

**Analisis Faktor-Faktor yang Mempengaruhi
Harga Saham**

Studi Empiris pada Perusahaan Manufaktur di Bursa Efek Jakarta

SKRIPSI

Diajukan untuk Memenuhi Salah Satu Syarat
Memperoleh Gelar Sarjana Ekonomi
Program Studi Akuntansi



Oleh:

Gunawan Saputra

022114002

Program Studi Akuntansi Jurusan Akuntansi

Fakultas Ekonomi

Universitas Sanata Dharma

Yogyakarta

2007

**Analisis Faktor-Faktor yang Mempengaruhi
Harga Saham**

Studi Empiris pada Perusahaan Manufaktur di Bursa Efek Jakarta

SKRIPSI

Diajukan untuk Memenuhi Salah Satu Syarat
Memperoleh Gelar Sarjana Ekonomi
Program Studi Akuntansi



Oleh:

Gunawan Saputra

022114002

Program Studi Akuntansi Jurusan Akuntansi

Fakultas Ekonomi

Universitas Sanata Dharma

Yogyakarta

2007

Skripsi

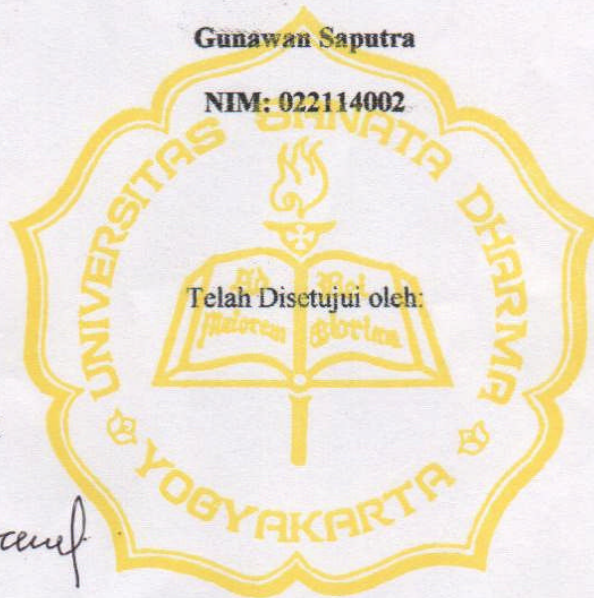
**Analisis Faktor-Faktor yang Mempengaruhi
Harga Saham**

**Studi Empiris pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di
Bursa Efek Jakarta**

Oleh:

Gunawan Saputra

NIM: 022114002



Pembimbing I

Drs. Yusef Widya Karsana, Msi., Akt

Tanggal 22 September 2007

Pembimbing II

Lisia Apriani, SE., Msi., Akt

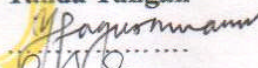
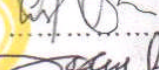
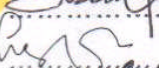


Tanggal 6 Oktober 2007

Skripsi
**Analisis Faktor-Faktor yang Mempengaruhi
Harga Saham
Studi Empiris pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di
Bursa Efek Jakarta**

Dipersiapkan dan ditulis oleh:
Gunawan Saputra
NIM : 022114002

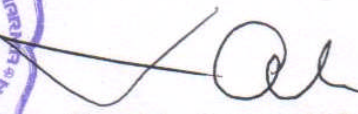
Telah dipertahankan di depan Dewan Penguji
Pada Tanggal 19 Oktober 2007
dan dinyatakan memenuhi syarat

Susunan Dewan Penguji

	Nama lengkap	Tanda Tangan
Ketua	Dra. YFM. Gien Agustinawansari, M.M., Akt.	
Sekretaris	Lisia Apriani S.E., M.Si., Akt.	
Anggota	Drs. Yusef Widya Karsana, M.Si., Akt.	
Anggota	Lisia Apriani S.E., M.Si., Akt.	
Anggota	Ir. Drs. Hansiadi Y.H., M.Si., Akt.	

Yogyakarta, 31 Oktober 2007
Fakultas Ekonomi
Universitas Sanata Dharma
Dekan,




Drs. Alex Kahu Lantum, M.S.

Jika mimpi tidak datang menghampirimu....
Bangkitlah berdiri dan kejarlah mimpi-mimpimu!
Jangan pernah membuang mimpi-mimpimu
dan jangan pernah lelah bermimpi. Jangan
biarkan kehidupan ini memotong langkah yang
kau jalani dalam mimpimu.....bertahanlah.....
teruslah berjalan.....jangan menyerah.....pegang
erat jala itu.....dan bila mimpi-mimpimu nampaknya
ingin melompat keluar dari jala setelah kau
berhasil memasukkannya ke situ....
Kejarlah dia, dan teruslah berenang, bahkan sampai
tenggelam bila perlu....tapi jangan
sekali-kali membiarkan mimpi-mimpimu lepas dan
menghilang....

(Danielle Steel - Loving)

**Skripsi ini kupersembahkan bagi mereka yang berhenti
dan menungguku**

Saat aku bilang tunggu sebentar.....

Mereka yang mengerti dan sabar

Saat aku bilang maafkan aku.....

Mereka yang ada di sisiku

Saat aku tertawa dan bersedih.....

dan bagi mereka yang mengulurkan tangannya

Saat aku jatuh dan tersungkur.....

**Kupersembahkan karya ini dihadapan Bapa, Putra, dan Roh Kudus
dan sebagai bentuk pertanggungjawabanku kepada insan-insan yang
mengelilingi diriku dengan cinta kasih (Papa, Mama, Nenek, Keluarga,
dan teman-temanku)**



UNIVERSITAS SANATA DHARMA
FAKULTAS EKONOMI
JURUSAN AKUNTANSI – PROGRAM STUDI AKUNTANSI

PERNYATAAN KEASLIAN KARYA TULIS

Yang bertanda tangan di bawah ini, saya menyatakan bahwa Skripsi dengan judul: Analisis Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Harga Saham (Studi Empiris pada Perusahaan Manufaktur di Bursa Efek Jakarta) dan diajukan untuk diuji tanggal 19 Oktober 2007 adalah murni hasil karya saya sendiri.

Dengan ini saya menyatakan dengan sesungguhnya bahwa dalam skripsi ini tidak terdapat keseluruhan atau sebagian tulisan orang lain yang saya ambil dengan cara menyalin, atau meniru dalam bentuk rangkaian kalimat atau simbol yang menunjukkan gagasan atau pendapat atau pemikiran dari penulis lain yang saya akui seolah-olah hasil karya saya sendiri, dan atau tidak terdapat bagian atau keseluruhan tulisan yang saya salin, tiru, atau yang saya ambil dari tulisan orang lain tanpa memberikan pengakuan pada penulis aslinya.

Apabila saya melakukan hal tersebut di atas, baik sengaja atau tidak, dengan ini saya menyatakan akan menarik skripsi yang saya ajukan sebagai hasil tulisan saya sendiri ini. Bila kemudian terbukti bahwa saya ternyata melakukan tindakan menyalin atau meniru tulisan orang lain seolah-olah hasil pemikiran saya sendiri, berarti gelar dan ijasah yang telah diberikan oleh universitas batal saya terima.

Yogyakarta, 12 Oktober 2007

Yang membuat pernyataan,

(Gunawan Saputra)

KATA PENGANTAR

Segala kerja keras, pengorbanan, canda tawa, keringat, kepenatan yang panjang, kebosanan dan kejenuhan yang sempat melanda, stres yang kadang-kadang datang menghampiri akhirnya tidak sia-sia dan membuahkan hasil. Tidak ada yang sia-sia! Di setiap lembar karya ini ada suatu hal baru, pengetahuan baru, pembelajaran baru yang bisa dipetik oleh penulis. Mulanya penulis meragukan karya ini bisa selesai tepat waktu, tetapi ternyata semuanya mungkin dan bisa berlangsung dengan lancar. *“Impossible is just a big word thrown around by small men who find it easier to live in the world they’ve been given than to explore the power they have to change it. Impossible is not a declaration. It’s a dare. Impossible is temporary. Impossible is nothing!”* (Forever Sport by Adidas)

Orang bijak mengatakan “Orang yang berhenti berterima kasih telah tertidur dalam kehidupan.” Ucapan terima kasih setidaknya bisa menjadi sebuah bentuk penghargaan yang sederhana kepada orang lain. Walaupun tidak bisa membalas apa yang telah diberikan, penulis ingin mengucapkan terima kasih kepada:

- a. Tuhan Yesus Kristus atas berkat, bimbingan, cinta, dukungan, penyertaan, pembelajaran, dan semangat yang telah Kau berikan selama ini.
- b. Bunda Maria atas cinta dan berkat yang diberikan sehingga karya ini selesai.
- c. Rama Rektor USD yang telah memberikan kesempatan belajar kepada penulis.
- d. Drs. Alex Kahu Lantum, M.S., selaku Dekan FE Universitas Sanata Dharma.

- e. Ir. Hansiadi Y.H., M.Si., Akt selaku Kaprodi FE Universitas Sanata Dharma
- f. Drs.Yusef Widya Karsana, M.Si., Akt selaku Pembimbing I yang telah membantu serta sabar membimbing penulis dalam menyelesaikan skripsi ini.
- g. Lisia Apriani, SE., M.Si., Akt selaku Pembimbing II yang telah membantu serta dengan sabar membimbing penulis dalam menyelesaikan skripsi ini.
- h. Papa dan Mama tersayang terimakasih atas semua cinta, dukungan, doa, dan pengorbanan yang telah diberikan.
- i. Nenek, Ngku-Cik, dan Keluarga di Padang, terimakasih atas semua cinta, dukungan, doa, pengorbanan yang telah diberikan.
- j. Ko Hendryanto Halim, terimakasih atas inspirasi, doa, dukungan dan sarannya.
- k. Ronalia, terima kasih untuk semuanya.
- l. Teman-temanku, Dita, Rocky, Budi, Va, Silvia (sapi), Alex, Melisa, Desi.
- m. Teman kostku, Ivan, Kiki, Benny, Alun, Anton, Ko Johny, Arfin, Asun, Fanny, Ratna, Ci Tami untuk semua support.
- n. Teman-temanku dari Omah Ungu Production: Tonny, Eva, Ambar, Pungkas, Rina, Indah, Ivo, Rahma (Swaragama FM), Puja, Satria, Suryo, Vita, Esti, Rio, Febri, Thomaz (Geronimo FM), Lukas, Maya, Rika, dan Ra-Ra.
- o. Semua pihak yang tidak dapat penulis sebutkan satu persatu.

Penulis menyadari bahwa skripsi ini masih banyak kekurangannya, oleh karena itu penulis mengharapkan kritik dan saran yang membangun dari pembaca. Semoga skripsi ini dapat bermanfaat bagi semuanya.

DAFTAR ISI

Halaman Judul.....	i
Halaman Persetujuan Pembimbing.....	ii
Halaman Pengesahan.....	iii
Halaman Motto.....	iv
Halaman Persembahan.....	v
Halaman Pernyataan Keaslian karya Tulis	vii
Kata Pengantar.....	viii
Daftar Isi.....	x
Daftar Tabel.....	xi
Daftar Lampiran.....	xii
Abstrak.....	xiii
Abstract.....	xiv
BAB I PENDAHULUAN.....	1
a. Latar Belakang Masalah.....	1
b. Rumusan Masalah.....	3
c. Batasan Masalah.....	3
d. Tujuan Penelitian.....	4
e. Manfaat Penelitian.....	4
f. Sistematika Penelitian.....	5
BAB II TINJAUAN PUSTAKA.....	7
a. Tinjauan Teori.....	7
b. Penelitian Terdahulu.....	20
BAB III METODA PENELITIAN.....	25
a. Jenis Penelitian.....	25
b. Waktu dan Tempat Penelitian.....	25
c. Subyek dan Obyek Penelitian.....	25
d. Teknik Pengumpulan Data.....	25
e. Jenis Data.....	26
f. Populasi dan Sampel Penelitian.....	26
g. Variabel Penelitian.....	26
h. Teknik Analisis Data.....	28
i. Menarik Kesimpulan.....	32
BAB IV GAMBARAN UMUM PERUSAHAAN.....	34
BAB V TEKNIK ANALISIS DATA.....	50
a. Deskripsi Data.....	50
b. Analisis Data.....	51
c. Pembahasan.....	63
BAB VI PENUTUP.....	67
a. Kesimpulan.....	67
b. Keterbatasan Penelitian.....	67
c. Saran.....	68
DAFTAR PUSTAKA.....	69
LAMPIRAN.....	71

DAFTAR TABEL

Tabel 5.1: Data Perusahaan.....	50
Tabel 5.2: Harga Saham	51
Tabel 5.3: Dividen Payout Ratio.....	52
Tabel 5.4: Return on Investment.....	53
Tabel 5.5: Penjualan.....	54
Tabel 5.6: Rate of Return.....	55
Tabel 5.7: <i>Descriptive Statistics</i>	56
Tabel 5.8: Uji Kolmogorov Smirnov.....	57
Tabel 5.9: Nilai Durbin Watson.....	58
Tabel 5.10: Nilai <i>Variance Inflation Factor</i>	58
Tabel 5.11: ANOVA.....	60
Tabel 5.12: Coefficients.....	60

DAFTAR LAMPIRAN

Lampiran 1: Data perusahaan yang memenuhi kriteria sampel.....	71
Lampiran 2: Data variabel yang akan diolah.....	77
Lampiran 3: Tabel Durbin Watson.....	80
Lampiran 4: Tabel t.....	81

ABSTRAK

Analisis Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Harga Saham Studi Empiris Pada Perusahaan Manufaktur di Bursa Efek Jakarta

Gunawan Saputra
NIM: 022114002
Universitas Sanata Dharma
Yogyakarta
2007

Tujuan Penelitian ini untuk mengetahui faktor-faktor yang mempengaruhi harga saham pada perusahaan manufaktur yang listing di Bursa Efek Jakarta pada periode 2004-2005. Pengambilan sampel dilakukan secara *purposive sampling* yaitu pemilihan sampel dari populasi berdasarkan suatu kriteria tertentu.

Jenis penelitian ini adalah studi empiris. Data diperoleh dengan melakukan dokumentasi. Teknik analisis data yang digunakan adalah regresi linear berganda.

Hasil penelitian menunjukkan adanya pengaruh positif antara profitabilitas dan pertumbuhan penjualan terhadap harga saham. Dengan menggunakan taraf signifikan sebesar 5% diperoleh nilai t-hitung untuk profitabilitas dan tingkat penjualan sebesar 2,612 dan 2,747, sedangkan nilai t-tabel sebesar 1,658. Oleh karena itu t-hitung lebih besar dari t-tabel, maka H_0 ditolak dan menerima H_a . Jadi profitabilitas dan tingkat penjualan berpengaruh secara signifikan terhadap harga saham. Sedangkan dividen dan tingkat pengembalian saham tidak berpengaruh positif terhadap harga saham. Hal ini bisa dilihat dari t-hitung (-0,319 dan 1,655) yang lebih kecil dari t-tabel sebesar 1,658.

ABSTRACT

AN ANALYSIS OF FACTORS THAT INFLUENCE THE STOCK PRICE

**An Empirical study at Manufacturing Companies listed in Jakarta Stock
Exchange**

Gunawan Saputra

NIM: 022114002

Sanata Dharma University

Yogyakarta

2007

The aim of this study was to find out the factors that influence the stock price at Manufacturing Companies listed in Jakarta Stock Exchange from 2004 to 2005. The sample was taken with purposive sampling *that* was the sample was taken from population based on certain criteria.

This study was an empirical study. This study obtained the data by documentation. The data analysis technique of this study was the Multiple Linear Regression analysis.

From the analysis, the writer found the positive influence of profitability and sales growth on stock price. To identify the partial influence of profitability and sales growth on stock price, this study used t-test. The analysis used t-table of

1,658. The result of t-calculated was 2,612 for profitability and 2,747 for sales growth, meaning that $t\text{-calculated} > t\text{-table}$, so the profitability and sales growth influenced the stock price significantly. Whereas dividend and rate of return had no influence on stock price. It was proven from t-calculated for dividend and rate of return that were -0,319 and 1,655 respectively, that were lower than t-table.

BAB I

PENDAHULUAN

A. Latar Belakang

Memperkirakan harga saham pada masa yang akan datang dapat dilakukan dengan mengestimasi nilai faktor fundamental yang mempengaruhi harga saham di masa yang akan datang. Dengan demikian langkah penting dalam memprediksi harga saham adalah dengan mengidentifikasi faktor-faktor fundamental (seperti penjualan, pertumbuhan penjualan, biaya, dividen tunai, dan sebagainya) yang diperkirakan akan mempengaruhi harga saham.

Dividen tunai sangat berpengaruh terhadap nilai saham melalui penciptaan keseimbangan di antara dividen saat ini dan laba ditahan sehingga mampu memaksimalkan nilai saham. Jika perusahaan bersangkutan menjalankan kebijakan untuk membagikan tambahan dividen tunai maka akan cenderung meningkatkan harga saham, namun jika nilai dividen terlalu tinggi maka makin sedikit dana yang tersedia untuk reinvestasi sehingga tingkat pertumbuhan perusahaan yang diharapkan untuk masa mendatang akan rendah, dan hal ini akan menurunkan harga saham. Nilai saham akan maksimal jika terjadi keseimbangan antara dividen saat ini dan laba ditahan.

Berbagai penelitian telah dilakukan untuk menguji pengaruh faktor fundamental yang mempengaruhi harga saham, yaitu pengaruh antara dividen, pertumbuhan penjualan, dan laba terhadap harga saham, namun masih banyak pendapat yang saling bertentangan. Penelitian atas pengaruh dividen terhadap

harga saham yang dilakukan Aharony dan Swary (1995) dalam Halim dan Sarwoko (1995) mengatakan bahwa terdapat hubungan positif antara pengumuman yang dihubungkan dengan penurunan dividen atau pengumuman yang dihubungkan dengan kenaikan dividen terhadap harga saham. Penelitian yang dilakukan oleh Amsari (1993), Soetjipto (1997), Raharjo (2000), Bukit (2000) dalam Wahyu dan Ekawati (2002) menyimpulkan bahwa harga saham akan tetap dengan adanya perubahan dividen.

