₀ = Konstanta

b₁, b₂, b₃ = koefisien regresi variabel bebas ke-1, 2, dan 3

Analisis Pengaruh Faktor-faktor Fundamental Terhadap Harga Saham Pada Perusahaan Makanan Dan Minuman Yang Go Public Di BEJ (Lilik Mardiana, Elizabeth)

- X_1 = *Earning Per Share* (EPS)
 X_2 = *Current Ratio* (CR)
 X_3 = *Return On Equity* (ROE)
e = *Error term* (variabel bebas lain yang turut mempengaruhi tetapi tidak digunakan dalam model analisis)

2. Prosedur pengujian hipotesis: Uji F dan Uji t

HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN

Perhitungan *Earning Per Share* (EPS)

Earning Per Share dapat dihitung dengan rumus :

$$\text{Earning per share} = \frac{\text{Laba bersih}}{\text{Jumlah saham yang beredar}}$$

TABEL 1
DAFTAR *EARNING PER SHARE*
PERIODE 2003 – 2005

No.	Nama Perusahaan	2003	2004	2005
1	Ades Alfindo Putrasetia Tbk	46,30	(1.951,72)	(1.569,16)
2	Aqua Golden Mississippi Tbk	4.805,06	6.962,21	4.888,89
3	Tiga Pilar Sejahtera Food Tbk	(62,60)	0,66	0,26
4	Cahaya Kalbar Tbk	10,67	(81,47)	(72,59)
5	Davomas Abadi Tbk	15,96	15,96	14,52
6	Delta Djakarta Tbk	2.352,00	2.416,52	3.522,43
7	Indofood Sukses Makmur Tbk	64,30	40,28	13,21
8	Mayora Indah Tbk	110,38	111,02	59,65
9	Multi Bintang Indonesia Tbk	0,40	0,40	0,40
10	Prasidha Aneka Niaga Tbk	2.276,76	2,18	328,98
11	Sari Husada Tbk	1.171,30	965,63	1.538,44
12	Sekar Laut Tbk	15,47	(61,68)	(132,61)
13	Siantar Top Tbk	23,80	21,83	8,12
14	SMART Tbk	234,33	(363,06)	(1.023,01)
15	Suba Indah Tbk	(507,89)	(485,58)	(1.218,40)
16	Tunas Baru Lampung Tbk	0,02	0,01	0,00
17	Ultra Jaya Milk Tbk	3,89	2,29	2,35

Dari hasil perhitungan di atas ternyata besarnya *Earning per share* (EPS) dari 17 perusahaan makanan dan minuman yang diteliti sangat bervariasi yaitu antara - 1.951,21 sampai 6.962,21 *Earning per share* (EPS) yang memiliki nilai negatif disebabkan karena perusahaan menderita kerugian, sedangkan *Earning per share* (EPS) yang positif menunjukkan bahwa perusahaan mengalami keuntungan atau laba yang dapat dilihat pada besarnya laba setelah pajak.

Analisis Pengaruh Faktor-faktor Fundamental Terhadap Harga Saham Pada Perusahaan Makanan Dan Minuman Yang *Go Public* Di BEJ (Lilik Mardiana, Elizabeth)

Perhitungan *Current Ratio* (CR)

Current Ratio (CR) dapat dihitung dengan menggunakan rumus :

$$\text{Current ratio} = \frac{\text{Aktiva lancar}}{\text{Hutang lancar}}$$

TABEL 2
DAFTAR *CURRENT RATIO*
PERIODE 2003 – 2005

No.	Nama Perusahaan	2003	2004	2005
1	Ades Alfindo Putrasetia Tbk	0,37	0,42	0,22
2	Aqua Golden Mississippi Tbk	5,08	4,43	7,58
3	Tiga Pilar Sejahtera Food Tbk	1,22	0,79	0,82
4	Cahaya Kalbar Tbk	2,47	1,48	1,66
5	Davomas Abadi Tbk	557,47	557,47	24,40
6	Delta Djakarta Tbk	5,00	4,14	3,69
7	Indofood Sukses Makmur Tbk	1,91	1,47	1,47
8	Mayora Indah Tbk	9,82	5,11	3,54
9	Multi Bintang Indonesia Tbk	0,98	0,98	0,68
10	Prasidha Aneka Niaga Tbk	0,55	0,90	6,22
11	Sari Husada Tbk	6,66	5,70	7,00
12	Sekar Laut Tbk	0,25	0,25	1,42
13	Siantar Top Tbk	1,41	1,98	2,15
14	SMART Tbk	0,56	1,45	1,45
15	Suba Indah Tbk	0,46	0,18	0,03
16	Tunas Baru Lampung Tbk	1,00	1,35	1,05
17	Ultra Jaya Milk Tbk	1,03	4,82	1,58

Dari tabel diatas diketahui bahwa *Current Ratio* (CR) dari 17 perusahaan makanan dan minuman yang diteliti antara 0,03 sampai 547,47. Perusahaan yang *Current Rationya* mempunyai nilai dibawah 1 berarti hutang lancar yang dipunyai perusahaan lebih besar daripada aktiva lancar, ini berarti risiko yang dimiliki investor dalam menanamkan modalnya pada perusahaan semakin besar karena perusahaan diragukan kemampuannya untuk melunasi kewajibannya.

Perusahaan yang *Current Rationya* mempunyai nilai diatas 1 berarti aktiva lancar yang dimiliki perusahaan lebih besar daripada hutang lancar, ini berarti risiko yang dimiliki investor dalam menanamkan modalnya pada perusahaan semakin kecil karena perusahaan memiliki kemampuan untuk melunasi kewajibannya.

Perhitungan *Return On Equity* (ROE)

Menghitung *Return On equity* (ROE) dapat digunakan rumus sebagai berikut :

$$\text{Return on equity} = \frac{\text{Laba bersih setelah pajak}}{\text{Modal sendiri}}$$

Analisis Pengaruh Faktor-faktor Fundamental Terhadap Harga Saham Pada Perusahaan Makanan Dan Minuman Yang *Go Public* Di BEJ (Lilik Mardiana, Elizabeth)

Perhitungan *Return On equity* (ROE) dapat dilihat pada tabel 3. Dari tabel 3 diketahui bahwa *Return On Equity* (ROE) dari 17 perusahaan makanan dan minuman yang diteliti antara (848,77) sampai 443,57.

TABEL 3
DAFTAR RETURN ON EQUITY PERIODE 2003 – 2005

No.	Nama Perusahaan	2003	2004	2005
1	Ades Alfindo Putrasetia Tbk	3,90	(848,77)	135,67
2	Aqua Golden Mississippi Tbk	23,45	25,85	15,88
3	Tiga Pilar Sejahtera Food Tbk	(8,67)	0,09	0,04
4	Cahaya Kalbar Tbk	1,39	(12,08)	(12,06)
5	Davomas Abadi Tbk	14,35	14,35	11,55
6	Delta Jakarta Tbk	11,76	10,95	13,89
7	Indofood Sukses Makmur Tbk	14,74	8,88	2,88
8	Mayora Indah Tbk	10,52	9,79	5,11
9	Multi Bintang Indonesia Tbk	34,99	34,99	38,18
10	Prasidha Aneka Niaga Tbk	(822,06)	(0,79)	147,44
11	Sari Husada Tbk	22,57	17,77	30,68
12	Sekar Laut Tbk	(3,18)	11,26	443,57
13	Siantar Top Tbk	10,38	8,99	3,24
14	SMART Tbk	(27,51)	30,97	(15,77)
15	Suba Indah Tbk	(37,44)	(55,33)	363,66
16	Tunas Baru Lampung Tbk	5,01	3,22	1,21
17	Ultra Jaya Milk Tbk	1,33	0,55	0,56

Perhitungan Harga Saham

Harga saham didapatkan dari harga penutupan (*closing price*) tiap akhir tahun pada jam penutupan bursa. Adapun ringkasannya dapat dilihat pada tabel 4.

TABEL 4
DAFTAR HARGA SAHAM PERIODE 2003 – 2005

No.	Nama Perusahaan	2003	2004	2005
1	Ades Alfindo Putrasetia Tbk	1.025	2.275	1.650
2	Aqua Golden Mississippi Tbk	47.800	48.000	63.000
3	Tiga Pilar Sejahtera Food Tbk	225	210	215
4	Cahaya Kalbar Tbk	225	300	600
5	Davomas Abadi Tbk	410	200	80
6	Delta Jakarta Tbk	8.700	14.500	36.000
7	Indofood Sukses Makmur Tbk	800	800	910
8	Mayora Indah Tbk	875	1.200	820
9	Multi Bintang Indonesia Tbk	32.000	42.500	50.000
10	Prasidha Aneka Niaga Tbk	110	105	80
11	Sari Husada Tbk	14.500	1.900	3.550
12	Sekar Laut Tbk	350	450	400
13	Siantar Top Tbk	180	180	150
14	SMART Tbk	3.075	3.100	950
15	Suba Indah Tbk	125	100	140
16	Tunas Baru Lampung Tbk	160	230	200
17	Ultra Jaya Milk Tbk	450	425	310

Analisa Model atau Pengujian Hipotesa

Perhitungan statistik dalam penelitian ini menggunakan program aplikasi komputer SPSS (*Statistical Program for Social Science*) dan memperoleh hasil sebagai berikut

TABEL 5
Koefisien Regresi Parsial Variabel Faktor Fundamental terhadap Harga Saham Perusahaan

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
	B	Std. Error	Beta	B	Std. Error
1 (Constant)	4479.221	1773.482		2.526	.015
EPS	6.944	1.048	.692	6.627	.000
CR	-8.233	15.353	-.056	-.536	.594
ROE	6.136	8.843	.072	.694	.491

a Dependent Variable : HARGA

Dari koefisien regresi diatas kita dapat menentukan persamaan garis regresi sebagai berikut :

$$Y = a + b_1X_1 + b_2X_2 + b_3X_3 + e$$

$$Y = 4479,221 + 6,944 X_1 - 8,233 X_2 + 6,136 X_3 + e$$

Berdasarkan koefisien regresi di atas kita dapat mengetahui bahwa :

- Konstanta (a) menunjukkan jika tidak ada pengaruh dari ketiga variabel bebas di atas (EPS, CR, dan ROE) maka nilai harga saham (Y) adalah sebesar 4479,221.
- Koefisien regresi 6,944 menyatakan bahwa setiap penambahan (karena tanda positif) satu satuan dari nilai EPS akan meningkatkan harga saham sebesar Rp. 6,944.
- Koefisien regresi - 8,233 menyatakan bahwa jika terjadi peningkatan CR sebesar satu satuan akan menurunkan harga saham sebesar Rp.8,233. Jadi jika ingin meningkatkan harga saham maka harus mengurangi CR.
- Koefisien regresi 6,136 menyatakan bahwa jika terjadi peningkatan ROE sebesar satu satuan akan meningkatkan harga saham sebesar Rp.6,136.

Hipotesis 1

Hipotesis 1 dalam penelitian ini adalah diduga *earning per share*, *current ratio*, dan *return on equity* secara bersama-sama mempunyai pengaruh terhadap harga saham perusahaan makanan dan minuman yang *go public* di Bursa efek Jakarta.

Menggunakan alat uji yaitu uji F, yang dilakukan dengan cara membandingkan nilai tingkat probabilita F hitung (sig.) dengan level of signifikan (5 %) Nilai nilai tingkat probabilita hitung (sig.) berdasarkan perhitungan SPSS 11 pada lampiran 1 adalah sebesar 0,000 sedangkan besarnya level of signifikan yang digunakan adalah 0,05

Dari hasil penelitian tersebut dapat dijelaskan bahwa $\text{Sig} < 5\%$ ($0,000 < 0,05$) maka H_{10} ditolak, H_{1a} diterima, yang artinya *earning per share*, *current ratio*, dan *return on equity* secara bersama-sama. Oleh karena itu H_{1a} terbukti, artinya harga saham dipengaruhi oleh *earning per share*, *current ratio*, dan *return on equity*.