Harga saham merupakan total nilai sekarang dari seluruh aliran kas yang akan diterima pemodal selama periode pemegang saham berdasarkan tingkat keuntungan (*rate of return*) yang dianggap layak. Hal ini menyebabkan peneliti ingin menguji pengaruh tingkat pengembalian saham terhadap harga saham.

Informasi laba yang diterbitkan melalui laporan keuangan tahunan merupakan informasi yang relevan bagi pemodal sebagai dasar dan bahan pertimbangan dalam pengambilan keputusan investasi di pasar modal, khususnya dalam melakukan jual beli saham yang diperdagangkan di BEJ. Ball dan Brown (1968) dalam Natarsyah (2000), dan Samuel (1991) dalam Sungkowo (1998), menemukan bahwa ketika laba meningkat maka harga saham cenderung naik, sedangkan ketika laba menurun maka harga saham juga ikut menurun. Sedangkan Sungkowo (1998), dan Majuroh (2004) dalam Sungkowo (1998) dalam penelitiannya menemukan laba bersih setelah pajak berpengaruh positif terhadap harga pasar namun pengaruh tersebut tidak signifikan.

Pertumbuhan penjualan berpengaruh positif terhadap harga saham, dengan anggapan bahwa bila pertumbuhan penjualan tinggi maka laba perusahaan

akan tinggi. Hal itu akan mempengaruhi total nilai sekarang dari seluruh aliran kas yang akan diterima pemodal. Karena harga saham merupakan total dari nilai perusahaan, maka bila pertumbuhan penjualan meningkat diharapkan harga saham juga akan ikut meningkat. Pengujian atas pengaruh pertumbuhan penjualan terhadap harga saham dilakukan oleh Sulistiono (1994) dalam Natarsyah (2000), dan menemukan bahwa pertumbuhan penjualan secara simultan berpengaruh terhadap harga saham.

Berdasarkan hal itu maka penulis tertarik menyusun skripsi dengan judul “Analisis Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Harga Saham Pada Perusahaan Manufaktur di Indonesia”.

B. Rumusan Masalah

Rumusan masalah dalam penelitian ini adalah:

1. Apakah dividen tunai memiliki pengaruh positif terhadap harga saham?
2. Apakah profitabilitas memiliki pengaruh positif terhadap harga saham?
3. Apakah pertumbuhan penjualan memiliki pengaruh positif terhadap harga saham?
4. Apakah tingkat pengembalian saham memiliki pengaruh positif terhadap harga saham?

C. Batasan Masalah

Dalam penelitian ini penulis membatasi ruang lingkup permasalahan:

1. Dividen yang akan diteliti hanyalah dividen tunai dari pemegang saham biasa.

2. Periode penelitian dari tahun 2004-2005.
3. Variabel yang digunakan dalam penelitian ini meliputi: dividen, harga saham, profitabilitas, pertumbuhan penjualan, dan tingkat pengembalian saham.

D. Tujuan Penelitian

Tujuan penelitian ini adalah:

1. Menguji dan memperoleh hasil bagaimana pengaruh dividen tunai terhadap harga saham.
2. Menguji dan memperoleh hasil bagaimana pengaruh profitabilitas terhadap harga saham.
3. Menguji dan memperoleh hasil bagaimana pengaruh pertumbuhan penjualan terhadap harga saham.
4. Menguji dan memperoleh hasil bagaimana pengaruh tingkat pengembalian saham terhadap harga saham.

E. Manfaat Penelitian

Manfaat penelitian ini adalah:

1. Dalam bidang akademis, diharapkan dapat memberikan kontribusi dalam penelitian di bidang keuangan terutama yang berkaitan dengan dividen, laba perusahaan, pertumbuhan penjualan, tingkat pengembalian saham, dan pengaruhnya terhadap harga saham.
2. Bagi pihak-pihak yang berkepentingan seperti manajemen perusahaan, untuk membantu mereka dalam menentukan kebijakan dividen khususnya dividen

tunai yang akan diberlakukan berkaitan dengan pengaruhnya terhadap harga saham.

3. Bagi penulis, penelitian ini merupakan suatu pelajaran yang sangat berharga, terutama dalam memperbaiki cara berpikir penulis dalam menganalisis dan memecahkan masalah dengan metode ilmiah.

F. Sistematika Penulisan

Bab I. Pendahuluan

Bab ini membahas latar belakang masalah, perumusan masalah, batasan penelitian, tujuan penelitian, manfaat penelitian, dan sistematika penulisan.

Bab II. Tinjauan Pustaka

Bab ini membahas berbagai topik yang relevan dengan penelitian ini yaitu tinjauan teori, penelitian terdahulu dan hipotesis penelitian.

Bab III. Metoda Penelitian

Bab ini menjelaskan tentang jenis penelitian, waktu dan tempat penelitian, variabel penelitian, populasi dan sampel penelitian, jenis data yang digunakan dalam penelitian, teknik pengumpulan data, teknik analisis data, dan pengujian hipotesis.

Bab IV. Gambaran Umum Perusahaan

Dalam bab ini akan diuraikan secara singkat perusahaan-perusahaan yang dijadikan sampel dalam penelitian.

Bab V. Analisis Data

Bab ini membahas statistik deskriptif, dan hasil penelitian yang meliputi hasil pengujian dan analisis pengujian hipotesis.

Bab VI. Penutup

Bab ini memuat kesimpulan, keterbatasan penelitian, dan saran-saran yang bermanfaat bagi penelitian selanjutnya.

BAB II

TINJAUAN PUSTAKA

A. Tinjauan Teori

1. Pengertian Saham

Saham sering diartikan sebagai:

- a. Tanda penyertaan atau kepemilikan seseorang atau badan dalam suatu perusahaan (Fakhruddin dan Hadianto, 2001: 6).
- b. Suatu surat berharga yang menunjukkan adanya kepemilikan seseorang atau badan hukum terhadap perusahaan penerbit saham (Darmadji dan Fakhruddin, 2001: 5).

2. Jenis-Jenis Saham

Berdasarkan hak kepemilikannya, maka saham dapat dibagi 2 jenis (Fakhruddin dan Hadianto, 2001: 12), yaitu:

a. Saham Biasa (*common stocks*)

Merupakan saham yang menempatkan pemiliknya paling junior dalam hal pembagian dividen dan hak atas harta kekayaan perusahaan apabila perusahaan tersebut dilikuidasi. Saham biasa ini merupakan saham yang paling banyak dikenal dan diperdagangkan di pasar.

b. Saham Preferen (*preferred stocks*)

Saham ini mempunyai karakteristik gabungan antara obligasi dan saham biasa karena bisa menghasilkan pendapatan tetap, tetapi bisa juga mendatangkan

hasil seperti yang dikehendaki investor. Ada dua hal penyebab saham preferen serupa dengan saham biasa yaitu mewakili kepemilikan ekuitas dan diterbitkan tanpa tanggal jatuh tempo yang tertulis di atas lembaran saham tersebut dan membayar dividen. Perbedaan saham preferen dengan obligasi terletak pada tiga hal yaitu klaim atas laba dan aktiva, dividen tetap selama masa berlaku dari saham, mewakili hak tebus dan dapat ditukar dengan saham biasa.

3. Pengertian Harga Saham

Harga saham (Hartono, 1998: 69) adalah harga yang terjadi di pasar bursa pada waktu tertentu yang ditentukan oleh pelaku pasar yaitu permintaan dan penawaran pasar. Harga saham dipengaruhi oleh 4 aspek yaitu: pendapatan, dividen, aliran kas, dan pertumbuhan. Pada penelitian ini yang akan dibahas adalah pengaruh dividen dengan harga saham, dimana harga saham dianggap sebagai nilai sekarang dari seluruh dividen yang diharapkan di masa mendatang.

4. Nilai-Nilai Saham

Ada dua pendekatan untuk melakukan analisis investasi yang berkaitan dengan harga saham (Husnan, 1996: 315) yaitu:

a. Analisis Fundamental

Analisis ini beranggapan bahwa setiap investor adalah makhluk rasional, karena itu analisis ini mencoba mempelajari hubungan antara harga saham dengan kondisi perusahaan yang tercermin pada nilai kekayaan bersih perusahaan itu.

b. Analisis Teknikal

Analisis ini beranggapan bahwa penawaran dan permintaan menentukan harga saham. Para analis teknikal lebih banyak menggunakan informasi yang timbul dari luar perusahaan yang memiliki dampak terhadap perusahaan dari pada informasi intern perusahaan.

5. Tiga jenis penilaian saham

Ada tiga jenis penilaian saham (Hartono, 2000: 79), yaitu:

a. Nilai buku

Nilai buku ialah nilai asset yang tersisa setelah dikurangi kewajiban perusahaan jika dibagikan. Nilai buku hanya mencerminkan berapa besar jaminan atau seberapa besar aktiva bersih untuk saham yang dimiliki investor.

Beberapa nilai yang berkaitan dengan nilai buku (Hartono, 2000: 80-82):

- i. Nilai nominal, ialah nilai yang ditetapkan oleh emiten.
- ii. Agio saham, ialah selisih harga yang diperoleh dari yang dibayarkan investor kepada emiten dikurangi harga nominalnya.
- iii. Nilai modal disetor, ialah total yang dibayar oleh pemegang saham kepada perusahaan emiten, yaitu jumlah nilai nominal ditambah agio saham.
- iv. Laba ditahan, ialah laba yang tidak dibagikan kepada pemegang saham dan diinvestasikan kembali ke perusahaan dan merupakan sumber dana internal.

b. Nilai pasar

Nilai pasar merupakan harga yang dibentuk oleh permintaan dan penawaran saham di pasar modal atau disebut juga dengan harga pasar sekunder. Nilai pasar

tidak lagi dipengaruhi oleh emiten atau pihak pinjaman emisi, sehingga boleh jadi harga inilah yang sebenarnya mewakili nilai suatu perusahaan.

c. Nilai intrinsik

Nilai intrinsik adalah nilai saham yang menentukan harga wajar suatu saham agar saham tersebut mencerminkan nilai saham yang sebenarnya sehingga tidak terlalu mahal. Perhitungan nilai intrinsik ini adalah mencari nilai sekarang dari semua aliran kas di masa mendatang baik yang berasal dari dividen maupun *capital gain* (Sulistiyastuti, 2002).

6. Definisi Dividen

Dividen didefinisikan sebagai:

- a. Pembagian keuntungan kepada pemegang saham perusahaan yang sebanding dengan jumlah lembar yang dimiliki (Baridwan, 1997: 37).
- b. Sisa laba bersih perusahaan yang didistribusikan kepada pemegang saham atas persetujuan Rapat Umum Pemegang Saham (Darmadji dan Fakhruddin, 2001: 127).

Dividen diberikan setelah mendapat persetujuan dari pemegang saham dalam RUPS. Jika seorang pemodal ingin mendapatkan dividen, maka pemodal tersebut harus memegang saham tersebut dalam kurun waktu yang relatif lama yaitu hingga kepemilikan saham tersebut berada dalam periode dimana diakui sebagai pemegang saham yang berhak mendapatkan dividen.

Persentase pendapatan yang akan dibayarkan kepada pemegang saham sebagai *cash dividen* disebut *dividen payout ratio* (Riyanto, 1995: 266) dimana

semakin tinggi tingkat *dividen payout ratio* yang ditetapkan oleh suatu perusahaan, maka semakin kecil dana yang tersedia untuk ditanamkan kembali di dalam perusahaan. Hal ini berarti akan menghambat pertumbuhan perusahaan. Apabila dividen tidak dibagikan, bisa jadi investor mempersepsikan bahwa perusahaan kekurangan dana, yang menyebabkan harga saham akan turun.

7. Bentuk-Bentuk Dividen

Bentuk-bentuk dividen yang dibagi oleh perusahaan adalah sebagai berikut (Baridwan, 1997: 434):

a. Dividen Kas (dividen tunai)

Dividen ini merupakan dividen yang paling umum dibagikan oleh perusahaan, dimana pembayarannya dilakukan setahun sekali. Syarat-syarat yang harus dipenuhi oleh perusahaan agar dapat membayar dividen ini:

- i. Laba ditahan yang mencukupi
- ii. Kas yang memadai
- iii. Tindakan formal dari dewan komisaris

b. Dividen Aktiva Selain Kas (*Property Dividend*)

Dividen yang dibagikan dalam bentuk aktiva selain kas disebut *property dividend*. Aktiva yang dibagikan bisa berbentuk surat-surat berharga perusahaan lainnya yang dimiliki oleh perusahaan ataupun barang dagangan.

c. Dividen Utang (*Scrip Dividend*)

Dividen utang ialah janji yang tertulis untuk membayar jumlah tertentu di waktu yang akan datang.

d. Dividen Likuidasi

Dividen likuidasi ialah dividen yang sebagian merupakan pengembalian modal.

e. Dividen Saham

Dividen saham adalah pembagian tambahan saham tanpa dipungut pembayaran kepada para pemegang saham sebanding dengan saham yang dimilikinya.

8. Prosedur Pembayaran Dividen

Prosedur pembayaran dividen adalah sebagai berikut (Wacana, 1996: 98):

a. Tanggal Pengumuman

Direksi mengadakan rapat, misalnya tanggal 15 November. Pada hari tersebut, mereka mengeluarkan pengumuman yang kira-kira berbunyi sebagai berikut:

“Pada tanggal 15 November 20X1 Direksi dari perusahaan ABC mengadakan rapat dan menyatakan pembayaran dividen per kuartal sebesar Rp 50,00 per saham, ditambah dengan dividen ekstra sebesar Rp 75,00 per saham kepada pemegang saham yang tercatat per tanggal 15 Desember. Pembayaran akan dilakukan pada 2 Januari 20X2.

b. Tanggal Pencatatan Pemegang Saham

Tanggal pencatatan pemegang saham biasanya pada tanggal 15 Desember, dimana pada tanggal ini perusahaan menutup buku pencatatan pemindahtanganan dan membuat daftar dari pemegang saham per tanggal tersebut.

c. Tanggal Pemisahan Dividen

Hak untuk memperoleh dividen akan tetap melekat pada saham sampai empat hari sebelum tanggal pencatatan saham. Pada hari keempat sebelum tanggal pencatatan, hak dividen tidak lagi melekat pada saham. Tujuannya: menghindari keterlambatan pemberitahuan pemilik saham baru kepada perusahaan.

d. Tanggal Pembayaran

Pada tanggal 2 Januari sebagai tanggal pembayaran perusahaan akan mengirimkan cek kepada pemegang saham yang tercatat sebagai pemegang saham.

9. Dividen tunai

Dividen tunai merupakan:

- a. Keputusan untuk membagi keuntungan berupa dividen kepada pemegang saham atau ditahan dalam bentuk laba ditahan untuk membiayai investasi di masa depan.
- b. Bagian integral dari perusahaan

Dividen tunai menentukan penempatan laba, yaitu antara membayar kepada pemegang saham dan menginvestasikan kembali ke dalam perusahaan. Kebijakan ini berkaitan dengan penentuan pembagian laba bersih antara pengguna pendapatan untuk dibayarkan kepada pemegang saham sebagai dividen dan digunakan perusahaan sebagai laba ditahan.

Laba ditahan merupakan salah satu dari sumber dana yang paling penting untuk membiayai pertumbuhan perusahaan, tetapi dividen merupakan arus kas

yang disisihkan untuk pemegang saham (Wacana, 1996: 97). Nilai saham akan maksimal jika terjadi keseimbangan antara dividen saat ini dan laba ditahan.

Kebijakan dividen tunai (Halim dan Sarwoko, 1995: 216) yaitu:

a. Dividen tetap setiap periode

Dividen yang dibayarkan pada akhir tahun setiap periode walaupun pendapatan berfluktuasi. Kebijaksanaan ini dapat memenuhi harapan pemegang saham akan penghasilan periode ini, namun saat tahun-tahun dimana pendapatan perusahaan menurun dapat mengakibatkan kekurangan kas, karena kas yang ada telah disepakati untuk dibagikan kepada pemegang saham sebagai dividen.

b. Dividen tetap pada tingkat yang lebih rendah

Salah satu faktor yang membuat kebijaksanaan menetapkan dividen tetap pada tingkat yang lebih rendah adalah menghimpun dana dari dalam perusahaan untuk pembiayaan suatu investasi yang baru. Kebijakan ini dapat menimbulkan respon pasar yang negatif terhadap harga saham karena berkurangnya penghasilan pemegang saham pada periode ini, dan untuk mengurangi risiko tersebut mungkin perusahaan dapat mengumumkan bahwa pada masa yang tidak lama lagi atau jika investasi yang baru sudah menghasilkan keuntungan akan ada kenaikan dividen.

c. Dividen tetap pada tingkat yang lebih tinggi

Keputusan untuk menetapkan dividen pada tingkat yang lebih tinggi menunjukkan bahwa pendapatan juga sudah stabil pada tingkat yang lebih tinggi dan perusahaan tidak membutuhkan kelebihan dana untuk membiayai pertumbuhan. Pada banyak kasus, pendapatan-pendapatan yang lebih tinggi akan

menyebabkan suatu kenaikan pada harga saham, dan penetapan dividen ini tidak akan mempunyai pengaruh.

d. Dividen yang berfluktuasi sesuai dengan pendapatan

Dividen tunai yang berfluktuasi sesuai dengan pendapatan kurang disukai oleh investor, karena unsur ketidakpastian akan penghasilan pada periode ini. Kebijakan tersebut memberikan suatu kepastian jumlah dana yang tersedia di perusahaan untuk membiayai kebutuhan perusahaan.

e. Dividen rendah yang teratur ditambah ekstra dividen

Bila tahun ini pendapatan perusahaan baik, akan dideklarasikan ekstra dividen. Pendekatan ini memberikan keluwesan untuk menggunakan dana yang tersedia dengan optimal.

f. Menghapus dividen sama sekali

Ada dua alasan bagi perusahaan untuk tidak membagikan dividen yaitu:

- 1.) Keadaan perusahaan mengalami kesulitan keuangan yang serius sehingga tidak memungkinkan untuk membayar dividen.
- 2.) Adanya kebutuhan dana yang sangat besar karena investasi yang sangat menarik sehingga harus menahan seluruh pendapatan untuk membelanjai investasi tersebut. Untuk mengambil keputusan seperti ini perusahaan harus dapat menerangkan alasan secara sangat hati-hati kepada para investor.