Hal ini sesuai dengan penelitian yang dilakukan oleh Winata, dimana dalam penelitiannya menyebutkan adanya pengaruh secara parsial antara *earning per share*, nilai buku per saham, *debt equity to ratio*, *return on equity*, *return on equity*, dan *net profit margin* dengan harga saham.

Selain itu juga sesuai dengan penelitian yang dilakukan oleh Tjiptosari yang menyebutkan adanya pengaruh secara simultan antara *return on equity*, *current ratio*, dan *long term debt on equity* dengan harga saham.

Hipotesis 2

Hipotesis 2 dalam penelitian ini adalah diduga *earning per share*, *current ratio*, dan *return on equity* secara individual mempunyai pengaruh terhadap harga saham perusahaan makanan dan minuman yang *go public* di Bursa efek Jakarta.

Menggunakan pengujian dengan uji t dengan cara membandingkan nilai signifikan t hitung (Sig.) dengan level of signifikan (α) kemudian menentukan hipotesis diterima atau ditolak. Pengujian parsial untuk variabel *Earning Per Share* ditunjukkan pada hasil di atas yaitu tingkat signifiansi $t < \alpha$ ($0,000 < 0,05$) maka H_0 ditolak, yang artinya *earning per share* secara individual mempunyai pengaruh terhadap harga saham.

Hal ini sesuai dengan 3 penelitian yang dilakukan oleh Septowati, Winata, dan Nurcahyo yang mengatakan bahwa *earning per share* berpengaruh secara individual terhadap harga saham.

Pengujian parsial untuk variabel *Current Ratio* ditunjukkan pada hasil di atas yaitu tingkat signifikansi $t > \alpha$ ($0,594 < 0,05$) maka H_0 diterima, yang artinya *current ratio* secara individual tidak mempunyai pengaruh terhadap harga saham.

Hal ini sesuai dengan penelitian yang dilakukan oleh Tjiptosari yang mengatakan bahwa tidak ada pengaruh individual antara *current ratio* dengan harga saham.

Pengujian parsial untuk variabel *return on equity* ditunjukkan pada hasil di atas yaitu tingkat signifiansi $t > \alpha$ ($0,491 < 0,05$) maka H_0 diterima, yang artinya *return on equity* secara individual tidak mempunyai pengaruh terhadap harga saham.

Dalam teori yang telah dikemukakan oleh penulis bahwa *earning per share*, *current ratio*, dan *return on equity* secara individual mempunyai pengaruh terhadap harga saham tidak sepenuhnya benar, karena melalui pengujian ini dapat diketahui bahwa hanya variabel *earning per share* yang mempunyai pengaruh parsial / individual terhadap harga saham sedangkan variabel *current ratio* dan *return on equity* tidak mempunyai pengaruh parsial / individual terhadap harga saham.

SIMPULAN

Dari hasil penelitian atau analisis yang telah dilakukan oleh penulis, maka dapat diambil kesimpulan sebagai berikut :

1. *Earning per share*, *current ratio*, dan *return on equity* berpengaruh secara serempak terhadap harga saham yang dibuktikan dengan nilai tingkat signifikansi F lebih kecil dari level of signifikan yang digunakan atau $\text{Sig} < 5\%$ ($0,000 < 0,05$).
2. Pengaruh individual variabel-variabel bebas yang digunakan dalam penelitian ini terhadap harga saham dapat disimpulkan sebagai berikut :
 - a. *Earning Per Share* mempunyai pengaruh terhadap harga saham yang dibuktikan dengan nilai tingkat signifikansi t lebih kecil dari level of signifikan yang digunakan atau $t < \alpha$ ($0,000 < 0,05$)
 - b. *Current Ratio* tidak mempunyai pengaruh terhadap harga saham yang dibuktikan dengan nilai tingkat signifikansi t lebih besar dari level of signifikan yang digunakan atau $t > \alpha$ ($0,594 > 0,05$)
 - c. *Return On Equity* tidak mempunyai pengaruh terhadap harga saham yang dibuktikan dengan nilai tingkat signifikansi t lebih besar dari level of signifikan yang digunakan atau $t > \alpha$ ($0,491 > 0,05$)

DAFTAR PUSTAKA

- Dajan Anto. *Pengantar Metode Statistik*. Jilid II. Penerbit LP3ES, Jakarta 1991.
- Husnan Suad, *Studi Kelayakan Proyek*, Edisi Ketiga, AMP YKPN, Yogyakarta, 1997.
- Husnan Suad dan Pudjiastuti Eni. *Dasar-dasar Manajemen Keuangan*. AMP YKPN. Yogyakarta. 1994.
- Indriyo Gitosudarmo. 2002. *Manajemen Keuangan*. Edisi 4. BPFE. Yogyakarta.
- Jones. Charles Parker, *Investmen : Analysis and Manajemen*. 5 th Edition. John Willey & Sons Inc. Canada. 1996.
- Lukman Syamsuddin. 2001. *Manajemen Keuangan Perusahaan*. Raja Grafindo Persada. Jakarta.
- Nazir Muhammad, *Metodologi Penelitian*. Jilid 2. Terjemahan Herujati Purwoko, Penerbit Erlangga, Cetakan kedua . Jakarta 1992.
- Riyanto Bambang, *Manajemen Pembelajaran*. balai penerbit Universitas Gajah Mada , Yogyakarta. Edisi III . 1992
- Sartono Agus, *Manajemen Keuangan Teori dan Aplikasinya*, BPFE. Yogyakarta. 1995.
- Suryabrata Sumadi . *Metodologi Penelitian*. Penerbit. PT. Raja Grafindo Persada. Yogyakarta. 2002.
- Weston J Fred and Eugene F Brigram. *Dasar-dasar Manajemen Keuangan*. Terjemahan. Cetakan Pertama Edisi 9 penerbit Erlangga. Jakarta. 1993.
- Santoso, Singgih. 2001. *SPSS Statistik Parametrik*. Cetakan ke 2. PT. Elex Media Computindo. Jakarta.