Untuk mengetahui hubungan antara dividen dengan harga saham, dapat digunakan rumus penentuan harga saham dengan metode pertumbuhan konstan yaitu:

$$P_0 = \frac{D_1}{(k - g)}$$

10. Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Dividen tunai

Faktor-faktor yang mempengaruhi dividen tunai (Riyanto, 1994: 202) yaitu:

- a. Posisi likuiditas perusahaan, dimana semakin kuat posisi likuiditas perusahaan maka semakin besar kemampuan perusahaan untuk membayar dividen.
- b. Kebutuhan dana untuk membayar hutang yang berasal dari laba, maka hal ini mengakibatkan semakin kecil kemampuan perusahaan untuk membagikan dividen.
- c. Tingkat pertumbuhan perusahaan yang semakin tinggi, dimana kebutuhan dananya dapat dipenuhi dengan dana yang berasal dari pasar modal, maka perusahaan dapat menetapkan pembayaran dividen yang tinggi.
- d. Pengawasan terhadap perusahaan oleh para pemegang saham.

11. Profitabilitas

Laporan keuangan merupakan sarana untuk mempertanggungjawabkan apa yang dilakukan oleh manajemen atas sumber daya pemilik, dan dari laporan keuangan tersebut parameter yang digunakan untuk mengukur kinerja manajemen adalah laba.

Laba yang dilaporkan merupakan signal mengenai laba di masa yang akan datang, oleh karena itu pengguna laporan keuangan dapat membuat prediksi atas laba perusahaan untuk masa yang akan datang berdasarkan signal yang disediakan oleh manajemen melalui laba yang dilaporkan.

Hughes (1986) dalam Hartono (2000), menunjukkan bahwa nilai laporan keuangan seperti laba bersih perusahaan yang dianggap sebagai signal yang menunjukkan nilai dari perusahaan. Hartono (2000) menunjukkan bahwa laba dan arus kas periode lalu mempunyai manfaat untuk memprediksi laba dan arus kas satu tahun ke depan.

Menurut ruang lingkupnya, ada tiga konsep laba yang dikemukakan *Financial Accounting Standard Board* (FASB) dalam *Statement of Financial Accounting Concept* (SFAC) no.5, yaitu *earnings*, *net income*, dan *comprehensive income*. Sebagaimana dikutip Hidayati (1999), pengertian *earnings* adalah kenaikan ekuitas atau aktiva neto suatu perusahaan yang disebabkan karena aktivitas pokok maupun aktivitas di luar usaha selama periode tertentu. *Earnings* mempunyai empat komponen, yaitu *revenues*, *expenses*, *gains*, dan *loses*. Adapun *net income* adalah *earnings* ditambah atau dikurangi pengaruh perubahan akuntansi tahun lalu, sedangkan *comprehensive income* adalah *net income* ditambah atau dikurangi berbagai kenaikan aktiva yang tidak disebabkan oleh setoran modal pemilik, yang biasa disebut sebagai *No Owner Change in Equity* atau dapat juga disebut laba bersih setelah pajak (*Earning After Tax*).

12. Teori Pergerakan Harga dan Volume Perdagangan Saham di Pasar Modal

Ada dua teori yang relevan untuk menjelaskan hubungan antara kandungan informasi dari berbagai *corporate action* dengan pergerakan harga atau perkembangan volume perdagangan saham di pasar modal:

a. Teori struktur modal

Dalam teori struktur modal diasumsikan bahwa walaupun perusahaan mempunyai struktur modal yang optimal, masih terjadi ketidakjelasan apakah hal itu menjelaskan pengaruh negatif terhadap harga saham yang dihubungkan dengan penerbitan saham baru. Alasannya adalah bahwa penambahan struktur modal yang optimal atau lebih baik dan bukan sebaliknya. Sebagai hasilnya, pengaruh penambahan saham baru seharusnya memberikan dampak positif terhadap harga saham.

b. Teori signal

Asumsi utama dalam teori signal adalah bahwa manajemen mempunyai informasi yang akurat tentang perusahaan yang tidak diketahui oleh investor luar, dan manajemen adalah orang yang berusaha memaksimalkan intensif yang diharapkannya, artinya manajemen umum mempunyai informasi yang lebih lengkap dan akurat dibandingkan dengan pihak luar perusahaan (investor) mengenai faktor-faktor yang mempengaruhi nilai perusahaan.

Asimetri informasi terjadi jika manajemen tidak secara penuh menyampaikan semua informasi yang diperolehnya tentang semua hal yang diperolehnya dapat mempengaruhi nilai perusahaan ke pasar modal, sehingga jika manajemen menyampaikan suatu informasi ke pasar, maka umumnya pasar akan merespon informasi tersebut sebagai suatu signal terhadap adanya *event* tertentu yang akan mempengaruhi nilai perusahaan yang tercermin dari perubahan harga dan volume perdagangan saham yang terjadi.

B. Hubungan Antara Dividen Tunai, Profitabilitas, Pertumbuhan penjualan, dan Tingkat Pengembalian Saham Terhadap Harga Saham

1. Teori-Teori

a) Pengaruh Dividen tunai Terhadap Harga Saham

Dividen tunai dapat meningkatkan nilai perusahaan karena melalui pengumuman dividen, manajer dapat mengirim signal kepada publik bahwa perusahaan memiliki ketersediaan dana untuk membiayai aktivitasnya. Signal ini diterima publik sebagai kabar baik, sehingga reaksi yang terjadi adalah harga saham meningkat. Oleh karena itu rumusan hipotesis dinyatakan sebagai berikut:

H_a 1: Dividen Tunai berpengaruh positif terhadap Harga Saham.

b) Pengaruh Profitabilitas Terhadap Harga Saham

Profitabilitas berpengaruh positif terhadap harga saham, dengan anggapan bahwa pemodal yang ada di bursa telah mempertimbangkan informasi laba dalam menentukan harga saham yang akan dibeli atau dijual. Dengan kata lain, informasi laba yang diterbitkan melalui laporan keuangan tahunan merupakan informasi yang relevan bagi pemodal sebagai dasar dan bahan pertimbangan dalam pengambilan keputusan investasi di pasar modal, khususnya dalam melakukan jual beli saham yang diperdagangkan di BEJ. Oleh karena itu rumusan hipotesis dinyatakan sebagai berikut:

H_a 2: Profitabilitas berpengaruh positif terhadap Harga Saham.

c) Pengaruh Pertumbuhan penjualan Terhadap Harga Saham

Pertumbuhan penjualan berpengaruh positif terhadap harga saham, dengan anggapan bahwa bila pertumbuhan penjualan tinggi maka laba perusahaan akan tinggi. Hal itu akan mempengaruhi total nilai sekarang dari seluruh aliran kas yang akan diterima pemodal. Karena harga saham merupakan total dari nilai perusahaan, maka bila pertumbuhan penjualan meningkat diharapkan harga saham juga akan ikut meningkat. Oleh karena itu rumusan hipotesis dinyatakan sebagai berikut:

H_a 3: Pertumbuhan penjualan berpengaruh positif terhadap Harga Saham.

d) Pengaruh Tingkat Pengembalian Saham Terhadap Harga Saham

Harga saham merupakan total nilai sekarang dari seluruh aliran kas yang akan diterima pemodal selama periode pemegang saham berdasarkan tingkat keuntungan (*rate of return*) yang dianggap layak. Oleh karena itu rumusan hipotesis dinyatakan sebagai berikut:

H_a 4: Tingkat Pengembalian Saham berpengaruh positif terhadap Harga Saham.

2. Penelitian Terdahulu

Penelitian yang dilakukan oleh Aharony dan Swary (1995) dalam Halim dan Sarwoko (1995) menyatakan bahwa ada terdapat hubungan positif antara pengumuman yang dihubungkan dengan penurunan dividen atau pengumuman yang dihubungkan dengan kenaikan dividen terhadap harga saham.

Menurut Bandi dan Jogiyanto (2000), selain profitabilitas mengandung informasi, pengumuman pembayaran dividen merupakan sumber informasi dan menyebabkan reaksi pasar kuat dan positif. Kebijakan dividen memiliki banyak aspek daya tarik seperti mekanisme transmisi informasi.

Menurut Munthe (2002), perubahan dividen dengan jelas diartikan sebagai isyarat mengenai prospek masa depan perusahaan. Pasar memberikan reaksi kuat dan langsung terhadap pengumuman kenaikan dividen, namun sampai saat ini kebijakan tentang dividen tetap merupakan suatu teka-teki.

Penelitian yang dilakukan oleh Amsari (1993), Soetjipto (1997), Raharjo (2000), Bukit (2000) dalam Wahyu dan Ekawati (2002), menyimpulkan bahwa harga saham akan tetap dengan adanya perubahan dividen. Sedangkan Sujoko (1999), Fatmawati (1999), dan Kartini (2001) dalam Wahyu dan Ekawati (2002), menyimpulkan bahwa harga saham akan berubah seiring dengan adanya perubahan dividen di Bursa Efek Jakarta.

Menurut Arsyah (1999), ada beberapa bukti bahwa kekuatan pasar akan berubah ketika ada informasi yang layak diperhatikan. Ketika dividen dinaikkan, maka harga akan cenderung naik dan begitu juga sebaliknya, dimana ketika dividen turun maka harga akan cenderung turun.

Variasi harga saham ditentukan oleh banyak faktor selain dividen, baik yang berasal dari lingkungan internal maupun lingkungan eksternal perusahaan, yaitu profitabilitas, pertumbuhan penjualan, tingkat pengembalian saham, dan sebagainya.

Beberapa penelitian terdahulu mengenai laba dan harga saham:

- a. Ball dan Brown (1968) dalam Natarsyah (2000), menduga manfaat keberadaan angka laba akuntansi dengan menguji kandungan informasi dan ketepatan waktu dari angka laba tersebut. Mereka memperlihatkan bahwa informasi yang terkandung dalam angka laba akuntansi adalah berguna, yaitu jika laba yang sesungguhnya berbeda dengan laba harapan investor, maka pasar bereaksi yang tercermin dalam pergerakan harga saham sekitar tanggal pengumuman laba. Harga saham cenderung naik apabila laba yang dilaporkan lebih besar dari laba harapan, dan sebaliknya harga saham cenderung turun apabila laba yang dilaporkan lebih kecil dari pada laba harapan.
- b. Foster (1977) dalam Teguh (2002) melakukan penelitian ulang Ball dan Brown dengan memakai data penghasilan (*income*) kuartalan dan *return* saham harian. Model yang digunakan untuk mengestimasi penghasilan yang diharapkan adalah *time series* dan *abnormal return* saham dihitung dengan memakai *Capital Asset Pricing Model* (CAPM). Untuk mengamati hubungan antara *unexpected income* dengan *abnormal return* saham digunakan *cumulative abnormal return* (CAR). Penelitian tersebut menyimpulkan bahwa laporan keuangan kuartalan mempunyai kandungan nilai informasi dimana penghasilan kuartalan berpengaruh terhadap harga saham yang ditunjukkan dengan adanya korelasi yang signifikan antara tanda positif *unexpected income* dengan tanda positif *abnormal return* saham dan sebaliknya.

- c. Majuroh (2004) dalam Sungkowo (1998), melakukan penelitian dengan topik pengaruh laba bersih dan arus kas terhadap harga saham. Teknik analisis data yang digunakan adalah regresi linier sederhana dan regresi linier berganda. Dari 30 sampel yang diteliti, hasil penelitian menyimpulkan bahwa laba bersih dan arus kas (dari aktivitas operasi) mempunyai pengaruh positif terhadap harga saham tetapi tidak signifikan, kecuali untuk arus kas (dari aktivitas pendanaan dan investasi) yang menunjukkan pengaruh negatif.
- d. Sulistiono (1994) dalam Natarsyah (2000), menganalisis beberapa faktor yang berpengaruh terhadap harga saham dan menemukan bahwa ROA, dividen, financial leverage, pertumbuhan penjualan, tingkat likuiditas dan tingkat bunga deposito secara simultan berpengaruh terhadap harga saham.
- e. Sungkowo (1998) menguji pengaruh laba bersih setelah pajak terhadap harga saham. Pada penelitiannya, Sungkowo menemukan bahwa laba bersih setelah pajak mempengaruhi harga pasar saham sekitar tanggal publikasi laporan keuangan dengan nilai koefisien regresi bernilai positif, namun pengaruh tersebut tidak signifikan.
- f. Penelitian lainnya mengenai laba dan harga saham dalam Sungkowo (1998), Olsen (1996) mengemukakan bahwa informasi tentang laba perusahaan sangat diperlukan dalam melakukan penilaian terhadap saham. Cates (1998) juga menyebutkan bahwa laporan keuangan seperti laba perusahaan harus dipakai sebagai sumber informasi bilamana hendak melakukan analisis yang akurat terhadap harga saham. Secara lebih spesifik, Samuel (1991)

mengatakan bahwa ketika laba meningkat maka harga saham cenderung naik, sedangkan ketika laba menurun maka harga saham juga ikut menurun.

BAB III

METODA PENELITIAN

A. Jenis Penelitian

Jenis penelitian dalam penulisan ini adalah studi empiris yaitu penelitian yang berdasarkan pada pengalaman yang diperoleh dari penemuan, percobaan, dan pengamatan yang telah dilakukan.

B. Waktu dan Tempat Penelitian

1. Penelitian dilakukan pada bulan Agustus 2007
2. Penelitian ini dilakukan pada Pojok Bursa Efek Jakarta Universitas Sanata Dharma.

C. Subyek dan Obyek Penelitian

Subyek dalam penelitian ini adalah perusahaan manufaktur yang telah *go public* dan terdaftar di Bursa Efek Jakarta. Sedangkan obyek penelitiannya adalah data laporan keuangan berupa dividen, harga saham, profitabilitas, pertumbuhan penjualan, dan tingkat pengembalian saham.

D. Teknik Pengumpulan Data

Teknik pengumpulan data yang digunakan diperoleh melalui pencatatan terhadap data sekunder, yaitu data yang diperoleh dalam bentuk yang sudah jadi, dan dapat dikumpulkan serta diolah oleh suatu organisasi.

E. **Jenis Data**

Data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data mengenai laporan keuangan perusahaan yang aktif membagikan dividen tunai dari tahun 2004-2005. Data tersebut meliputi data *dividend payout ratio*, harga saham, profitabilitas, pertumbuhan penjualan, dan tingkat pengembalian saham.

F. **Populasi dan Sampel Penelitian**

Populasi adalah keseluruhan dari objek yang akan diteliti, dalam penelitian ini yang dimaksud dengan populasi adalah keseluruhan data tentang dividen, pertumbuhan penjualan, profitabilitas, tingkat pengembalian saham, dan harga saham dari semua emiten yang terdaftar, sedangkan sampel adalah sebagian dari populasi yang dipilih dan dapat dianggap mewakili keseluruhan populasi. Dasar penelitian sampel yaitu: perusahaan manufaktur yang aktif membagikan dividen tunai, dan melaporkan pertumbuhan penjualan, profitabilitas, tingkat pengembalian saham, dan harga saham. Teknik pengambilan sampel adalah dengan menggunakan *purposive sampling*, dengan mengambil periode antara 2004-2005.

G. **Variabel Penelitian**

Dalam penelitian ini menggunakan dua macam variabel yaitu variabel dependen dan variabel independen, dimana:

1. Variabel Dependen

Variabel dependen dalam penelitian ini adalah harga saham akhir tahun perusahaan manufaktur yang aktif membagikan dividen. Harga saham pada skripsi ini diperoleh dari ICMD tahun 2005 dan ICMD tahun 2006.

2. Variabel Independen

Ada empat variabel independen yang hendak diuji dalam penelitian ini, yaitu:

- a. Dividen yang dibagikan. Proksi yang digunakan adalah *dividend*

$$\text{payout ratio (DPR)}. \text{ Rumus yang digunakan adalah: } DPR = \frac{\text{dividen}}{EAT}$$

- b. Profitabilitas. Proksi yang digunakan adalah ROI perusahaan pada

$$\text{tahun 2004-2005. Rumus yang digunakan adalah: } ROI = \frac{EAT}{\text{total aktiva}}$$

- c. Pertumbuhan penjualan. Proksi yang digunakan adalah penjualan bersih pada tahun 2004-2005. Rumus yang digunakan adalah:

$$\text{tingkat penjualan} = \frac{\text{penjualan}_t - \text{penjualan}_{t-1}}{\text{penjualan}_{t-1}}$$

- d. Tingkat Pengembalian Saham. Proksi yang digunakan adalah persentase *Rate of Return* selama tahun 2004-2005. Rumus yang digunakan adalah: $RoR \text{ saham} = \text{Capital Gain} + \text{Dividen Yield}$

$$\text{Capital Gain} = \frac{\text{closing price}_t - \text{closing price}_{t-1}}{\text{closing price}_{t-1}}$$

Closing Price_t pada skripsi ini menggunakan Closing Price pada akhir tahun perusahaan manufaktur yang aktif membagikan dividen tunai

$$\text{Dividen Yield} = \frac{\text{dividen}}{\text{closing price}_{t-1}}$$

H. Teknik Analisis Data

Untuk menjawab permasalahan, pertama-tama dikumpulkan data sejumlah saham yang dikategorikan ke dalam saham-saham perusahaan manufaktur yang aktif membagikan dividen. Kemudian data tersebut dimasukkan ke dalam tabel seperti contoh berikut:

No	Nama Saham	Harga Saham	Dividen	Profitabilitas	Pertumbuhan penjualan	Tingkat Pengembalian Saham
1	Saham PT''A''	xxx	xxx	xxx	xxx	xxx
2	Saham PT''B''	xxx	xxx	xxx	xxx	xxx
3	Saham PT''C''	xxx	xxx	xxx	xxx	xxx

Dari kumpulan data tersebut diambil rata-rata dari masing-masing variabel untuk dilakukan analisis regresi linear berganda terhadap data tersebut.