PENGARUH LABA DITAHAN DAN ARUS KAS BERSIH TERHADAP DEVIDEN KAS YANG DIBAYARKAN PADA TAHUN BERIKUTNYA PADA PERUSAHAAN MANUFAKTUR YANG *GO PUBLIC* DI BURSA EFEK INDONESIA

**Lilik Pirmaningsih *)
Titik Marheni *)**

ABSTRAKSI

Penulis tertarik mengambil penelitian dengan judul "Pengaruh laba ditahan dan arus kas bersih terhadap deviden kas yang dibayarkan pada tahun berikutnya pada perusahaan manufaktur yang go publik di BEI" dengan sampel 15 perusahaan. Penelitian ini menggunakan data laba ditahan dan arus kas bersih pada tahun 2005-2006 dan deviden kas pada tahun 2006-2007.

Hipotesis yang diajukan peneliti adalah bahwa ada pengaruh yang signifikan anatara laba ditahan dan arus kas bersih secara simultan dan parsial berpengaruh terhadap deviden kas yang dibayarkan pada tahun berikutnya. Dari hasil uji regresi yang dilakukan, menunjukkan bahwa informasi laba ditahan dan arus kas bersih secara bersama-sama mempunyai pengaruh terhadap deviden yang dibayarkan pada tahun berikutnya. Hasil ini didasarkan pada hasil perhitungan yang menunjukkan sig F lebih kecil sebesar 0,000 dari taraf signifikan 0,05. Sedangkan nilai koefisien determinasi sebesar 0,609, berarti sebanyak 60,9% deviden yang dibayarkan pada tahun berikutnya dipengaruhi oleh laba ditahan dan arus kas bersih. Sedangkan dari hasil uji t bahwa laba ditahan tidak mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap deviden sebesar 0,313 lebih besar dari taraf signifikan 0,05. Dan untuk arus kas bersih mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap deviden sebesar 0,007 lebih kecil dari taraf signifikan 0,05.

Dalam hal ini berarti bahwa sebelum melakukan investasi di pasar modal, investor tidak hanya memperhatikan berapa besar laba ditahan yang dimiliki oleh perusahaan melainkan juga memperhatikan informasi dari arus kas perusahaan.

Kata Kunci: Laba Ditahan, Arus Kas Bersih, Deviden Kas

PENDAHULUAN

Latar Belakang Masalah

Investasi adalah komitmen atas sejumlah dana atau sumber daya lainnya yang dilakukan pada saat ini dengan tujuan memperoleh keuntungan di masa mendatang. Pengetahuan terhadap resiko merupakan suatu hal yang penting dimiliki oleh setiap investor maupun calon investor dalam mengambil keputusan di pasar modal. Hal tersebut seperti diungkapkan oleh Djayani Nurdin (1999) seorang investor rasional sebelum mengambil keputusan investasi paling tidak memperhatikan dua hal yaitu pendapatan yang diharapkan (*expeted return*) dan resiko (*risk*) yang terkandung dari alternatif investasi yang dilakukan. Menurut Niswonger et.al (1999) laba ditahan yang tinggi tidak selalu berarti sebuah perusahaan mampu membayar

*) Staf Pengajar FE Universitas Wijaya Kusuma Surabaya

deviden tunai. Harapan umum dari setiap pemegang saham yang menerima deviden adalah bahwa perusahaan telah beroperasi secara sukses dan menerima bagian dari laba tersebut.

Posisi kas perusahaan juga mempengaruhi kemampuan perusahaan untuk membayarkan deviden (Agus Sartono, 1997). Informasi arus kas akan membantu para pemodal dan kreditur untuk menilai kemampuan perusahaan dalam menghasilkan kas bersih dan memenuhi kewajiban jangka pendek dan jangka panjangnya, termasuk kemampuannya untuk membayar deviden di masa yang akan datang. Laporan arus kas juga membantu para pemakai laporan keuangan untuk menentukan efek dari transaksi cash dan non cash investing serta pendanaannya terhadap posisi keuangan perusahaan.

Biasanya sebuah perusahaan harus memenuhi 3 kondisi terlebih dahulu agar dapat membayar deviden tunai:

1. Laba ditahan yang mencukupi.
2. Kas yang memadai.
3. Tindakan formal dari dewan komisaris.

Berdasarkan uraian di atas maka penulis tertarik untuk mengadakan penelitian mengenai pengaruh laba ditahan dan arus kas terhadap deviden.

Rumusan Masalah

Berdasarkan latar belakang masalah yang telah diuraikan sebelumnya maka rumusan masalah dari penelitian ini adalah :

- a. Apakah laba ditahan dan arus kas secara parsial berpengaruh terhadap deviden kas yang dibayarkan tahun berikutnya pada perusahaan manufaktur yang go publik terdaftar di Bursa Efek Indonesia?
- b. Apakah laba ditahan dan arus kas secara simultan berpengaruh terhadap deviden kas yang dibayarkan tahun berikutnya pada perusahaan manufaktur yang go publik terdaftar di Bursa Efek Indonesia?

TELAAH PUSTAKA

Pengertian Laporan Keuangan

Menurut Kieso dan Weygant (2002), laporan keuangan merupakan sarana utama dimana informasi keuangan dikomunikasikan kepada pihak diluar perusahaan. Laporan ini memberikan suatu sejarah yang berkesinambungan yang dikuantifikasikan dalam satuan yang berkenaan dengan sumber daya ekonomi dan kewajiban dari suatu perusahaan bisnis dan aktivitas ekonomi yang mengubah sumber daya dan kewajiban ini.

Menurut Weston dan Copeland (1991) laporan keuangan adalah laporan keuangan yang berisi informasi tentang prestasi perusahaan di masa lampau dan dapat memberikan petunjuk untuk penetapan kebijakan di masa akan datang.

Menurut Baridwan (2004) laporan keuangan merupakan ringkasan dari suatu proses pencatatan, merupakan suatu ringkasan dari transaksi-transaksi keuangan yang terjadi selama tahun buku yang bersangkutan.

Menurut Ridwan S. Sunjaja dan Inge Barlian (2003) laporan keuangan adalah suatu laporan yang menggambarkan hasil dari proses akuntansi yang digunakan sebagai alat komunikasi antar keuangan atau aktivitas perusahaan dengan pihak-pihak yang berkepentingan dengan data-data atau aktivitas tersebut. Menurut Ikatan Akuntansi Indonesia dalam Standar Akuntansi Keuangan (2007), laporan keuangan merupakan bagian dari proses pelaporan keuangan. Laporan keuangan yang lengkap biasanya meliputi neraca, laporan laba rugi, laporan perubahan posisi keuangan (yang dapat disajikan dalam berbagai cara misalnya, sebagai laporan arus kas atau laporan arus dana), catatan dan laporan lain serta materi penjelasan yang merupakan bagian integral dari laporan keuangan. Disamping itu juga termasuk skedul dan informasi tambahan yang berkaitan dengan laporan tersebut, misalnya, informasi keuangan segmen industri dan geografis serta pengungkapan pengaruh perubahan harga.

Hubungan antara laba ditahan dengan deviden

Perusahaan jika tiap tahun menghasilkan laba diharapkan dapat membayar deviden tunai pada pemiliknya, jika tidak semua dibagikan deviden berarti ada sebagian laba yang ditahan. Menurut Smith & Skousen (1993) deviden tunai merupakan deviden yang dibayar dari kas dan hal itu akan mengurangi laba ditahan. Karena deviden hampir didistribusikan dari laba ditahan maka saldo laba ditahan sering mencerminkan batas atas jumlah deviden yang dapat dibayarkan.

Hubungan antara arus kas dengan deviden

Menurut Simamora (2003) informasi arus kas sebuah perusahaan bermanfaat bagi para pemakai laporan keuangan sebagai landasan untuk meningkatkan entitas dalam membagikan deviden dan memenuhi kewajibannya. Apabila sebuah perusahaan tidak mempunyai persediaan kas yang memadai maka para karyawan tidak dapat dibayar, melunasi utang atau membagikan deviden. Menurut Agus Sartono (1997) posisi kas perusahaan mempengaruhi perusahaan untuk membayar deviden.

Hipotesa

H1= Ada pengaruh secara parsial laba ditahan dan arus kas bersih terhadap pembayaran deviden kas yang dibayarkan pada tahun berikutnya di perusahaan manufaktur yang go publik di Bursa Efek Indonesia.

H2= Ada pengaruh secara simultan laba ditahan dan arus kas bersih terhadap pembayaran deviden kas yang dibayarkan pada tahun berikutnya di perusahaan manufaktur yang go publik di Bursa Efek Indonesia.

Model Analisa

Analisa hubungan antara variabel dalam penelitian ini menggunakan model analisis regresi linier berganda. Persamaan dalam penelitian ini adalah :

$$Y = a + b_1 X_1 + b_2 X_2 + e$$

Keterangan :

- Y = Jumlah deviden kas yang dibayarkan pada tahun $n + 1$
a = Konstanta
X1 = Laba ditahan pada tahun n
X2 = Arus kas bersih pada tahun n
b1 dan b2 = Koefisien regresi untuk masing-masing X1, X2
e = Variabel- variabel lain di luar model

METODA PENELITIAN

Populasi dan Sampel

Populasi

Populasi dalam penelitian ini adalah perusahaan manufaktur yang go publik di BEI. Perusahaan yang dipilih adalah perusahaan manufaktur dengan tujuan menghindari perbedaan karakteristik perusahaan manufaktur dengan perusahaan non manufaktur.

Sampel

Teknik penentuan sampling yang digunakan dalam penelitian ini adalah *judgement sampling* yang ditujukan untuk mendapatkan sampel yang mewakili populasi. Sampel yang digunakan adalah yang memenuhi kriteria sebagai berikut:

1. Perusahaan manufaktur yang tercatat di Bursa Efek Indonesia.
2. Perusahaan manufaktur yang menerbitkan laporan keuangan sampai dengan tahun 2007.
3. Perusahaan yang menyajikan laporan laba ditahan tahun 2005 & 2006.
4. Perusahaan yang menyediakan laporan arus kas bersih tahun 2005 & 2006.
5. Perusahaan yang membagikan deviden tahun 2006 & 2007.

Identifikasi Variabel

Pengujian hipotesis yang telah dikemukakan perlu diketahui dengan mengidentifikasi variabel-variabel yang berkaitan dalam hipotesis tersebut. Adapun variabel-variabel yang akan dianalisa yaitu:

1. Variabel bebas (Independent variabel)
Variabel bebas adalah variabel yang dapat mempengaruhi variabel lain (variabel terikat), yang menjadi variabel bebas adalah laba ditahan dan arus kas bersih yang diberi simbol X1, X2.
2. Variabel terikat (Dependent variabel)
Variabel terikat adalah variabel yang dapat dipengaruhi oleh variabel bebas (dependent variabel), maka yang menjadi variabel terikat dalam penelitian ini adalah deviden kas yang diberi simbol Y.

Definisi Operasional Variabel

Dengan tujuan untuk menyatukan pengertian agar tidak menjadi kesalahpahaman atau perbedaan pandangan dalam mendefinisikan variabel-variabel yang digunakan dalam penelitian ini adalah:

1. Deviden Cash (Y)

Menurut Niswonger et al (1999) deviden tunai yaitu distribusi laba dalam bentuk kas oleh perusahaan kepada pemegang sahamnya

Pengaruh Laba Ditahan Dan Arus Kas Bersih Terhadap Deviden Kas Yang Dibayarkan Pada Tahun Berikutnya Pada Perusahaan Manufaktur Yang *Go Public* Di Bursa Efek Indonesia (Lilik Pirmaningsih, Titik Marheni)

2. Laba ditahan (X_1)
Menurut Bringham dan Houston (2001) laporan laba ditahan yaitu laporan yang menunjukkan berapa banyak laba perusahaan yang ditahan bila dibandingkan dengan dibayarkannya sebagai deviden.
3. Arus kas (X_2)
Menurut Simamora (2000) laporan arus kas yaitu laporan keuangan yang memperhatikan pengaruh dari aktivitas operasi, pendanaan dan investasi perusahaan terhadap arus kas selama periode akuntansi tertentu.