Dengan bantuan program SPSS dilakukan analisis data untuk mendapatkan hal-hal sebagai berikut:

1. Analisis Regresi Linear Berganda

Metode analisis yang digunakan dalam penelitian ini adalah analisis regresi linear berganda. Untuk mengukur hipotesis akan digunakan model sebagai berikut:

Persamaan Harga Saham

$$P_{it} = \beta_0 + \beta_1 \text{Div} + \beta_2 \text{Laba} + \beta_3 \text{Penj} + \beta_4 \text{RoR} + e$$

Keterangan Simbol:

P_{it}	=	Harga saham i pada akhir tahun
Div	=	Dividen
Laba	=	Profitabilitas
Penj	=	Pertumbuhan penjualan
RoR	=	Tingkat pengembalian saham atau <i>Rate of Return</i>
β_0	=	Konstanta atau <i>Intercept</i>
e	=	<i>Random Disturbance</i>
$\beta_1, \beta_2, \beta_3, \beta_4$	=	Koefisien perubahan dividen, profitabilitas, pertumbuhan penjualan, dan tingkat pengembalian saham.

Sebelum dilakukan analisis ini, terlebih dahulu dilakukan uji asumsi klasik yang terdiri dari:

a. Uji Normalitas

Pengujian ini dilakukan untuk mengetahui normal tidaknya distribusi sampel. Pada pengujian ini, normalitas data diukur dengan menggunakan uji *Kolmogorov-Smirnov* (K-S). Jika nilai z kolmogorov Smirnov $>$ nilai (α) , maka dikatakan data sampel berdistribusi normal.

b. Uji Autokorelasi

Asumsi ini diuji dengan menggunakan Uji Durbin Watson. Hipotesis nol adalah tidak terdapat autokorelasi. Hipotesis nol diterima jika nilai Durbin Watson lebih besar dari batas atas nilai pada table Durbin Watson.

Formula yang digunakan untuk menghitung statistik Durbin Watson

adalah sebagai berikut (Gujarati, 1995):
$$d = \frac{\sum \mu_t^2 + \sum \mu_{t-1}^2 - 2\sum \mu_t \mu_{t-1}}{\sum \mu_t^2}$$

keterangan simbol: d = Statistik Durbin-Watson

μ_t = Nilai residual pada periode t

μ_{t-1} = Nilai residual pada periode t-1

c. Uji Multikolinearitas

Multikolinearitas terjadi apabila antar variabel bebas terdapat hubungan yang signifikan. Dalam penelitian ini adanya multikolinearitas dilihat berdasarkan VIF (*Variance Inflation Factor*). Multikolinearitas dinyatakan ada apabila nilai VIF lebih besar dari 10.

d. Uji Heteroskedastisitas

Heteroskedastisitas terjadi apabila varian pengganggu tidak mempunyai varian yang sama untuk semua observasi, sehingga mengakibatkan penaksiran regresi tidak efisien. Untuk melihat adanya hal ini atau tidak maka digunakan metode diagram berserak atau *scatterplot*.

2. Pengujian koefisien regresi secara individual.

Dari persamaan koefisien regresi yang didapat, dilakukan pengujian untuk mengetahui apakah variabel independen benar-benar mempunyai pengaruh dan signifikan atau tidak terhadap variabel dependen. Atau dalam hal ini apakah rata-rata saham perusahaan manufaktur yang aktif membagikan dividen benar-benar dipengaruhi dan signifikan atau tidak oleh dividen yang dibagikan, profitabilitas,

pertumbuhan penjualan dan tingkat pengembalian saham. Uji signifikansi ini dilakukan dengan pengujian satu sisi uji t dengan bantuan program SPSS.

Langkah-langkah pengujian sebagai berikut:

a. Menentukan formulasi H_0 dan H_a serta alternatif pengujian satu sisi uji t yaitu:

H_{a1} : $\beta_1 > 0$ Dividen tunai memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap harga saham.

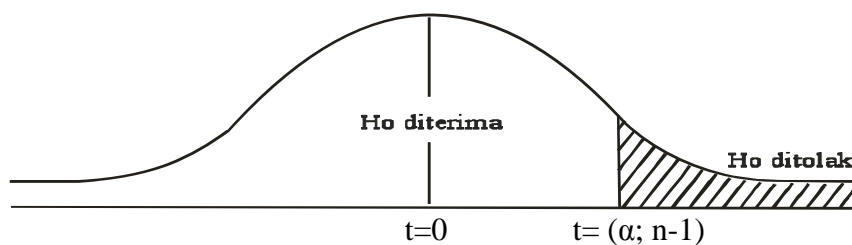
H_{a2} : $\beta_2 > 0$ Profitabilitas memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap harga saham.

H_{a3} : $\beta_3 > 0$ Pertumbuhan penjualan memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap harga saham.

H_{a4} : $\beta_4 > 0$ Tingkat pengembalian saham memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap harga saham.

b. Menentukan *level of significance* (α), dimana pemilihan $\alpha = 5\%$ dipergunakan oleh statistika sosial dengan nilai *level of confidence* sebesar 95% dan *degree of freedom* $n-1$.

c. Menentukan kriteria pengujian satu sisi uji t



H_0 diterima apabila: $t_{hitung} < t(\alpha; n-1)$

H_0 ditolak apabila: $t_{hitung} > t(\alpha; n-1)$

- d. Mengambil keputusan apakah H_0 diterima atau ditolak dengan membandingkan nilai t_{hitung} dengan t_{tabel} .

Variabel Independen	t_{hitung}	t_{tabel}	Hasil
Dividen	0	0	Signifikan / tidak
Profitabilitas	0	0	Signifikan / tidak
Pertumbuhan penjualan	0	0	Signifikan / tidak
Tingkat pengembalian	0	0	Signifikan / tidak

I. Menarik Kesimpulan

Hipotesis nol diterima artinya variabel independen, yaitu:

- a. Dividen tunai tidak memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap harga saham.
- b. Profitabilitas tidak memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap harga saham.
- c. Pertumbuhan penjualan tidak memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap harga saham.
- d. Tingkat pengembalian saham tidak memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap harga saham.

Hipotesis nol ditolak artinya variabel independen, yaitu:

- a. Dividen tunai memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap harga saham.
- b. Profitabilitas memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap harga saham.

- c. Pertumbuhan penjualan memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap harga saham.
- d. Tingkat pengembalian memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap harga saham.

BAB IV

GAMBARAN UMUM PERUSAHAAN

A. PT. Bursa Efek Jakarta (BEJ)

Perkembangan jumlah emiten yang terdaftar di PT. Bursa Efek Jakarta (BEJ) sampai dengan tahun 2006 mencapai 339 emiten. Perusahaan yang terdaftar di PT. Bursa Efek Jakarta tersebut tersebar di berbagai sektor usaha yang terdiri dari 9 sektor usaha dengan 3 sektor usaha pokok. Sektor-sektor tersebut antara lain:

1. Sektor-sektor primer

- a. Sektor 1, yaitu: pertanian
- b. Sektor 2, yaitu: pertambangan

2. Sektor-sektor sekunder

- a. Sektor 3, yaitu: industri dasar dan bahan kimia
- b. Sektor 4, yaitu: aneka industri
- c. Sektor 5, yaitu: industri barang konsumsi

3. Sektor-sektor tersier (jasa)

- a. Sektor 6, yaitu: *property* dan *real estate*
- b. Sektor 7, yaitu: transportasi dan infrastruktur
- c. Sektor 8, yaitu: keuangan
- d. Sektor 9, yaitu: perdagangan, jasa, dan investasi

B. Deskripsi Data

Teknik pengambilan sampel dilakukan dengan *purposive sampling*, dengan mengambil periode antara 2004-2005. Dalam penelitian ini kriteria pengambilan sampling adalah sebagai berikut:

1. Perusahaan-perusahaan manufaktur yang telah beroperasi dan telah terdaftar sebagai perusahaan publik di Bursa Efek Jakarta antara tahun 2004-2005.
2. Perusahaan-perusahaan harus melaporkan laporan keuangan secara lengkap dan dipublikasikan pada *Indonesian Capital Market Directory* berkaitan dengan *Closing Price*, *Dividen Payout Ratio*, Penjualan, ROI, dan *Dividen Yield*.

Daftar emiten yang diambil sebagai sampel disajikan sebagai berikut:

1. PT. AKR Corporindo Tbk (AKRA)
 Alamat: Wisma AKR, 7th & 8th Floor
 Jl. Panjang No.5, Kebon Jeruk
 Jakarta 11530. Phone (021) 531-1555
 Bisnis : industri dasar dan bahan kimia
 Susunan Komisaris
 Presiden : Soegiarto Adikoesoemo
 Komisaris: Sabirin Saiman, Sugiarto Andoko
 Susunan Direktur
 Presiden : Haryanto Adikoesoemo
 Direktur : Jimy Tandyo, Meri Sofi, Bambang Sutiono, Arif Budiman
2. PT. Alumindo Light Metal Industry Tbk (ALMI)
 Alamat: Jl. Kembang Jepun 38-40
 Surabaya 60612. Phone (031) 353-1445
 Bisnis : aneka industri
 Susunan Komisaris
 Presiden : Angkasa Rachawati
 Komisaris: Alim MS, Gunardi Go, Soepangkat, Supranoto D
 Susunan Direktur
 Presiden : Alim Markus
 Direktur : Alim S, Alim Prakasa, Budiprajogo L, Welly M, Debora N

3. PT. Andhi Chandra Automotive Products Tbk (ACAP)
 Alamat: Wisma ADR 2nd Floor
 Jl. Pluit Raya 1 No. 1
 Jakarta 14440. Phone (021) 661-0033
 Bisnis : aneka industri
 Susunan Komisaris
 Presiden : Suryadi
 Komisaris: Marco PS, Djojo Hartono
 Susunan Direktur
 Presiden : Eddy Hartono
 Direktur : Handi Hidayat S, Ang Andri P

4. PT. Aqua Golden Mississippi Tbk (AQUA)
 Alamat: Jl. Pulo Lentut No.3
 Kawasan Industri Pulogadung
 Jakarta 13920. Phone (021) 460-3070
 Bisnis : industri barang konsumsi
 Susunan Komisaris
 Presiden : Lisa Tirto Utomo
 Komisaris: R. Soekardi, Janto Utomo
 Susunan Direktur
 Presiden : Willy Sidharta
 Direktur : John Abdi, Parmaningsih

5. PT. Arwana Citramulia Tbk (ARNA)
 Alamat: Sentra Niaga Puri Indah
 Blok T2 No.6-7 Kembangan Selatan
 Jakarta 11610. Phone (021) 5830-2363
 Bisnis : aneka industri
 Susunan Komisaris
 Presiden : Irzan Tandjung
 Komisaris: Heru Subiyantoro
 Susunan Direktur
 Presiden : Tan Tju Lin
 Direktur : Tandean R, Johan L

6. PT. Asahimas Flat Glass Tbk (AMFG)
 Alamat: Jl. Ancol IX/5 Ancol Barat
 Jakarta 14430. Phone (021) 690-4040-1
 Bisnis : industri dasar dan bahan kimia
 Susunan Komisaris
 Presiden : Tan Siong Kie
 Komisaris: Tan Pei Ling, Benjamin S, Margono D, Toshihiko K
 Susunan Direktur
 Presiden : Kenzo Moriyama
 Direktur : Yasuyuki K, Samuel R, Susanto, Takashi N, Bambang S

7. PT. Astra Graphia Tbk (ASGR)
Alamat: Jl. Kramat Raya No.43
Jakarta 10450. Phone (021) 390-9190
Bisnis : industri barang konsumsi
Susunan Komisaris
Presiden : Maruli Gultom
Komisaris: Setyo A, Tossin H
Susunan Direktur
Presiden : Lukito D
Direktur : Arya NS, Satyo LH
8. PT. Astra International Tbk (ASII)
Alamat: Jl. Gaya Motor Raya No.8 Sunter II
Jakarta 14330. Phone (021) 652-2555
Bisnis : aneka industri
Susunan Komisaris
Presiden : Budi Setiadharna
Komisaris: Anthony JL, Neville BV, Adam PC, Mark SG
Susunan Direktur
Presiden : Michael DR
Direktur : Gunawan G, Prijono S, Tossin H, Johnny DD, Maruli G
9. PT. Astra Otoparts Tbk (AUTO)
Alamat: Jl. Raya Pegangsaan Dua Km.2.2 Kelapa Gading
Jakarta 14250. Phone (021) 460-3550
Bisnis : aneka industri
Susunan Komisaris
Presiden : Tossin H
Komisaris: Johnny DD, Anugerah P, Prijono S, Muhammad CB
Susunan Direktur
Presiden : Budi SP
Direktur : Gunardi HA, Mochamad K, Eko DH, Gustav AH
10. PT. Branta Mulia Tbk (BRAM)
Alamat: Wisma Indocement 7th Floor
Jl. Jendral Sudirman Kav.70-71
Jakarta 12910. Phone (021) 570-3778
Bisnis : aneka industri
Susunan Komisaris
Presiden : Ir. Soekrisman
Komisaris: Ismail S, Hendro S, Hanadi R, Henry Liem
Susunan Direktur
Presiden : Ibrahim R
Direktur : Henry P, Budi B, Andry P, Robby S, Hiskak S, Vonny J

11. PT. Bristol-Myers Squibb Indonesia Tbk (SQBI)
Alamat: Tamara Center 10th Floor
Jl. Jendral Sudirman Kav 24
Jakarta 12910. Phone (021) 520-6727
Bisnis : aneka industri
Susunan Komisaris
Presiden : Mark CT
Komisaris: Sunarto P, Wayne JQ
Susunan Direktur
Presiden : Christian LJ
Direktur : Rudy FB, Elizabeth TM, Francois PP
12. PT. Citra Tubindo Tbk (CTBN)
Alamat: Kawasan Industri Kabil
Jl. Hang Kesturi Km.4, Kabil, Pulau Batan. Phone (0778) 711-142
Bisnis : aneka industri
Susunan Komisaris
Presiden : Suyitno P
Komisaris: Murwardjo S, Ingenieur Ilham
Susunan Direktur
Presiden : Kris TW
Direktur : Hedy W, Frankie S, Herman H, Adam Paul B
13. PT. Colorpak Indonesia Tbk (CLPI)
Alamat: Jl. Cideng Barat No.15
Jakarta 10140. Phone (021) 634-4646
Bisnis : industri dasar dan bahan kimia
Susunan Komisaris
Presiden : Winardi P
Komisaris: Tjia Hwie Tjin, Johannes S
Susunan Direktur
Presiden : Santoso J
Direktur : Harris P, Basil GC, Yohanes S
14. PT. Delta Djakarta Tbk (DLTA)
Alamat: Jl. Inspeksi Tarum Barat, Tambun
Bekasi Timur 17510. Phone (021) 882-2520
Bisnis : industri barang konsumsi
Susunan Komisaris
Presiden : Ir. Tubagus MR
Komisaris: Jaendar S, Mario MA
Susunan Direktur
Presiden : Roberto de Leon
Direktur : Eddie P, Monico CR, Willy AA

15. PT. Duta Pertiwi Nusantara Tbk (DPNS)

Alamat: Jl. Tanjung Pura No. 263 D
Pontianak, Kalimantan Barat 78122
Phone (0561) 736-406

Bisnis : aneka Industri

Susunan Komisaris

Presiden : Ng Tjie Koang
Komisaris: Bambang S, Budi RK

Susunan Direktur

Presiden : Siang Hadi W
Direktur : Budi SS, Winata I

16. PT. Dynaplast Tbk (DYNA)

Alamat: Dynaplast Tower 9 & 10 Floor
Jl. M.H Thamrin No.1 Lippo Karawaci 1100
Banten 15811. Phone (021) 546-3111

Bisnis : aneka industri

Susunan Komisaris

Presiden : Soebekti H
Komisaris: Santoso S, Robert W, Sri Hartina

Susunan Direktur

Presiden : Tirtadjaja H
Direktur : Gunawan T, Tomy A

17. PT. Ekadharna International Tbk (EKAD)

Alamat: Kawasan Industri Pasar Kemis
Jl. Raya Pasar Kemis, Tangerang 15560. Phone (021) 590-0160

Bisnis : industri barang konsumsi

Susunan Komisaris

Presiden : Tjiptono D
Komisaris: Ronny Kusuma, Kurniawan L

Susunan Direktur

Presiden : Judi WL
Direktur : Lie Phing, Christian T

18. PT. Fast Food Indonesia Tbk (FAST)

Alamat: Gedung Gelael, 4th Floor
Jl. MT Haryono Kav.7
Jakarta 12810. Phone (021) 829-8390

Bisnis : industri barang konsumsi

Susunan Komisaris

Presiden : Anthony Salim
Komisaris: Benny SS, Rudy TS, Ken L

Susunan Direktur

Presiden : Dick Gelael
Direktur : Justinus DJ, Leonny E, Ricardo G, Adhi I

19. PT. Gajah Tunggal Tbk (GJTL)
Alamat: Wisma Hayam Wuruk 10th Floor
Jl. Hayam Wuruk No.8
Jakarta 12120. Phone (021) 380-5916
Bisnis : aneka industri
Susunan Komisaris
Presiden : Dibyo W
Komisaris: Gautama H, Howell RP, Sunaria T
Susunan Direktur
Presiden : Chan Siew Choong
Direktur : Budhi ST, Catharina W, Hendra S
20. PT. Goodyear Indonesia Tbk (GDYR)
Alamat: Jl. Pemuda No.27
Bogor 16161. Phone (0251) 322-071
Bisnis : aneka industri
Susunan Komisaris
Presiden : Richard J
Komisaris: Marcelinus L, Felia S
Susunan Direktur
Presiden : Abdul R
Direktur : Iriawan I, Kaustav B
21. PT. Gudang Garam Tbk (GGRM)
Alamat: Jl. Semampir II/1
Kediri 64121. Phone (0354) 682-090
Bisnis : aneka industri
Susunan Komisaris
Presiden : Rachman H
Komisaris: Juni SW, Yudiono M, Hadi S
Susunan Direktur
Presiden : Djajusman S
Direktur : Haji R, Edijanto, Heru B
22. PT. Hexindo Adiperkasa Tbk (HEXA)
Alamat: Kawasan Industri Pulo Gadung
Jl. Pulo Kambing II Kav. I-II No. 33
Jakarta 13930. Phone (021) 461-1688
Bisnis : aneka industri
Susunan Komisaris
Presiden : Kardinal A
Komisaris: Johannes GS
Susunan Direktur
Presiden : Manuntun S
Direktur : Takaaki T, Toshiaki T, Masaaki H, Naoki K