Teknik Analisa

1. Memasukkan data ke cell excel.
2. Dalam regresi linier berganda ada beberapa asumsi yang perlu dipenuhi. Pengujian terhadap penyampaian asumsi model klasik ini adalah sebagai berikut: multikolinearitas, autokorelasi dan heteroskedastitas.
3. Analisa hubungan antara variabel dalam penelitian ini menggunakan model analisis regresi linier berganda.
 - a. Level of signifikan (α) = 0,05
 - b. Kriteria pengujian:
 1. Jika $\text{sig } t > 0,05$ maka H_0 diterima dan H_1 ditolak, artinya tidak terdapat pengaruh yang nyata antara variabel bebas (X) secara parsial terhadap variabel terikat (Y)
 2. Jika $\text{sig } t = 0,05$ maka H_0 ditolak dan H_1 diterima, artinya terdapat pengaruh yang nyata antara variabel bebas (X) secara parsial terhadap variabel terikat (Y)

HASIL PENELITIAN & PEMBAHASAN

Uji Multikolinearitas

Tabel 1
Hasil Uji Multikolinearitas

Variabel	Collinearity Statistics		Keterangan
	Toleransi	VIF	
Laba Ditahan (X_1)	0,344	2,909	Non Muultikolinearitas
Arus Kas Bersih (X_2)	0,344	2,909	Non Muultikolinearitas

Sumber : Data diolah peneliti

Berdasarkan uji statistik diketahui bahwa semua variabel bebas dalam penelitian ini tidak terjadi multikolinearitas, dimana seluruh nilai VIF lebih kecil dari 10.

Uji Heteroskedastisitas

Heteroskedastisitas diuji dengan menggunakan uji Glejser. Jika variabel independen signifikan secara statistik mempengaruhi variabel dependen, maka ada indikasi terjadi heteroskedastisitas. Dan apabila probabilitas signifikasinya diatas 0,05 maka model regresi tersebut tidak mengandung adanya heroskedastisitas. Dari uji statistik diketahui bahwa nilai Sig masing-masing dari Variabel Bebas (X) adalah lebih besar dari 0,05 sehingga dapat dinyatakan model regresi tidak terjadi heteroskedastisitas.

Uji Autokorelasi

Untuk mendeteksi ada atau tidaknya autokorelasi, dapat digunakan uji Durbin Watson (DW_{test}). Jika nilai DW lebih besar dari du dan kurang dari $4-du$ ($du < d < 4-du$) maka dapat disimpulkan bahwa tidak ada autokorelasi Ghozali (2006). Hasil uji autokorelasi dapat diketahui bahwa model regresi tidak terjadi autokorelasi, yang mana ditunjukkan dengan $du < d < 4 - du$ ($1,46 < 2,337 < 2,54$).

Deskripsi Variabel

Tabel 2
Deskripsi Variabel

Variabel	Mean	Std. Deviation	N
Laba Ditahan (X_1)	4,62E+11	7,9146E+11	30
Arus Kas Bersih (X_2)	2,85E+12	4,7619E+12	30
Dividen cash (Y)	6,07E+11	1,1141E+12	30

Sumber: Data diolah peneliti

Berdasarkan tabel 2 di atas diketahui bahwa :

- Laba Ditahan (X_1) mempunyai rata-rata sebesar 462.000.000.000 dengan standar deviasi 791.460.000.000.
- Arus kas bersih (X_2) mempunyai rata-rata sebesar 2.850.000.000.000 dengan standar deviasi 4.761.900.000.000.
- Dividen cash (Y) mempunyai rata-rata sebesar 607.000.000.000 dengan standar deviasi 1.114.100.000.000.

Pengujian Hipotesis

Berdasarkan hasil regresi linier berganda yang dapat dilihat pada diatas, maka persamaan yang dihasilkan adalah:

$$Y = 104.000.000.000 + 0,035 X_1 + 0,426 X_2$$

Dari persamaan regresi linier berganda dapat dijelaskan sebagai berikut:

- Konstanta (a)
Nilai konstanta adalah 104.000.000.000 menunjukkan bahwa laba ditahan dan arus kas bersih adalah nol, maka besar dividen yang dibayarkan pada tahun berikutnya akan bertambah sebesar 104.000.000.000
- Koefisien regresi laba ditahan (β_1)
Nilai β_1 adalah 0,035 menunjukkan bahwa adanya pengaruh yang positif antara dividen yang dibayarkan pada tahun berikutnya dengan laba ditahan yang artinya bahwa setiap penambahan Rp 1 laba ditahan akan menambah dividen yang dibayarkan pada tahun berikutnya sebesar 0,035 dengan asumsi variabel yang lain konstan.

Pengaruh Laba Ditahan Dan Arus Kas Bersih Terhadap Dividen Kas Yang Dibayarkan Pada Tahun Berikutnya Pada Perusahaan Manufaktur Yang *Go Public* Di Bursa Efek Indonesia (Lilik Pirmaningsih, Titik Marheni)

c. Koefisien regresi arus kas bersih (β_2)

Nilai β_2 adalah 0,426 menunjukkan bahwa adanya pengaruh yang positif antara dividen yang dibayarkan pada tahun berikutnya dengan arus kas bersih yang artinya bahwa setiap penambahan Rp 1 arus kas bersih akan menambah dividen yang dibayarkan pada tahun berikutnya sebesar 0,426 dengan asumsi variabel bebas yang lain konstan.

Dari hasil perhitungan regresi linier koefisien regresi korelasi berganda (R) sebesar 0,780 menunjukkan bahwa adanya hubungan (korelasi) yang kuat antara variabel dependen dengan dua variabel independen. Besarnya kontribusi variabel-variabel bebas, laba ditahan (X_1) dan arus kas bersih (X_2) terhadap variabel terikat dividen (Y), ditunjukkan dengan besarnya koefisien determinasi (R^2) sebesar 0,609. Angka ini memberikan arti bahwa seluruh variabel bebas (laba ditahan dan arus kas bersih) yang digunakan dalam persamaan ini, secara bersama-sama memberikan pengaruh terhadap dividen yang dibayarkan perusahaan manufaktur yang go publik di BEI sebesar 60,9%. Sedangkan sisanya sebesar 39,1% dipengaruhi oleh variabel-variabel lain yang tidak diteliti dalam penelitian ini.

Pengujian Hipotesa Pertama

Pada pengujian hipotesa pertama menggunakan uji F. Uji F digunakan untuk melihat pengaruh secara simultan antara variabel independen terhadap variabel dependen. Uji F ini dilakukan dengan membandingkan antara nilai signifikan (= 0,05). Adapun kriteria yang digunakan adalah sebagai berikut:

- a. Jika Sig F > 0,05 maka H_0 diterima dan H_1 ditolak, artinya tidak terdapat pengaruh yang nyata antara variabel bebas (X) secara simultan terhadap variabel terikat (Y).
- b. Jika sig F 0,05 maka H_0 ditolak dan H_1 diterima, artinya terdapat pengaruh yang nyata antara variabel bebas/X secara simultan terhadap variabel terikat/Y.

Berdasarkan hasil pengujian uji F (F test) diketahui F hitung sebesar 20,999 dengan tingkat sig 0,000. Jadi signifikan F < atau 0,000 < 0,05. Sehingga H_0 ditolak dan H_1 diterima yang berarti bahwa ada pengaruh yang signifikan antara laba ditahan dan arus kas bersih secara bersama-sama terhadap dividen yang dibayarkan tahun berikutnya pada perusahaan manufaktur yang go publik di PT Bursa Efek Indonesia.

Pengujian Hipotesa Kedua

Pada pengujian hipotesa kedua ini digunakan uji t, tujuannya adalah untuk mengetahui sejauh mana pengaruh masing-masing variabel independen terhadap variabel dependen secara parsial. Uji ini menggunakan taraf signifikan (= 0,05). Adapun kriteria pengujian yang dilakukan adalah sebagai berikut:

- a. Jika Sig t > 0,05 maka H_0 diterima H_1 ditolak, artinya tidak terdapat pengaruh yang nyata antara variabel bebas (X) secara parsial terhadap variabel terikat (Y).
- b. Jika Sig t 0,05 maka H_0 ditolak dan H_1 diterima, artinya terdapat pengaruh yang nyata antara variabel bebas (X) secara parsial terhadap variabel terikat (Y).

Uji t ini dilakukan dengan melakukan pengujian pada masing-masing variabel antara lain:

Pengujian untuk laba ditahan (X_1)

Tujuan pengujian untuk variabel laba ditahan ini adalah untuk mengetahui pengaruh laba ditahan secara signifikan terhadap deviden yang dibayarkan pada tahun berikutnya.

Berdasarkan hasil uji hipotesis didapatkan t hitung sebesar 1,028 dengan tingkat sig t untuk laba ditahan sebesar 0,313. Jadi sig t > atau $0,313 > 0,05$. Sehingga H_0 diterima dan H_1 ditolak yang berarti tidak ada pengaruh yang signifikan antara laba ditahan deviden yang dibayarkan tahun berikutnya pada perusahaan manufaktur yang go publik di PT Bursa Efek Indonesia.

Pengujian untuk arus kas bersih (X_2)

Tujuan pengujian untuk variabel arus kas bersih adalah untuk mengetahui pengaruh arus kasa bersih secara signifikan terhadap deviden yang dibayarkan pada tahun berikutnya.

Berdasarkan hasil uji hipotesis didapatkan nilai t hitung sebesar 2,919 dengan tingkat signifikan t untuk arus kas bersih 0,007. Jadi sig t < atau sig t $0,007 < 0,05$. Sehingga H_0 ditolak dan H_1 diterima yang berarti bahwa ada pengaruh yang signifikan antara arus kas bersih terhadap deviden yang deviden yang dibayarkan tahun berikutnya pada perusahaan manufaktur yang go publik di PT Bursa Efek Indonesia.

Pembahasan Hipotesa Pertama

Pembuktian hipotesa pertama dilakukan dengan uji F. Dari hasil uji F dapat dibandingkan antara nilai signifikan dengan taraf signifikan sebesar 0,05. Diketahui nilai sig F 0,000 lebih kecil dari taraf signifikan sebesar 0,05. Hal ini menunjukkan bahwa laba ditahan dan arus kas bersih secara bersama-sama mempunyai pengaruh yang nyata terhadap deviden yang dibayarkan pada tahun berikutnya. Berarti hipotesa pertama yang menyatakan " bahwa ada pengaruh yang signifikan antara laba ditahan dan arus kas secara bersama-sama terhadap deviden yang dibayarkan pada tahun berikutnya pada perusahaan manufaktur yang go publik di PT Bursa Efek Indonesia diterima. Hasil penelitian ini sesuai dengan teori yang dikemukakan Smith & Skousen (1993) deviden tunai merupakan deviden yang dibayar dari kas dan hal itu akan mengurangi laba ditahan. Karena deviden hampir selalu didistribusikan dari laba ditahan maka saldo laba ditahan sering mencerminkan batas atas jumlah deviden yang dapat dibayarkan. Deviden bagi perusahaan merupakan kas keluar maka semakin besar posisi kas perusahaan akan semakin besar kemampuan perusahaan untuk membayar deviden tunai.

Pembahasan Hipotesa Kedua

Pembuktian hipotesa kedua dilakukan dengan melihat taraf signifikan masing-masing variabel bebas dengan melakukan uji t berdasarkan dari tabel 4.6 dapat dijelaskan sbagai berikut:

1. Nilai signifikan untuk variabel laba ditahan (X_1) sebesar 0,313 lebih besar dari taraf signifikan sebesar 0,05. Hal ini menunjukkan variabel laba ditahan tidak mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap deviden yang dibayarkan

pada tahun berikutnya pada perusahaan manufaktur yang go publik di BEI. Hasil penelitian ini sesuai dengan teori yang dikemukakan Niswonger et. All (1999) laba ditahan yang tinggi tidak selalu berarti sebuah perusahaan mampu membayar dividen tunai karena mungkin perusahaan menahan laba terutama untuk memperluas usaha, dan ini berarti menginvestasikan dalam pabrik misalnya untuk membeli aktiva baru.