23. PT. HM. Sampoerna Tbk (HMSP)
Alamat: Jl. Rungkut Industri Raya No. 18
Surabaya 60293. Phone (031) 843-1699
Bisnis : aneka industri
Susunan Komisaris
Presiden : Matteo L
Komisaris: Ekadharmajanto K, Phang Cheow Hock, Douglas W
Susunan Direktur
Presiden : Martin Gray King
Direktur : Sugiarta G, Salman H, Andrew VW, Yos Adiguna G
24. PT. Indocement Tunggul Prakasa Tbk (INTP)
Alamat: Wisma Indocement, 8th Floor
Jl. Jenderal Sudirman Kav.70-71
Jakarta 12910. Phone (021) 251-2121
Bisnis : aneka industri
Susunan Komisaris
Presiden : Daniel G
Komisaris: Lorenz N, Emir A, Sri Prakash
Susunan Direktur
Presiden : Daniel L
Direktur : Kuky Permana K, Nelson B, Ernest G
25. PT. Indofood Sukses Makmur Tbk (INDF)
Alamat: Gedung Ariobimo Central, 12th Floor
Jl. H.R Rasuna Said X-2 Kav.5
Jakarta 12950. Phone (021) 522-5960
Bisnis : industri barang konsumsi
Susunan Komisaris
Presiden : Manuel VP
Komisaris: Benny SS, Ibrahim R, Graham LP, Edward AT
Susunan Direktur
Presiden : Anthoni S
Direktur : Aswan T, Taufik W, Philip SP, Mulyawan T
26. PT. Indospring Tbk (INDS)
Alamat: Jl. Mayor Jenderal Sungkono No.10
Jawa Timur. Phone (031) 398-1135
Bisnis : aneka industri
Susunan Komisaris
Presiden : Wiranto N
Komisaris: Achmad S, Hening L
Susunan Direktur
Presiden : Ikawati N
Direktur : Johanes S, Bambang H

27. PT. Intanwijaya International Tbk (INCI)
Alamat: Wisma IWI 5th Floor
Jl. Perjuangan, Tomang Tol
Jakarta 11530. Phone (021) 530-8637
Bisnis : industri barang konsumsi
Susunan Komisaris
Presiden : Tamzil T
Komisaris: Marzuki T, Nyoman S
Susunan Direktur
Presiden : Ong Triyono
Direktur : Johanna T, Tazran T
28. PT. Intraco Penta Tbk (INTA)
Alamat: Jl. Pangeran Jayakarta No.115 C1-3
Jakarta 10730. Phone (021) 628-3333
Bisnis : aneka industri
Susunan Komisaris
Presiden : Sajuti H
Komisaris: Tonny SK, Ketty H
Susunan Direktur
Presiden : Halex H
Direktur : Petrus H, Willy R, Jimmy H
29. PT. Jaya Pari Steel Tbk (JPRS)
Alamat: Jl. Margomulyo No.4, Tandes, Surabaya
PO Box 109, Surabaya,
Jawa Timur. Phone (031) 749-1288
Bisnis : aneka industri
Susunan Komisaris
Presiden : Gwie Gunawan
Komisaris: Syaefullah
Susunan Direktur
Presiden : Gwie G
Direktur : Yurnalis I, Gwie G, Hadi S
30. PT. Kageo Igar Jaya Tbk (IGAR)
Alamat: Jl. Raya Sultan Agung Km 28,5
Bekasi 17133. Phone (021) 884-0241
Bisnis : aneka industri
Susunan Komisaris
Presiden : Santoso Oen
Komisaris: H Soekaryo, Johannes S
Susunan Direktur
Presiden : Hadi T
Direktur : Kuntoro W, Agusta S

31. PT. Kalbe Farma Tbk (KLBF)
Alamat: Kawasan Industri Delta Silicon
Jl. M.H. Thamrin Blok A3-1
Bekasi 17550. Phone (021) 8990-7337
Bisnis : aneka industri
Susunan Komisaris
Presiden : Boenjamin S
Komisaris: Johannes BS, Nina G, Rustiyan O, Inne E
Susunan Direktur
Presiden : Johannes S
Direktur : Santoso O, Gracy I, Johannes BA, Herman W
32. PT. Kimia Farma Tbk (KAEF)
Alamat: Jl. Veteran No. 9
Jakarta 10110. Phone (021) 384-7709
Bisnis : aneka industri
Susunan Komisaris
Presiden : Agus M
Komisaris: Effendi R, Sjafil A, Dandosi M, Azrul A
Susunan Direktur
Presiden : Gunawan P
Direktur : Sjamsul A, Warsito T, Handoyo AS
33. PT. Lautan Luas Tbk (LTLS)
Alamat: Graha Indramas
Jl. AIP II KS. Tubun Raya No.77
Jakarta 11410. Phone (021) 5367-7777
Bisnis : industri dasar dan bahan kimia
Susunan Komisaris
Presiden : Adyansyah M
Komisaris: Zakir
Susunan Direktur
Presiden : Indrawan M
Direktur : Jimmy M, Joshua CA, Herman S, Wahab D
34. PT. Lionmesh Prima Tbk (LMSH)
Alamat: Jl. Raya Bekasi Km 24.5, Cakung
Jakarta 13910. Phone (021) 460-0784
Bisnis : aneka industri
Susunan Komisaris
Presiden : Jusuf S
Komisaris: Lee Whay Keong, Hadiat S
Susunan Direktur
Presiden : Tjoe Tjoe Peng
Direktur : Tjhai Tjhin Kiat, Warno

35. PT. Lion Metal Works Tbk (LION)
Alamat: Jl. Raya Bekasi Km. 24.5, Cakung
Jakarta 13910. Phone (021) 460-0784
Bisnis : aneka industri
Susunan Komisaris
Presiden : Cheng Yong Kwang
Komisaris: Lee Whay Keong, Joseph T
Susunan Direktur
Presiden : Cheng Yong Kim
Direktur : Tjoe Tjoe Peng, Lim Tai Pong, Krisant S
36. PT. Mandom Indonesia Tbk (TCID)
Alamat: Jl. Yos Sudarso By Pass
Jakarta 14010. Phone (021) 651-0061
Bisnis : aneka industri
Susunan Komisaris
Presiden : Wilson SS
Komisaris: Motonobu N, Harjono Lie, Humala P
Susunan Direktur
Presiden : Mitsuhiro Y
Direktur : Katsuya S, Djasman, Naoya K, Joko SW
37. PT. Mayora Indah Tbk (MYOR)
Alamat: Gedung Mayora
Jl. Tomang Raya 21-23
Jakarta Barat. Phone (021) 565-5311
Bisnis : industri barang konsumsi
Susunan Komisaris
Presiden : Jogi HA
Komisaris: Hendrawan A, Agustian W
Susunan Direktur
Presiden : Gunawan A
Direktur : Hermawan L, Ongkie T, Andre SA
38. PT. Merck Tbk (MERK)
Alamat: Jl. TB. Simatupang No. 8
Pasar Rebo, Jakarta 13760. Phone (021) 840-0081
Bisnis : aneka industri
Susunan Komisaris
Presiden : Johannes MS
Komisaris: Soeren H, Parulian S
Susunan Direktur
Presiden : Rudolf GS
Direktur : Koesdianto S, Walter HG, Elly M

39. PT. Metrodata Electronics Tbk (MTDL)
Alamat: Wisma Metropolitan 1, 16th Floor
Jl. Jenderal Sudirman Kav. 29-31
Jakarta 12920. Phone (021) 570-5998
Bisnis : perdagangan, jasa, dan investasi
Susunan Komisaris
Presiden : Hiskak S
Komisaris: Cahyono H
Susunan Direktur
Presiden : Lesan L
Direktur : Sjafril E
40. PT. Multi Bintang Indonesia Tbk (MLBI)
Alamat: Ratu Plaza Building 21st Floor
Jl. Jendral Sudirman Kav.9
Jakarta 10270. Phone (021) 720-7511
Bisnis : industri barang konsumsi
Susunan Komisaris
Presiden : Dr. Cosmas B
Komisaris: Bobby HN, Siep H, Subarto Z
Susunan Direktur
Presiden : Michael E
Direktur : Bambang B, Jasper CH, Herman JM
41. PT. PAN Brothers Tex Tbk (PBRX)
Alamat: Gedung Graha Kencana Suite 9-A
Jl. Raya Perjuangan No. 88
Jakarta Barat. Phone (021) 5366-0838
Bisnis : aneka industri
Susunan Komisaris
Presiden : Bambang S
Komisaris: Prasasto S, Budhi H, Hananta B, Hartono S
Susunan Direktur
Presiden : Lee Wan Ju
Direktur : Anne PS, Kuo Yu Hsiang, Fung Kin Yuen
42. PT. Sari Husada Tbk (SHDA)
Alamat: Jl. Kusumanegara No. 173 PO BOX 37
Yogyakarta 55002. Phone (0274) 512-990
Bisnis : industri barang konsumsi
Susunan Komisaris
Presiden : Peter Koes
Komisaris: Christopher PB, Ajay Puri, Marzuki U
Susunan Direktur
Presiden : Budi SI
Direktur : Rachmat S, Jenny Go, Djagad PD

43. PT. Semen Gresik Tbk (SMGR)
Alamat: Gedung Utama Semen Gresik 9th – 11th Floor
Jl. Veteran-Gresik Jawa Timur
Phone (031) 398-1731
Bisnis : aneka industri
Susunan Komisaris
Presiden : Rizal Ramli
Komisaris: Setia P, Muhammad Nuh, Arif A
Susunan Direktur
Presiden : Dwi Soetjipto
Direktur : Cholil H, Chabib B, Irwan S
44. PT. Sepatu Bata Tbk (BATA)
Alamat: Jl. Taman Makam Pahlawan Kalibata I
Jakarta 12750. Phone (021) 799-2008
Bisnis : aneka industri
Susunan Komisaris
Presiden : Alberto E
Komisaris: Sru H, Michael G, Rino R
Susunan Direktur
Presiden : Laurence G
Direktur : Yudhi K, Ibnu B, Arturo MB, Anita Riau NG
45. PT. Sorini Corporation Tbk (SOBI)
Alamat: Jl. Raya Gempol, Pandaan Km 42
Jawa Timur. Phone (0343) 631-776
Bisnis : industri dasar dan bahan kimia
Susunan Komisaris
Presiden : Soegiarto A
Komisaris: Airlangga, Ngurah G
Susunan Direktur
Presiden : Haryanto A
Direktur : Jimmy T, Daud K, Wandy W
46. PT. SUCACO Tbk (SUCA)
Alamat: Jl. Kebon Sirih No. 71
Jakarta 10340. Phone (021) 310-0525
Bisnis : aneka industri
Susunan Komisaris
Presiden : Erwin SR
Komisaris: Nyoman A, Prasasto S
Susunan Direktur
Presiden : Elly S
Direktur : Robert T, Teddy R, Nicodemus T

47. PT. Sugi Sama Persada Tbk (SUGI)
Alamat: Jl. Raya Cakung Cilincing No. 95
Jakarta 14130. Phone (021) 440-8664
Bisnis :
Susunan Komisaris
 Presiden : Sugiapto T
 Komisaris: Jan S
Susunan Direktur
 Presiden : Handojo P
 Direktur : Gatot SR
48. PT. Sumi Indo Kabel Tbk (IKBI)
Alamat: Jl. Jenderal Gatot Subroto Km 7.8
Tangerang 15130. Phone (021) 592-2404
Bisnis : aneka industri
Susunan Komisaris
 Presiden : Uraj SH
 Komisaris: Hirokazu S, Husin C, Hiroyuki T
Susunan Direktur
 Presiden : Kojiro I
 Direktur : Sulim H, Andri A, Nobuyuki I, Hitoshi O
49. PT. Summitplast Tbk (SMPL)
Alamat: Kawasan Industri Delta Silicon Blok L8-5A
Bekasi 17550. Phone (021) 8990-5855
Bisnis : aneka industri
Susunan Komisaris
 Presiden : Hidenori Y
 Komisaris: Surya M, Kohei T
Susunan Direktur
 Presiden : Naoki H
 Direktur : Johannes Z, Hiromitsu M
50. PT. Surya Toto Indonesia Tbk (TOTO)
Alamat: Jl. Tomang Raya No. 18
Jakarta 11430. Phone (021) 566-3532
Bisnis : aneka industri
Susunan Komisaris
 Presiden : Hiromichi T
 Komisaris: Segara U
Susunan Direktur
 Presiden : Mardjoeki A
 Direktur : Benny S, Juliawan S, Akira T, Ferry P

51. PT. Tembaga Mulia Semanan Tbk (TBMS)
Alamat: Jl. Daan Mogot Km.16 Desa Semanan Cengkareng
Jakarta Barat. Phone (021) 619-0196
Bisnis : aneka industri
Susunan Komisaris
Presiden : Erwin SR
Komisaris: Dewa Nyoman, Michio O, Hendra G, Takumi S
Susunan Direktur
Presiden : Kenichi Y
Direktur : Soepono, Naoki H, Norio S, Denni SR
52. PT. Tirta Mahakam Resources Tbk (TIRT)
Alamat: Panin Bank Building 5th Floor
Jl. Jend Sudirman-Senayan
Jakarta 10270. Phone (021) 573-5057
Bisnis : aneka industri
Susunan Komisaris
Presiden : Lim HW
Komisaris: Liem Hok Seng, Hii Yii Chiong
Susunan Direktur
Presiden : Lim GH
Direktur : Johannes T, Hii Yik Hiung, Irwan S
53. PT. Trias Sentosa Tbk (TRST)
Alamat: Ds. Keboharan Km. 26 Krian
Sidoarjo, Jawa Timur. Phone (031) 897-5825
Bisnis : aneka industri
Susunan Komisaris
Presiden : Basroni R
Komisaris: Sugiono WS, Johannes S
Susunan Direktur
Presiden : Kindarto K
Direktur : Jamin T, Budi P
54. PT. Tunas Baru Lampung Tbk (TBLA)
Alamat: Wisma Budi 8th-9th Floor
Jl. H.R Rasuna Said Kav. C-6
Jakarta 12940. Phone (021) 521-3383
Bisnis : industri barang konsumsi
Susunan Komisaris
Presiden : Santoso W
Komisaris: Richtter P, Oey A
Susunan Direktur
Presiden :Widarto
Direktur : Oey A, Djunaidi N, Winoto P

55. PT. Tunas Ridean Tbk (TURI)

Alamat: Gedung Tunas Toyota

Jl. Raya Pasar Minggu No.7

Jakarta 12740. Phone (021) 794-4788

Bisnis : aneka industri

Susunan Komisaris

Presiden : Cosmas B

Komisaris: Suliawati T, Christian M, Heng Carla H

Susunan Direktur

Presiden : Anton S

Direktur : John Andrew S, Halim G, Rico AS, Miranti H

56. PT. Ultrajaya Milk Tbk (ULTJ)

Alamat: Jl. Raya Cimareme No. 131

Padalarang 40552. Phone (022) 665-4610

Bisnis : industri barang konsumsi

Susunan Komisaris

Presiden : Supiandi P

Komisaris: Endang S, Soeharsono S

Susunan Direktur

Presiden : Sabana P

Direktur : Samudera P, Yutianto I

57. PT. Unilever Indonesia Tbk (UNVR)

Alamat: Jl. Gatot Subroto Kav. 15

Jakarta 12930. Phone (021) 526-2112

Bisnis : aneka industri

Susunan Komisaris

Presiden : Louis Willem

Komisaris: Bambang S, Kuntoro M, Theodore P

Susunan Direktur

Presiden : Maurits L

Direktur : Desmond G, Surya DM, Josef B, Muhammad S

58. PT. United Tractor Tbk (UNTR)

Alamat: Jl. Raya Bekasi Km 22, Cakung

Jakarta 13910. Phone (021) 460-5959

Bisnis : aneka industri

Susunan Komisaris

Presiden : Prijono S

Komisaris: Gunawan G, Inget S, Michael DR

Susunan Direktur

Presiden : Hagiato K

Direktur : Buntoro M, Dwi P, Bambang W

BAB V

TEKNIK ANALISIS DATA

A. Deskripsi Data

Sampel diambil dengan cara *purposive sampling* dengan mengambil periode antara tahun 2004-2005. Berdasarkan kriteria yang telah ditetapkan, terdapat 58 perusahaan yang menjadi sampel dalam penelitian ini yaitu:

Tabel 5.1 Data Perusahaan

No	Nama Perusahaan
1	PT. AKR Corporindo Tbk (AKRA)
2	PT. Alumindo Light Metal Industry Tbk (ALMI)
3	PT. Andhi Chandra Automotive Products Tbk (ACAP)
4	PT. Aqua Golden Mississippi Tbk (AQUA)
5	PT. Arwana Citramulia Tbk (ARNA)
6	PT. Asahimas Flat Glass Tbk (AMFG)
7	PT. Astra Graphia Tbk (ASGR)
8	PT. Astra International Tbk (ASII)
9	PT. Astra Otoparts Tbk (AUTO)
10	PT. Branta Mulia Tbk (BRAM)
11	PT. Bristol-Myers Squibb Indonesia Tbk (SQBI)
12	PT. Citra Tubindo Tbk (CTBN)
13	PT. Colorpak Indonesia Tbk (CLPI)
14	PT. Delta Djakarta Tbk (DLTA)
15	PT. Duta Pertiwi Nusantara Tbk (DPNS)
16	PT. Dynaplast Tbk (DYNA)
17	PT. Ekadharma International Tbk (EKAD)
18	PT. Fast Food Indonesia Tbk (FAST)
19	PT. Gajah Tunggal Tbk (GJTL)
20	PT. Goodyear Indonesia Tbk (GDYR)
21	PT. Gudang Garam Tbk (GGRM)
22	PT. Hexindo Adiperkasa Tbk (HEXA)
23	PT. HM. Sampoerna Tbk (HMSP)
24	PT. Indocement Tunggal Prakasa Tbk (INTP)
25	PT. Indofood Sukses Makmur Tbk (INDF)
26	PT. Indospring Tbk (INDS)
27	PT. Intanwijaya International Tbk (INCI)
28	PT. Intraco Penta Tbk (INTA)

No	Nama Perusahaan
29	PT. Jaya Pari Steel Tbk (JPRS)
30	PT. Kageo Igar Jaya Tbk (IGAR)
31	PT. Kalbe Farma Tbk (KLBF)
32	PT. Kimia Farma Tbk (KAEF)
33	PT. Lautan Luas Tbk (LTLS)
34	PT. Lionmesh Prima Tbk (LMSH)
35	PT. Lion Metal Works Tbk (LION)
36	PT. Mandom Indonesia Tbk (TCID)
37	PT. Mayora Indah Tbk (MYOR)
38	PT. Merck Tbk (MERK)
39	PT. Metrodata Electronics Tbk (MTDL)
40	PT. Multi Bintang Indonesia Tbk (MLBI)
41	PT. PAN Brothers Tex Tbk (PBRX)
42	PT. Sari Husada Tbk (SHDA)
43	PT. Semen Gresik Tbk (SMGR)
44	PT. Sepatu Bata Tbk (BATA)
45	PT. Sorini Corporation Tbk (SOBI)
46	PT. SUCACO Tbk (SUCA)
47	PT. Sugi Sama Persada Tbk (SUGI)
48	PT. Sumi Indo Kabel Tbk (IKBI)
49	PT. Summitplast Tbk (SMPL)
50	PT. Surya Toto Indonesia Tbk (TOTO)
51	PT. Tembaga Mulia Semanan Tbk (TBMS)
52	PT. Tirta Mahakam Resources Tbk (TIRT)
53	PT. Trias Sentosa Tbk (TRST)
54	PT. Tunas Baru Lampung Tbk (TBLA)
55	PT. Tunas Ridean Tbk (TURI)
56	PT. Ultrajaya Milk Tbk (ULTJ)
57	PT. Unilever Indonesia Tbk (UNVR)
58	PT. United Tractor Tbk (UNTR)

B. Analisis Data

1. Menentukan variabel dependen dan independen yang digunakan.

a. Variabel Dependen

Variabel dependen dalam penelitian ini adalah harga saham akhir tahun perusahaan manufaktur yang aktif membagikan dividen tunai.

Tabel 5.2 Harga Saham

KODE	TAHUN		
	2003	2004	2005
AKRA	900	1150	-
ALMI	-	445	335
ACAP	480	460	425
AQUA	4780	4800	3600
ARNA	295	295	290
AMFG	1975	2150	3325
ASGR	330	320	295
ASII	5000	9600	10200
AUTO	1550	1925	2800
BRAM	950	800	940
SQBI	10500	35000	-
CTBN	8000	8000	8500
CLPI	480	480	405
DLTA	8700	14500	36000
DPNS	235	1000	1010
DYNA	1400	1800	1150
EKAD	950	245	-
FAST	9250	10500	12000
GJTL	-	650	560
GDYR	3750	8600	8000
GGRM	13600	13550	11650
HEXA	925	3675	960
HMSP	4475	6650	8900
INTP	-	3075	3550
INDF	800	800	910
INDS	700	600	-
INCI	300	440	365
INTA	310	525	580
JPRS	-	900	800
IGAR	135	105	105

KODE	TAHUN		
	2003	2004	2005
KLBF	1000	550	-
KAEF	210	205	990
LTLS	2850	3700	4800
LMSH	550	1525	1900
LION	850	1700	2000
TCID	2350	4000	4100
MYOR	875	1200	820
MERK	16000	22800	24300
MTDL	-	85	70
MLBI	32000	42500	50000
PBRX	-	40500	37500
SHDA	14500	1900	3550
SMGR	7850	18500	-
BATA	-	14000	14500
SOBI	750	1075	-
SUCA	-	1000	1100
SUGI	380	550	-
IKBI	300	575	430
SMPL	170	165	-
TOTO	4650	6000	6000
TBMS	2200	3000	-
TIRT	150	185	-
TRST	280	205	150
TBLA	160	230	500
TURI	300	675	690
ULTJ	-	425	310
UNVR	3625	3300	4275
UNTR	1250	2275	3675

Sumber data: ICMD 2005 dan ICMD 2006

b. Variabel Independen

1) Dividen, penelitian ini menggunakan *dividen payout ratio* (DPR)

Tabel 5.3 Dividen Payout Ratio

KODE	TAHUN		KODE	TAHUN	
	2004	2005		2004	2005
AKRA	32.32	-	KLBF	5.41	-
ALMI	-	29	KAEF	0.29	0.32
ACAP	39.33	40.27	LTLS	25.54	25.29
AQUA	16.96	16.98	LMSH	6.97	9.35
ARNA	0.36	0.31	LION	22.08	27.34
AMFG	20.99	20.42	TCID	37.82	36.96
ASGR	2.2	0.93	MYOR	0.23	0.42
ASII	27.71	32.64	MERK	54.79	54.35
AUTO	0.21	0.28	MTDL	-	37.19
BRAM	26.52	15.06	MLBI	72.39	76.64
SQBI	0.86	-	PBRX	-	8.65
CTBN	0.14	0.07	SHDA	1.62	1.09
CLPI	28.19	23.37	SMGR	31.24	-
DLTA	14.48	19.87	BATA	-	7.77
DPNS	48.69	10.33	SOBI	0.2	-
DYNA	39.64	91.62	SUCA	-	25.34
EKAD	54	-	SUGI	29.08	-
FAST	21.53	21.61	IKBI	29.19	27.06
GJTL	-	4.57	SMPL	32.98	-
GDYR	38.39	-126	TOTO	0.38	0.24
GGRM	53.74	50.91	TBMS	(47.34)	-
HEXA	1.98	0.4	TIRT	30.15	-
HMSP	60.51	36.78	TRST	48.47	51.27
INTP	-	25	TBLA	0.29	0.78
INDF	43.94	38.08	TURI	24.66	18.57
INDS	(5.02)	-	ULTJ	-	319
INCI	38.26	31.24	UNVR	41.69	63.56
INTA	0.48	0.15	UNTR	0.09	0.3
JPRS	-	35			
IGAR	19.96	38.11			

Sumber data: ICMD tahun 2006

- 2) Profitabilitas, diukur dengan membagi *earning after tax* (EAT) dengan total aktiva. Dilambangkan dengan *return on investment* (ROI).

Tabel 5.4 Return on Investment

KODE	TAHUN	
	2004	2005
AKRA	4.56	-
ALMI	-	4.64
ACAP	14.1	11.06
AQUA	13.65	8.81
ARNA	8.49	9.71
AMFG	13.22	13.58
ASGR	0.54	6.95
ASII	13.81	11.61
AUTO	9.16	9.21
BRAM	2.48	6.99
SQBI	20.83	-
CTBN	2.12	6.91
CLPI	7.86	7.3
DLTA	8.5	10.49
DPNS	4.3	3.12
DYNA	4.77	1.92
EKAD	6.52	-
FAST	11.59	10.93
GJTL	-	4.64
GDYR	5.67	-1.6
GGRM	8.69	8.54
HEXA	14.37	9.14
HMSP	17.03	19.97
INTP	-	7.02
INDF	2.47	0.84
INDS	(5.32)	-
INCI	6.57	6.47
INTA	0.7	2.03
JPRS	-	16.63
IGAR	9.27	5.02

KODE	TAHUN	
	2004	2005
KLBF	10.65	-
KAEF	6.63	4.49
LTLS	3.64	3.26
LMSH	12.88	9.75
LION	16.05	11.53
TCID	17.46	17.02
MYOR	6.65	3.13
MERK	28.55	26.46
MTDL	-	2.49
MLBI	15.79	15.12
PBRX	-	2.64
SHDA	14.91	26.65
SMGR	7.63	-
BATA	-	8.2
SOBI	6.63	-
SUCA	-	8.18
SUGI	2.13	-
IKBI	1.65	4.33
SMPL	3.93	-
TOTO	3.65	7.41
TBMS	0.55	-
TIRT	1.24	-
TRST	1.52	0.78
TBLA	1.22	0.43
TURI	7.63	5.24
ULTJ	-	0.36
UNVR	40.15	37.49
UNTR	16.24	9.88

Sumber data: ICMD tahun 2006

- 3) Pertumbuhan penjualan, diukur dengan penjualan tahun ini dikurangi dengan penjualan tahun sebelumnya, kemudian dibagi dengan penjualan tahun sebelumnya.

Tabel 5.5 Penjualan

KODE	TAHUN		KODE	TAHUN	
	2004	2005		2004	2005
AKRA	0.185827	-	KLBF	0.745397	-
ALMI	-	0.026252	KAEF	0.060343	-0.05688
ACAP	0.318799	0.158266	LTLS	0.355314	0.270254
AQUA	0.237579	0.172531	LMSH	0.370657	0.167686
ARNA	0.122681	0.425158	LION	0.262702	0.159548
AMFG	0.07359	0.179825	TCID	0.25654	0.13009
ASGR	0.05809	0.154986	MYOR	0.248424	0.238046
ASII	0.42557	0.361683	MERK	0.259925	0.034834
AUTO	0.359319	0.317453	MTDL	-	0.192847
BRAM	0.192083	0.198494	MLBI	0.263051	0.199325
SQBI	0.12204	-	PBRX	-	2.579691
CTBN	0.088622	0.787598	SHDA	0.122738	0.281732
CLPI	1.097695	0.810221	SMGR	0.113325	-
DLTA	0.167969	0.224193	BATA	-	-0.01363
DPNS	0.085159	0.045076	SOBI	0.172286	-
DYNA	0.258123	0.195221	SUCA	-	0.371627
EKAD	-0.02782	-	SUGI	-0.12046	-
FAST	0.118363	0.156247	IKBI	0.676393	0.458839
GJTL	-	-0.28991	SMPL	0.375213	-
GDYR	0.303291	0.139546	TOTO	0.215044	0.250514
GGRM	0.04989	0.022874	TBMS	0.786809	-
HEXA	0.504098	0.429642	TIRT	0.837282	-
HMSP	0.20249	0.397431	TRST	0.138221	0.196688
INTP	-	0.211645	TBLA	0.664407	0.024875
INDF	0.002636	0.047221	TURI	0.243425	0.399235
INDS	0.410391	-	ULTJ	-	0.302763
INCI	0.077293	-0.00922	UNVR	0.106011	0.112113
INTA	0.487225	0.120777	UNTR	0.294373	0.49295
JPRS	-	-0.00597			
IGAR	0.026168	0.170644			

Sumber data: ICMD tahun 2006

- 4) Tingkat Pengembalian Saham, penelitian ini menggunakan *rate of return* (ROR) yang diukur dengan menambahkan *capital gain* dengan *dividen yield*.

Tabel 5.6 Rate of Return

KODE	TAHUN		KODE	TAHUN	
	2004	2005		2004	2005
AKRA	3.758	-	KLBF	1.070	-
ALMI	-	2.753	KAEF	(0.004)	3.849
ACAP	2.128	1.804	LTLS	4.888	3.837
AQUA	2.464	1.070	LMSH	4.393	2.356
ARNA	0.030	0.023	LION	6.880	5.176
AMFG	4.739	3.557	TCID	5.702	5.395
ASGR	0.160	0.002	MYOR	0.391	(0.287)
ASII	4.770	4.373	MERK	6.565	5.826
AUTO	0.272	0.495	MTDL	-	4.114
BRAM	1.422	2.365	MLBI	7.388	6.506
SQBI	2.433	-	PBRX	-	0.456
CTBN	-	0.073	SHDA	(0.789)	0.918
CLPI	1.250	1.324	SMGR	5.717	-
DLTA	3.077	3.423	BATA	-	1.066
DPNS	5.755	0.310	SOBI	4.153	-
DYNA	3.616	4.859	SUCA	-	6.460
EKAD	3.338	-	SUGI	0.627	-
FAST	1.845	1.813	IKBI	1.597	1.648
GJTL	-	0.752	SMPL	2.061	-
GDYR	4.013	2.710	TOTO	0.320	0.050
GGRM	3.686	4.150	TBMS	3.694	-
HEXA	3.043	(0.689)	TIRT	1.853	-
HMSP	4.626	2.588	TRST	1.202	0.612
INTP	-	3.154	TBLA	0.448	1.194
INDF	2.250	0.688	TURI	5.250	2.772
INDS	4.027	-	ULTJ	-	1.729
INCI	6.147	5.310	UNVR	2.330	3.105
INTA	0.714	0.115	UNTR	0.850	0.695
JPRS	-	6.889			
IGAR	2.988	3.080			

Sumber data: ICMD tahun 2006

2. Melakukan analisis data yang ada dan pengujian hipotesis

Langkah-langkahnya adalah sebagai berikut:

a. Membuat diskripsi statistik

Hal pertama yang dilakukan adalah mengumpulkan data sejumlah saham yang dikategorikan ke dalam saham perusahaan manufaktur yang aktif membagikan dividen. Kemudian dibuat statistik deskriptifnya sebagai berikut:

Tabel 5.7

Descriptive Statistics

	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
Harga Saham	96	70	42500	5180.94	8996.685
DPR	96	-126.00	319.00	24.1987	40.33154
ROI	96	-5.32	40.15	8.7510	7.63387
Penjualan	96	-	2.5796905	.267037729	.326722656320
		.28990864	51788	81956	320
		4468			
ROR	96	-.789	7.388	2.64170	2.083499
Valid N (listwise)	96				

b. Melakukan pengujian asumsi klasik

Hal ini dilakukan dengan melakukan uji:

1) Normalitas

Asumsi ini diuji dengan menggunakan uji *Kolmogorov-Smirnov* (K-S). Jika nilai z Kolmogorov Smirnov $>$ nilai (α) , maka dikatakan data sampel berdistribusi normal. Tampilan output SPSS menunjukkan nilai z Kolmogorov Smirnov untuk dividen, profitabilitas, pertumbuhan penjualan, tingkat pengembalian saham, dan harga saham masing-masing adalah 2.387, 1.265, 1.731, 0.898, dan 2.792. Nilai z ini

memberikan nilai probabilitas yang jauh diatas nilai $(\alpha) = 0.05$. Jadi dapat disimpulkan bahwa data dividen, profitabilitas, pertumbuhan penjualan, tingkat pengembalian saham, dan harga saham mempunyai distribusi normal.

Tabel 5.8 Uji Kolmogorov Smirnov

One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test

		DPR	ROI	Penjualan	ROR	Harga Saham
N		96	96	96	96	96
Normal Parameters(a,b)	Mean	24.1988	8.7510	.26703772981956	2.64170	5180.94
	Std. Deviation	40.33154	7.63387	.326722656320320	2.083499	8996.685
Most Extreme Differences	Absolute	.244	.129	.177	.092	.285
	Positive	.178	.129	.177	.092	.269
	Negative	-.244	-.115	-.153	-.071	-.285
Kolmogorov-Smirnov Z		2.387	1.265	1.731	.898	2.792
Asymp. Sig. (2-tailed)		.000	.081	.005	.395	.000

a Test distribution is Normal.

b Calculated from data.

2) Autokorelasi

Asumsi ini diuji dengan menggunakan Uji Durbin Watson. Hipotesis nol diterima jika nilai Durbin Watson hasil olah data lebih besar dari batas atas nilai Durbin Watson dari tabel, dan lebih kecil dari $4 -$ nilai batas atas nilai tabel Durbin Watson. Nilai tabel didapatkan batas atas sebesar 1,78 dan nilai 2.22 sebagai hasil $4 - 1,78$. Sehingga data ini disimpulkan tidak terdapat autokorelasi karena nilai Durbin Watson hasil pengolahan adalah 1,804

Tabel 5.9 Nilai Durbin Watson**Model Summary(b)**

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	.403(a)	.162	.125	8414.524	1.804

a Predictors: (Constant), DPR, Penjualan, ROI, ROR

b Dependent Variable: Harga Saham

3) Multikolinearitas

Asumsi ini diuji dengan melihat nilai VIF (*Variance Inflation Factor*). Bila nilai VIF lebih besar dari 10, dapat disimpulkan ada multikolinearitas. Dari hasil uji diketahui pada model ini VIF lebih kecil dari 10. Maka tidak terjadi multikolinearitas dalam penelitian ini.

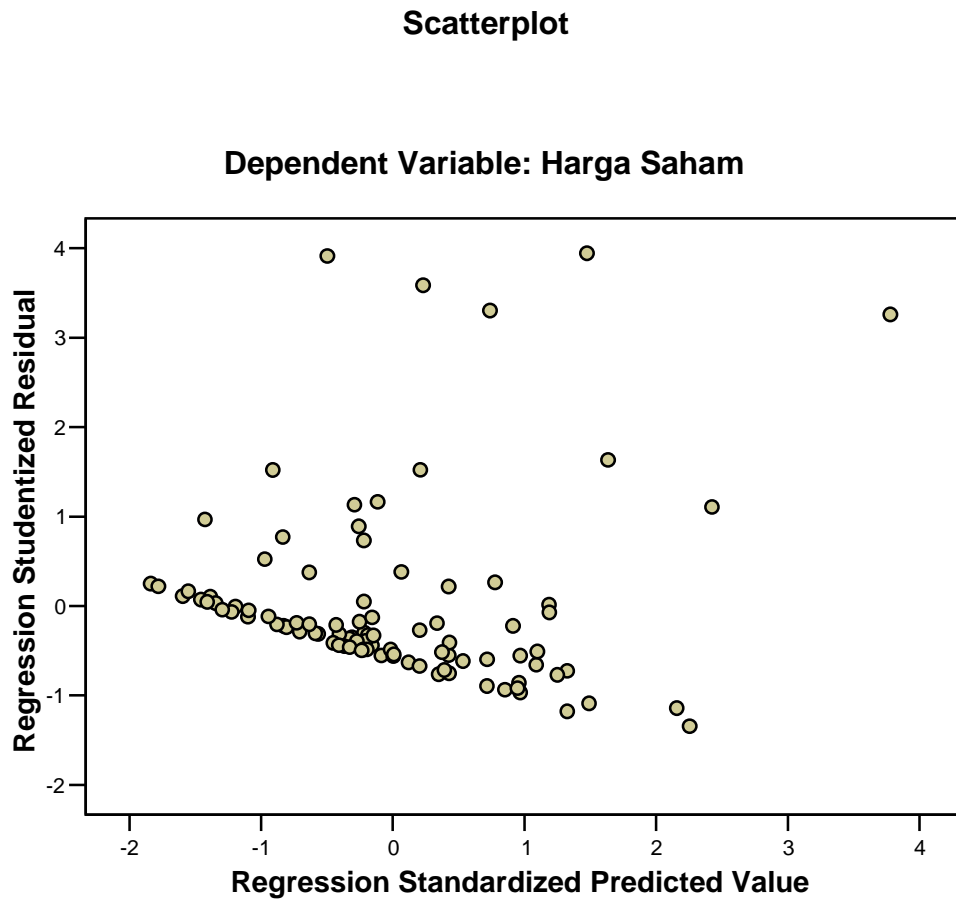
Tabel 5.10 Nilai Variance Inflation Factor

Model	Variabel Independen	Nilai VIF
1	DPR	1.078
	ROI	1.097
	Penjualan	1.037
	ROR	1.179

4) Heteroskedastisitas

Asumsi ini diuji dengan metode diagram berserak atau *scatterplot*. Jika tidak ada pola sistematis antara variabel-variabel independen berarti tidak terjadi heteroskedastisitas dalam data tersebut. Hasil pengujian dalam penelitian ini diperoleh diagram sebagai berikut:

Gambar 5.1 Diagram Uji Heteroskedastisitas



Dari diagram *scatterplot* diatas terlihat tidak ada pola yang sistematis. Jadi dapat disimpulkan tidak terjadi heteroskedastisitas dalam penelitian ini.

c. Melakukan pengujian hipotesis

Langkah-langkah yang dilakukan:

1) Perumusan hipotesis alternatif

H_a 1: Dividen tunai berpengaruh positif dan signifikan terhadap harga saham.