2. Nilai signifikan untuk variabel arus kas bersih (X_2) sebesar 0,007 lebih kecil dari taraf signifikan sebesar 0,05. Hal ini menunjukkan variabel arus kas bersih mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap dividen yang dibayarkan pada tahun berikutnya pada perusahaan manufaktur yang go publik di BEI. Hasil penelitian ini sesuai dengan teori yang dikemukakan Simamora (2003) informasi arus kas sebuah perusahaan bermanfaat bagi para pemakai laporan keuangan sebagai landasan untuk meningkatkan entitas dalam membagikan dividen dan memenuhi kewajibannya. Apabila sebuah perusahaan tidak mempunyai persediaan kas yang memadai maka para karyawan tidak dapat dibayar, melunasi utang atau membagikan dividen. Posisi kas perusahaan mempengaruhi perusahaan untuk membayar dividen (Agus Sartono,1997).

SIMPULAN

Dari hasil penelitian yang dilakukan dapat diperoleh simpulan sebagai berikut:

1. Berdasarkan uji F yang dipergunakan untuk membuktikan hipotesa pertama diperoleh nilai sig F 0,000. Nilai signifikan ini lebih kecil dari taraf signifikan sebesar 0,05. Hal ini menunjukkan bahwa laba ditahan dan arus kas bersih secara bersama-sama mempunyai pengaruh yang nyata terhadap dividen yang dibayarkan pada tahun berikutnya. Berarti hipotesa pertama yang menyatakan “ bahwa ada pengaruh yang signifikan antara laba ditahan dan arus kas bersih secara bersama-sama terhadap dividen yang dibayarkan pada tahun berikutnya pada perusahaan manufaktur yang go publik di Bursa Efek Indonesia” terbukti kebenarannya.
2. Berdasarkan hipotesis yang kedua hasil analisis dengan uji t atau uji secara parsial diperoleh hasil sbagai berikut:
 - a. Didapatkan nilai signifikan untuk laba ditahan (X_1) sebesar 0,313 lebih besar dari taraf signifikan sebesar 0,05. Hal ini menunjukkan variabel laba ditahan tidak mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap dividen yang dibayarkan pada tahun berikutnya pada perusahaan manufaktur yang go publik di BEI.
 - b. Didapatkan nilai signifikan untuk arus kas bersih (X_2) sebesar 0,007 lebih kecil dari taraf signifikan sebesar 0,05. Hal ini menunjukkan variabel arus kas bersih mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap dividen yang dibayarkan pada tahun berikutnya pada perusahaan manufaktur yang go publik di BEI.

Daftar Pustaka

- IAI. 2007. *Standar Akuntansi Keuangan*. Jakarta: Salemba Empat.
- Warren, C.S., J.M . Reeve, dan P.E. Fees. 2005. *Accounting Pengantar Akuntansi*. Buku satu. Edisi 21. Jakarta: Salemba Empat.
- Baridwan, Zaki. 2004. *Intermediate Accounting*. Cetakan satu. Edisi delapan. Yogyakarta: Penerbit BPFE-Yogyakarta
- Harnanto. 2002. *Akuntansi Keuangan Menengah*. Buku satu. Yogyakarta: Penerbit BPFE.
- Kieso, D.E., dan J.J. Weygandt. 2002. *Akuntansi Intermediate*. Edisi kesepuluh. Jakarta: Erlangga.
- Munawir. 2002. *Analisis Informasi Keuangan*. Edisi pertama. Cetakan pertama. Yogyakarta: Liberty
- Horngren C. T., G. L. Sundem, dan J. A. Elliot. *Pengantar Akuntansi Keuangan*. Edisi keenam jilid 2. Jakarta: Erlangga.
- Saputra, I.A., 2001. *Pengaruh laba dan arus kas operasi terhadap deviden yang dibayarkan pada tahun berikutnya pada perusahaan manufaktur yang go publik di Bursa Efek Surabaya*. Surabaya: Fakultas Ekonomi Universitas Wijaya Kusuma Surabaya.
- Cristanti, R. A., 2006. *Pengaruh laba dan arus kas operasi dan arus kas pendanaan terhadap deviden yang dibayarkan pada tahun berikutnya pada perusahaan manufaktur yang go publik di Bursa Efek Jakarta*. Surabaya: Fakultas Ekonomi Universitas Wijaya Kusuma Surabaya.
- Rusdi, Muhammad. 2006. *Pengaruh laba dan arus kas operasi, arus kas pendanaan terhadap pembayaran deviden kas pada tahun berikutnya pada perusahaan Trading and service yang go publik di Bursa Efek Jakarta*. Surabaya: Fakultas Ekonomi Universitas Wijaya Kusuma Surabaya.
- Simamora, Henry. *Akuntansi basis pengambilan keputusan bisnis*. Jilid 1 dan 2. Edisi 2. Penerbit UPP AMP YKPN.
- Stice E.K., J.D. Stice, dan Skousen. 2005. *Akuntansi Intermediate*. Buku 1. Edisi 15. Terjemahan. Jakarta: Salemba Empat.
- Riyanto, Bambang. *Dasar-dasar Pembelanjaan perusahaan*, Edisi 4. Cetakan pertama. BPFE. Yogyakarta. 2001.
- Prastowo, Dwi dan Rifka, Julianty. 2005. *Analisa Laporan Keuangan: Konsep & Aplikasi*. Edisi kedua. Yogyakarta. Penerbit: UPP AMP YKPN.
- Suharyadi, K.S., dan Purwanto. 2004. *Statistika Untuk Ekonomi Dan Keuangan Modern*. Buku 2. Edisi Pertama. Jakarta: Salemba Empat.
- Sartono, Agus. 1997. *Ringkasan Teori Manajemen Keuangan*. Penerbit: BPFE. Yogyakarta.
- Weston, Jay.Fred., dan Copeland, Thomas, Thomas.E., *Manajemen Keuangan*. 1991. Jakarta. Penerbit: Binarupa Aksara.
- Smith, Jay.M., dan Skousen, K.Fred. 1993. *Akuntanssi Intermediete*. Edisi 9 . Jakarta: Salemba Empat.
- Santosa, Budi Purbayu. Dan Ashari. 2005. *Analisis Statistik dengan Microsoft Excel & SPSS*. Yogyakarta. Penerbit: Andi.