H_a 2: Profitabilitas berpengaruh positif dan signifikan terhadap harga saham.

H_a 3: Pertumbuhan penjualan berpengaruh positif dan signifikan terhadap harga saham.

H_a 4: Tingkat pengembalian saham berpengaruh positif dan signifikan terhadap harga saham.

- 2) Penentuan taraf nyata atau *significant level* (α) yaitu 5%.
- 3) Menentukan statistik uji yaitu dengan ANOVA dan Uji Signifikansi Parameter Individual (Uji t statistik).

Tabel 5.11 ANOVA (b)

Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	1246150135.112	4	311537533.778	4.400	.003(a)
	Residual	6443182880.513	91	70804207.478		
	Total	7689333015.625	95			

a Predictors: (Constant), ROR, Penjualan, DPR, ROI

b Dependent Variable: Harga Saham

Tabel 5.12 Coefficients (a)
Coefficients(a)

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	-1296.170	1848.474		-.701	.485
	DPR	-7.093	22.225	-.032	-.319	.750
	ROI	309.336	118.429	.262	2.612	.011
	Penjualan	7391.611	2691.271	.268	2.747	.007
	ROR	744.934	449.999	.173	1.655	.101

a Dependent Variable: Harga Saham

Persamaan regresi:

$$P_{it} = -1296.170 - 7.093 \text{Div} + 309.336 \text{Laba} + 7391.611 \text{Penj} + 744.934 \text{RoR} + 8414.524$$

3. Menarik Kesimpulan

Hasil analisis model regresi berganda ini menggunakan tingkat signifikansi $\alpha = 5\%$ dengan t tabel memiliki nilai 1,658 menunjukkan hasil sebagai berikut:

- a. Koefisien determinasi dari model ini adalah 0,162; F-hitung = 4,400; nilai probabilitas = 0,003. Karena F-hitung 4,400 lebih besar dari F-tabel sebesar 2,49, dan nilai probabilitas 0,003 lebih kecil dari tingkat signifikansi 5%, maka H_0 diterima. Hasil ini memberikan kesimpulan variabel independen yaitu dividen, profitabilitas, pertumbuhan penjualan dan tingkat pengembalian saham secara simultan berpengaruh positif dan signifikan terhadap harga saham.
- b. Dari hasil uji t atas pengaruh DPR terhadap harga saham dengan tingkat signifikansi sebesar 5% diperoleh t-hitung sebesar -0,319 dan nilai probabilitas sebesar 0,750. Karena t-hitung -0,319 lebih kecil dari t-tabel sebesar 1,658, dan nilai probabilitas 0,750 lebih besar dari tingkat signifikansi 5%, maka H_0 diterima, dan H_1 ditolak. Maka dapat disimpulkan bahwa dividen yang ditunjukkan oleh DPR tidak memberikan pengaruh signifikan terhadap harga saham pada perusahaan manufaktur di Indonesia.
- c. Dari hasil uji t atas pengaruh ROI terhadap harga saham dengan tingkat signifikansi sebesar 5% diperoleh t-hitung sebesar 2,612 dan nilai probabilitas sebesar 0,011. Karena t-hitung 2,612 lebih besar dari t-tabel sebesar 1,658, dan nilai probabilitas 0,011 lebih kecil dari tingkat

signifikansi 5%, maka H_0 ditolak, dan H_{a2} diterima. Maka hasil dari uji ini dinyatakan H_0 ditolak, dan H_{a2} diterima. Maka dapat disimpulkan bahwa kemampuan laba perusahaan yang ditunjukkan oleh ROI memberikan pengaruh positif dan signifikan terhadap harga saham pada perusahaan manufaktur di Indonesia.

- d. Dari hasil uji t atas pengaruh Penjualan terhadap harga saham dengan tingkat signifikansi sebesar 5% diperoleh t hitung dari sebesar 2,747 dan nilai probabilitas sebesar 0,007. Karena t-hitung 2,747 lebih besar dari t-tabel sebesar 1,658, dan nilai probabilitas 0,007 lebih kecil dari tingkat signifikansi 5%, maka H_0 ditolak, dan H_{a3} diterima. Maka dapat disimpulkan bahwa pertumbuhan penjualan memberikan pengaruh positif dan signifikan terhadap harga saham pada perusahaan manufaktur di Indonesia.
- e. Dari hasil uji t atas pengaruh ROR terhadap harga saham dengan tingkat signifikansi sebesar 5% didapat t-hitung sebesar 1,655 dan nilai probabilitas sebesar 0,101. Karena t-hitung 1,655 lebih kecil dari t-tabel sebesar 1,658, dan nilai probabilitas 0,101 lebih besar dari tingkat signifikansi 5%, maka H_0 diterima, dan H_{a4} ditolak. Maka dapat disimpulkan bahwa tingkat pengembalian saham yang ditunjukkan oleh ROR tidak memberikan pengaruh signifikan terhadap harga saham pada perusahaan manufaktur di Indonesia.

C. Pembahasan

Model regresi berganda yang digunakan dalam penelitian ini berdasarkan pada satu variabel dependen, yaitu harga saham. Selain itu penelitian ini juga memiliki empat variabel independen yaitu: dividen, profitabilitas, pertumbuhan penjualan dan tingkat pengembalian saham. Dari hasil pengujian ditemukan bahwa:

Ha1: Dividen tunai memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap harga saham.

Hipotesis pertama menguji pengaruh variabel dividen terhadap harga saham. Berdasarkan hasil uji t, diperoleh t-hitung sebesar -0,319 dan nilai probabilitas sebesar 0,750. Karena t-hitung -0,319 lebih kecil dari t-tabel sebesar 1,658, dan nilai probabilitas 0,750 lebih besar dari tingkat signifikansi 5%, maka H_0 diterima, dan H_{a1} ditolak. Artinya variabel dividen yang ditunjukkan oleh DPR tidak berpengaruh signifikan terhadap harga saham pada perusahaan manufaktur di Indonesia.

Hasil yang tidak signifikan ini kemungkinan disebabkan karena dividen yang seharusnya menjadi sinyal yang baik kepada publik mengalami kebocoran beberapa saat sebelum pengumuman dividen, sehingga menyebabkan reaksi pasar menjadi lemah terhadap harga saham. Namun hasil penelitian ini berbeda dengan hasil penelitian sebelumnya dari Sujoko (1999), Fatmawati (1999), dan Kartini (2001) dalam Wahyu dan Ekawati (2002), yang menyimpulkan bahwa harga saham akan berubah seiring dengan adanya perubahan dividen di Bursa Efek Jakarta.

Ha2: Profitabilitas memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap harga saham.

Hipotesis kedua menguji pengaruh variabel ROI terhadap harga saham. Berdasarkan hasil uji t, diperoleh t-hitung sebesar 2,612 dan nilai probabilitas sebesar 0,011. Karena t-hitung 2,612 lebih besar dari t-tabel sebesar 1,658, dan nilai probabilitas 0,011 lebih kecil dari tingkat signifikansi 5%, maka H_0 ditolak, dan H_{a2} diterima. Artinya variabel kemampuan laba perusahaan yang ditunjukkan oleh ROI berpengaruh positif dan signifikan terhadap harga saham pada perusahaan manufaktur di Indonesia.

Hasil yang positif dan signifikan membuktikan bahwa profitabilitas yang ditunjukkan oleh ROI berpengaruh positif terhadap harga saham. Laporan keuangan yang melaporkan profitabilitas merupakan informasi yang relevan dalam pengambilan keputusan investasi di pasar modal. Angka profitabilitas tersebut memperlihatkan informasi yang berguna, yaitu jika laba yang sesungguhnya berbeda dengan laba harapan investor maka pasar akan bereaksi, dan hal itu tercermin dalam pergerakan harga saham sekitar tanggal pengumuman laba. Harga saham akan naik apabila laba yang dilaporkan lebih besar dari laba yang diharapkan, dan sebaliknya harga saham akan turun apabila laba yang dilaporkan lebih kecil dari laba yang diharapkan. Hasil penelitian ini sesuai dengan hasil penelitian sebelumnya dari Cates (1998), Samuel (1991), Olsen (1996) dalam S. Mulyono (2000), serta Ball dan Brown (1968) dalam Natarsyah (2000).

Ha3: Pertumbuhan penjualan memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap harga saham.

Hipotesis ketiga menguji pengaruh variabel pertumbuhan penjualan terhadap harga saham. Berdasarkan hasil uji t, diperoleh t-hitung sebesar 2,747 dan nilai probabilitas sebesar 0,007. Karena t-hitung 2,747 lebih besar dari t-tabel sebesar 1,658, dan nilai probabilitas 0,007 lebih kecil dari tingkat signifikansi 5%, maka H_0 ditolak, dan H_{a3} diterima. Artinya variabel pertumbuhan penjualan berpengaruh positif dan signifikan terhadap harga saham pada perusahaan manufaktur di Indonesia.

Hasil ini menunjukkan bahwa pertumbuhan penjualan berpengaruh positif terhadap harga saham. Laporan keuangan kuartalan mempunyai kandungan nilai informasi dimana penghasilan kuartalan berpengaruh terhadap harga saham yang ditunjukkan dengan adanya korelasi yang signifikan antara tanda positif *unexpected income* dengan tanda positif *abnormal return* saham dan sebaliknya. Informasi yang melaporkan pertumbuhan penjualan yang tinggi mengindikasikan laba perusahaan akan tinggi pula. Hal itu yang akan dipertimbangkan oleh investor karena laba perusahaan akan mempengaruhi total nilai sekarang dari seluruh aliran kas yang akan diterima oleh investor. Maka apabila pertumbuhan penjualan meningkat diharapkan harga saham juga akan meningkat, dimana harga saham merupakan total dari nilai perusahaan. Hasil penelitian ini sesuai dengan penelitian yang dilakukan oleh Foster (1977), dalam Teguh (2002) yang

menemukan adanya pengaruh positif antara variabel pertumbuhan penjualan dengan harga saham.

Ha4: Tingkat pengembalian saham memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap harga saham.

Hipotesis keempat menguji pengaruh variabel ROR terhadap harga saham. Berdasarkan hasil uji t, diperoleh t-hitung sebesar 1,655 dan nilai probabilitas sebesar 0,101. Karena t-hitung 1,655 lebih kecil dari t-tabel sebesar 1,658, dan nilai probabilitas 0,101 lebih besar dari tingkat signifikansi 5%, maka H_0 diterima, dan H_{a4} ditolak. Artinya variabel tingkat pengembalian saham yang ditunjukkan oleh ROR tidak berpengaruh signifikan terhadap harga saham pada perusahaan manufaktur di Indonesia.

Tidak signifikannya pengaruh tingkat pengembalian saham terhadap harga saham disebabkan karena sulitnya mendeteksi fluktuasi risiko pada setiap perusahaan. Risiko merupakan penyimpangan dari ekspektasi tingkat pengembalian saham yang diharapkan. Bisa saja harga saham yang diharapkan naik, malah mengalami penurunan atau ketika mengharapkan perusahaan akan beroperasi dengan baik dan mendapatkan keuntungan, ternyata malah mengalami kerugian yang berakibat perusahaan harus memutuskan untuk tidak memberikan dividen kepada para pemegang sahamnya. Hal ini merupakan salah satu kemungkinan yang menyebabkan harga saham tidak mengalami kenaikan.

BAB VI

PENUTUP

A. Kesimpulan

Pada penelitian ini penulis menguji apakah terdapat pengaruh antara dividen, profitabilitas, pertumbuhan penjualan, tingkat pengembalian saham terhadap harga saham pada perusahaan manufaktur di Indonesia. Periode penelitian yang diambil adalah dari tahun 2004 sampai tahun 2005, dengan jumlah sampel sebanyak 58 perusahaan dan 96 laporan keuangan.

Dengan menggunakan tingkat signifikansi sebesar 5%, hasil penelitian menunjukkan profitabilitas dan pertumbuhan penjualan secara positif mempengaruhi harga saham. Sedangkan variabel yang lain yaitu dividen dan tingkat pengembalian saham tidak berpengaruh positif terhadap harga saham pada perusahaan manufaktur di Indonesia.

B. Keterbatasan Penelitian

Dalam penelitian ini ada beberapa keterbatasan yaitu:

1. Sampel yang digunakan hanya laporan keuangan selama 2 tahun saja yaitu tahun 2004 sampai tahun 2005 sehingga kesimpulan yang dihasilkan penelitian ini tidak dapat digeneralisir untuk tahun yang lain.
2. Jumlah sampel yang didapat dari hasil penelitian relatif lebih sedikit dibandingkan penelitian sebelumnya. Hal ini disebabkan terbatasnya perusahaan di Indonesia yang membagikan dividen.

3. Variabel harga saham pada akhir tahun tidak sepenuhnya mencerminkan harga yang dipengaruhi oleh variabel independen yang diteliti. Hal ini dapat dilihat dari koefisien determinasi sebesar 16,2%, yang berarti hanya 16,2% dari harga saham yang dapat dijelaskan oleh variabel dividen, profitabilitas, pertumbuhan penjualan, dan tingkat pengembalian saham.

C. Saran

Dalam penelitian ini ada saran-saran bagi penelitian selanjutnya, yaitu:

1. Agar hasil yang didapat lebih akurat, hendaknya digunakan *range* penelitian yang lebih panjang misalnya 4 tahun.
2. Penelitian dapat dilakukan pada jenis perusahaan lain selain perusahaan manufaktur, sehingga dapat diketahui bagaimana pengaruh dividen, profitabilitas, penjualan dan tingkat pengembalian terhadap harga saham dalam industri tersebut.
3. Nilai koefisien determinasi dari penelitian ini termasuk rendah yaitu 16,2%. Hal ini menunjukkan bahwa masih banyak faktor lain yang mempengaruhi harga saham yang belum dimasukkan dalam model penelitian ini. Diharapkan untuk peneliti selanjutnya untuk dapat memasukkan variabel-variabel lain yang mempunyai pengaruh yang relevan terhadap harga saham.

DAFTAR PUSTAKA

- Arsyah, Yan. 1999. **Pengaruh Perubahan Dividen Terhadap Future Earnings.** *Jurnal Bisnis dan Akuntansi.* Vol. 1, No. 2.
- Bandi dan Hartono. 2000. **Perilaku Reaksi Harga dan Volume Perdagangan Saham terhadap Pengumuman Dividen.** *Jurnal Riset Akuntansi Indonesia.* Vol. , No. 2.
- Baridwan, Zaki. 1997. *Akuntansi Intermediate.* Yogyakarta: BPFE.
- Darmadji, Tjiptono dan Hendy M. Fakhruddin. 2001. *Pasar Modal di Indonesia.* Jakarta: Salemba Empat.
- Fakhruddin, M dan Hadianto M. Hadianto. 2001. *Perangkat dan Model Analisis Investasi di Pasar Modal.* Jakarta: Gramedia.
- Gujarati, Damodar. 1995. *Basic Econometrics.* New York: McGraw-Hill.
- Halim, Abdul dan Sarwoko. 1995. *Dasar-dasar Pembelian Perusahaan.* Yayasan: AMP YKPN.
- Hartono, Jogyanto. 2000. *Teori Portofolio dan Analisis Investasi.* Yogyakarta: BPFE.
- Hidayati, Ataina. 1999. **Comprehensive Income: Upaya Meningkatkan Relevansi Pelaporan Laba.** *Jurnal Akuntansi dan Auditing Indonesia.* Vol. 3, No. 1
- Husnan, Suad. 1996. *Dasar-dasar Teori Portofolio dan Analisis Sekuritas.* Yogyakarta: UPP AMP YKPN.
- Munthe, Jusup Hasiholan. 2002. **Hubungan Perubahan Dividen Terhadap Perubahan Harga Saham.** *Skripsi.* Yogyakarta: Fakultas Ekonomi Universitas Sanata Dharma.
- Natarsyah, Syahib. 2000. **Analisis pengaruh Beberapa Faktor Fundamental dan Risiko Sistematis terhadap Harga Saham.** *Jurnal Ekonomi dan Bisnis Indonesia .*Vol. 15, No. 3.
- Sulistiyastuti, Dyah Ratih. 2002. *Saham dan Obligasi.* Yogyakarta: Penerbit Universitas Atma Jaya.

- Riyanto, Bambang. 1994. *Dasar-dasar Pembelanjaan Perusahaan*. Yogyakarta: Yayasan Penerbit Gadjah Mada.
- Sungkowo, Joko. 1998. **Pengaruh Laba Bersih Setelah Pajak terhadap Harga Saham**. *Skripsi*. Yogyakarta: Fakultas Ekonomi Universitas Sanata Dharma.
- Teguh, Gunawan Prayogo. 2002. **Pengaruh Pembagian Dividen Price Earning Ratio, Debt Ratio Terhadap Harga Saham Perusahaan Manufaktur**. *Skripsi*. Yogyakarta: Program Sarjana Ekonomi Universitas Sanata Dharma.
- Wacana, Jaka. 1996. *Manajemen Keuangan*. Jakarta: Erlangga.
- Wahyu, Caecilia dan Ekawati Ekawati. 2002. **Analisis Reaksi Pemegang Saham terhadap Pengumuman Dividen Cut dan Dividen Omission di Bursa Efek Jakarta**. *Jurnal Akuntansi dan Manajemen*. Vol. April.

LAMPIRAN

Lampiran 1. Data Perusahaan yang Memenuhi Kriteria Sampel

Kode	Tahun	Harga Saham	DPR	ROI	Penjualan t	Penjualan t-1
AKRA	2004	1150	32.32	4.56	2,187,493,000,000	1,844,699,000,000
ALMI	2005	335	29	4.64	1,365,145,000,000	1,330,224,000,000
ACAP	2004	460	39.33	14.1	188,190,000,000	142,698,000,000
ACAP	2005	425	40.27	11.06	217,974,000,000	188,190,000,000
AQUA	2004	4800	16.96	13.65	1,333,147,000,000	1,077,222,000,000
AQUA	2005	36000	16.98	8.81	1,563,156,000,000	1,333,147,000,000
ARNA	2004	295	0.36	8.49	216,957,000,000	193,249,000,000
ARNA	2005	290	0.31	9.71	309,198,000,000	216,957,000,000
AMFG	2004	2150	20.99	13.22	1,457,267,000,000	1,357,378,000,000
AMFG	2005	3325	20.42	13.58	1,719,320,000,000	1,457,267,000,000
ASGR	2004	320	2.2	0.54	472,267,000,000	446,339,000,000
ASGR	2005	295	0.93	6.95	545,462,000,000	472,267,000,000
ASII	2004	9600	27.71	13.81	44,923,909,000,000	31,512,954,000,000
ASII	2005	10200	32.64	11.61	61,172,134,000,000	44,923,909,000,000
AUTO	2004	1925	0.21	9.16	2,924,581,000,000	2,151,505,000,000
AUTO	2005	2800	0.28	9.21	3,852,998,000,000	2,924,581,000,000
BRAM	2004	800	26.52	2.48	1,472,678,000,000	1,235,382,000,000
BRAM	2005	940	15.06	6.99	1,764,996,000,000	1,472,678,000,000
SQBI	2004	35000	0.86	20.83	221,595,000,000	197,493,000,000
CTBN	2004	8000	0.14	2.12	670,591,000,000	616,000,000,000
CTBN	2005	8500	0.07	6.91	1,198,747,000,000	670,591,000,000
CLPI	2004	480	28.19	7.86	117,215,000,000	55,878,000,000
CLPI	2005	405	23.37	7.3	212,185,000,000	117,215,000,000
DLTA	2004	14500	14.48	8.5	353,481,000,000	302,646,000,000
DLTA	2005	36000	19.87	10.49	432,729,000,000	353,481,000,000
DPNS	2004	1000	48.69	4.3	75,717,000,000	69,775,000,000
DPNS	2005	1010	10.33	3.12	79,130,000,000	75,717,000,000
DYNA	2004	1800	39.64	4.77	741,447,000,000	589,328,000,000
DYNA	2005	1150	91.62	1.92	886,193,000,000	741,447,000,000
EKAD	2004	245	54	6.52	79,596,000,000	81,874,000,000
FAST	2004	10500	21.53	11.59	889,423,000,000	795,290,000,000
FAST	2005	1200	21.61	10.93	1,028,393,000,000	889,423,000,000
GJTL	2005	560	4.57	4.64	4,834,003,000,000	6,807,579,000,000
GDYR	2004	8600	38.39	5.67	767,891,000,000	589,194,000,000
GDYR	2005	8000	-126	-1.6	875,047,000,000	767,891,000,000
GGRM	2004	13550	53.74	8.69	24,291,692,000,000	23,137,376,000,000
GGRM	2005	11650	50.91	8.54	24,847,345,000,000	24,291,692,000,000
HEXA	2004	3675	1.98	14.37	995,576,000,000	661,909,000,000
HEXA	2005	960	0.4	9.14	1,423,317,000,000	995,576,000,000

Sumber data: ICMD 2006

Kode	Tahun	Harga Saham	DPR	ROI	Penjualan t	Penjualan t-1
HMSP	2004	6650	60.51	17.03	17,646,694,000,000	14,675,125,000,000
HMSP	2005	8900	36.78	19.97	24,660,038,000,000	17,646,694,000,000
INTP	2005	3550	25	7.02	5,592,354,000,000	4,615,507,000,000
INDF	2004	800	43.94	2.47	17,918,528,000,000	17,871,425,000,000
INDF	2005	910	38.08	0.84	18,764,650,000,000	17,918,528,000,000
INDS	2004	600	-5.02	-5.32	304,887,000,000	216,172,000,000
INCI	2004	440	38.26	6.57	158,640,000,000	147,258,000,000
INCI	2005	365	31.24	6.47	157,178,000,000	158,640,000,000
INTA	2004	525	0.48	0.7	701,765,000,000	471,862,000,000
INTA	2005	580	0.15	2.03	786,522,000,000	701,765,000,000
JPRS	2005	800	35	16.63	377,658,000,000	379,928,000,000
IGAR	2004	105	19.96	9.27	375,207,000,000	365,639,000,000
IGAR	2005	105	38.11	5.02	439,234,000,000	375,207,000,000
KLBF	2004	550	5.41	10.65	5,042,818,000,000	2,889,209,000,000
KAEF	2004	205	0.29	6.63	1,925,990,000,000	1,816,384,000,000
KAEF	2005	990	0.32	4.49	1,816,433,000,000	1,925,990,000,000
LTLS	2004	370	25.54	3.64	1,705,586,000,000	1,258,443,000,000
LTLS	2005	4800	25.29	3.26	2,166,528,000,000	1,705,586,000,000
LMSH	2004	1525	6.97	12.88	89,238,000,000	65,106,000,000
LMSH	2005	1900	9.35	9.75	104,202,000,000	89,238,000,000
LION	2004	1700	22.08	16.05	111,114,000,000	87,997,000,000
LION	2005	2000	27.34	11.53	128,842,000,000	111,114,000,000
TCID	2004	4000	37.82	17.46	800,612,000,000	637,156,000,000
TCID	2005	4100	36.96	17.02	904,764,000,000	800,612,000,000
MYOR	2004	1200	0.23	6.65	1,378,127,000,000	1,103,893,000,000
MYOR	2005	820	0.42	3.13	1,706,184,000,000	1,378,127,000,000
MERK	2004	22800	54.79	28.55	373,341,000,000	296,320,000,000
MERK	2005	24300	54.35	26.46	386,346,000,000	373,341,000,000
MTDL	2005	70	37.19	2.49	1,503,906,000,000	1,260,770,000,000
MLBI	2004	42500	72.39	15.79	710,911,000,000	562,852,000,000
MLBI	2005	5000	76.64	15.12	852,613,000,000	710,911,000,000
PBRX	2005	37500	8.65	2.64	1,101,503,000,000	307,709,000,000
SHDA	2004	1900	1.62	14.91	1,235,159,000,000	1,100,131,000,000
SHDA	2005	3550	1.09	26.65	1,583,143,000,000	1,235,159,000,000
SMGR	2004	18500	31.24	7.63	6,067,558,000,000	5,449,941,000,000
BATA	2005	14500	7.77	8.2	434,916,000,000	440,925,000,000
SOBI	2004	1075	0.2	6.63	575,684,000,000	491,078,000,000
SUCA	2005	1100	25.34	8.18	1,360,229,000,000	991,690,000,000
SUGI	2004	550	29.08	2.13	58,955,000,000	67,029,000,000
IKBI	2004	575	29.19	1.65	976,070,000,000	582,244,000,000
IKBI	2005	430	27.06	4.33	1,423,929,000,000	976,070,000,000
SMPL	2004	165	32.98	3.93	213,726,000,000	155,413,000,000

Kode	Tahun	Harga Saham	DPR	ROI	Penjualan t	Penjualan t-1
TOTO	2004	6000	0.38	3.65	570,863,000,000	469,829,000,000
TOTO	2005	6000	0.24	7.41	713,872,000,000	570,863,000,000
TBMS	2004	3000	-47.3	0.55	1,823,215,000,000	1,020,375,000,000
TIRT	2004	185	30.15	1.24	748,865,000,000	407,594,000,000
TRST	2004	205	48.47	1.52	903,059,000,000	793,395,000,000
TRST	2005	150	51.27	0.78	1,080,680,000,000	903,059,000,000
TBLA	2004	230	0.29	1.22	1,191,010,000,000	715,576,000,000
TBLA	2005	500	0.78	0.43	1,220,636,000,000	1,191,010,000,000
TURI	2004	675	24.66	7.63	3,357,708,000,000	2,700,370,000,000
TURI	2005	690	18.57	5.24	4,698,222,000,000	3,357,708,000,000
ULTJ	2005	310	319	0.36	711,732,000,000	546,325,000,000
UNVR	2004	3300	41.69	40.15	8,984,822,000,000	8,123,625,000,000
UNVR	2005	4275	63.56	37.49	9,992,135,000,000	8,984,822,000,000
UNTR	2004	2275	0.09	16.24	8,895,977,000,000	6,872,808,000,000
UNTR	2005	3675	0.3	9.88	13,281,246,000,000	8,895,977,000,000

Lampiran 1. Data Perusahaan yang Memenuhi Kriteria Sampel (sambungan)

Kode	Tahun	Closing Price (t)	Closing Price (t-1)	Dividen Yield
AKRA	2004	1150	900	3.48
ALMI	2005	335	445	3
ACAP	2004	460	480	2.17
ACAP	2005	425	460	1.88
AQUA	2004	4800	4780	2.46
AQUA	2005	36000	48000	1.32
ARNA	2004	295	295	0.03
ARNA	2005	290	295	0.04
AMFG	2004	2150	1975	4.65
AMFG	2005	3325	2150	3.01
ASGR	2004	320	330	0.19
ASGR	2005	295	320	0.08
ASII	2004	9600	5000	3.85
ASII	2005	10200	9600	4.31
AUTO	2004	1925	1550	0.03
AUTO	2005	2800	1925	0.04
BRAM	2004	800	950	1.58
BRAM	2005	940	800	2.19
SQBI	2004	35000	10500	0.1
CTBN	2004	8000	8000	0
CTBN	2005	8500	8000	0.01
CLPI	2004	480	480	1.25
CLPI	2005	405	480	1.48
DLTA	2004	14500	8700	2.41
DLTA	2005	36000	14500	1.94
DPNS	2004	1000	235	2.5
DPNS	2005	1010	1000	0.3
DYNA	2004	1800	1400	3.33
DYNA	2005	1150	1800	5.22
EKAD	2004	245	950	4.08
FAST	2004	10500	9250	1.71
FAST	2005	1200	1050	1.67
GJTL	2005	560	650	0.89
GDYR	2004	8600	3750	2.72
GDYR	2005	8000	8600	2.78
GGRM	2004	13550	13600	3.69
GGRM	2005	11650	13550	4.29

Sumber data: ICMD 2006

Kode	Tahun	Closing Price (t)	Closing Price (t-1)	Dividen Yield
HEXA	2004	3675	925	0.07
HEXA	2005	960	3675	0.05
HMSP	2004	6650	4475	4.14
HMSP	2005	8900	6650	2.25
INTP	2005	3550	3075	3
INDF	2004	800	800	2.25
INDF	2005	910	800	0.55
INDS	2004	600	700	4.17
INCI	2004	440	300	5.68
INCI	2005	365	440	5.48
INTA	2004	525	310	0.02
INTA	2005	580	525	0.01
JPRS	2005	800	900	7
IGAR	2004	105	135	3.21
IGAR	2005	105	105	3.08
KLBF	2004	550	1000	1.52
KAEF	2004	205	210	0.02
KAEF	2005	990	205	0.02
LTLS	2004	370	285	4.59
LTLS	2005	4800	3700	3.54
LMSH	2004	1525	550	2.62
LMSH	2005	1900	1525	2.11
LION	2004	1700	850	5.88
LION	2005	2000	1700	5
TCID	2004	4000	2350	5
TCID	2005	4100	4000	5.37
MYOR	2004	1200	875	0.02
MYOR	2005	820	1200	0.03
MERK	2004	22800	16000	6.14
MERK	2005	24300	22800	5.76
MTDL	2005	70	85	4.29
MLBI	2004	42500	32000	7.06
MLBI	2005	5000	4250	6.33
PBRX	2005	37500	40500	0.53
SHDA	2004	1900	14500	0.08
SHDA	2005	3550	1900	0.05
SMGR	2004	18500	7850	4.36
BATA	2005	14500	14000	1.03
SOBI	2004	1075	750	3.72
SUCA	2005	1100	1000	6.36
SUGI	2004	550	380	0.18

Kode	Tahun	Closing Price (t)	Closing Price (t-1)	Dividen Yield
IKBI	2004	575	300	0.68
IKBI	2005	430	575	1.9
SMPL	2004	165	170	2.09
TOTO	2004	6000	4650	0.03
TOTO	2005	6000	6000	0.05
TBMS	2004	3000	2200	3.33
TIRT	2004	185	150	1.62
TRST	2004	205	280	1.47
TRST	2005	150	205	0.88
TBLA	2004	230	160	0.01
TBLA	2005	500	230	0.02
TURI	2004	675	300	4
TURI	2005	690	675	2.75
ULTJ	2005	310	425	2
UNVR	2004	3300	3625	2.42
UNVR	2005	4275	3300	2.81
UNTR	2004	2275	1250	0.03
UNTR	2005	3675	2275	0.08

Lampiran 2. Data variabel yang akan diolah

Kode	Tahun	Harga Saham	DPR	ROI	ROR	Penjualan
AKRA	2004	1150	32.32	4.56	3.758	0.185827
ALMI	2005	335	29	4.64	2.753	0.026252
ACAP	2004	460	39.33	14.1	2.128	0.318799
ACAP	2005	425	40.27	11.06	1.804	0.158266
AQUA	2004	4800	16.96	13.65	2.464	0.237579
AQUA	2005	36000	16.98	8.81	1.070	0.172531
ARNA	2004	295	0.36	8.49	0.030	0.122681
ARNA	2005	290	0.31	9.71	0.023	0.425158
AMFG	2004	2150	20.99	13.22	4.739	0.07359
AMFG	2005	3325	20.42	13.58	3.557	0.179825
ASGR	2004	320	2.2	0.54	0.160	0.05809
ASGR	2005	295	0.93	6.95	0.002	0.154986
ASII	2004	9600	27.71	13.81	4.770	0.42557
ASII	2005	10200	32.64	11.61	4.373	0.361683
AUTO	2004	1925	0.21	9.16	0.272	0.359319
AUTO	2005	2800	0.28	9.21	0.495	0.317453
BRAM	2004	800	26.52	2.48	1.422	0.192083
BRAM	2005	940	15.06	6.99	2.365	0.198494
SQBI	2004	35000	0.86	20.83	2.433	0.12204
CTBN	2004	8000	0.14	2.12	-	0.088622
CTBN	2005	8500	0.07	6.91	0.073	0.787598
CLPI	2004	480	28.19	7.86	1.250	1.097695
CLPI	2005	405	23.37	7.3	1.324	0.810221
DLTA	2004	14500	14.48	8.5	3.077	0.167969
DLTA	2005	36000	19.87	10.49	3.423	0.224193
DPNS	2004	1000	48.69	4.3	5.755	0.085159
DPNS	2005	1010	10.33	3.12	0.310	0.045076
DYNA	2004	1800	39.64	4.77	3.616	0.258123
DYNA	2005	1150	91.62	1.92	4.859	0.195221
EKAD	2004	245	54	6.52	3.338	-0.02782
FAST	2004	10500	21.53	11.59	1.845	0.118363
FAST	2005	1200	21.61	10.93	1.813	0.156247
GJTL	2005	560	4.57	4.64	0.752	-0.28991
GDYR	2004	8600	38.39	5.67	4.013	0.303291
GDYR	2005	8000	-126	-1.6	2.710	0.139546
GGRM	2004	13550	53.74	8.69	3.686	0.04989
GGRM	2005	11650	50.91	8.54	4.150	0.022874
HEXA	2004	3675	1.98	14.37	3.043	0.504098
HEXA	2005	960	0.4	9.14	(0.689)	0.429642

Sumber data: ICMD 2006

Kode	Tahun	Harga Saham	DPR	ROI	ROR	Penjualan
HMSP	2004	6650	60.51	17.03	4.626	0.20249
HMSP	2005	8900	36.78	19.97	2.588	0.397431
INTP	2005	3550	25	7.02	3.154	0.211645
INDF	2004	800	43.94	2.47	2.250	0.002636
INDF	2005	910	38.08	0.84	0.688	0.047221
INDS	2004	600	-5.02	-5.32	4.027	0.410391
INCI	2004	440	38.26	6.57	6.147	0.077293
INCI	2005	365	31.24	6.47	5.310	-0.00922
INTA	2004	525	0.48	0.7	0.714	0.487225
INTA	2005	580	0.15	2.03	0.115	0.120777
JPRS	2005	800	35	16.63	6.889	-0.00597
IGAR	2004	105	19.96	9.27	2.988	0.026168
IGAR	2005	105	38.11	5.02	3.080	0.170644
KLBF	2004	550	5.41	10.65	1.070	0.745397
KAEF	2004	205	0.29	6.63	(0.004)	0.060343
KAEF	2005	990	0.32	4.49	3.849	-0.05688
LTLS	2004	370	25.54	3.64	4.888	0.355314
LTLS	2005	4800	25.29	3.26	3.837	0.270254
LMSH	2004	1525	6.97	12.88	4.393	0.370657
LMSH	2005	1900	9.35	9.75	2.356	0.167686
LION	2004	1700	22.08	16.05	6.880	0.262702
LION	2005	2000	27.34	11.53	5.176	0.159548
TCID	2004	4000	37.82	17.46	5.702	0.25654
TCID	2005	4100	36.96	17.02	5.395	0.13009
MYOR	2004	1200	0.23	6.65	0.391	0.248424
MYOR	2005	820	0.42	3.13	(0.287)	0.238046
MERK	2004	22800	54.79	28.55	6.565	0.259925
MERK	2005	24300	54.35	26.46	5.826	0.034834
MTDL	2005	70	37.19	2.49	4.114	0.192847
MLBI	2004	42500	72.39	15.79	7.388	0.263051
MLBI	2005	5000	76.64	15.12	6.506	0.199325
PBRX	2005	37500	8.65	2.64	0.456	2.579691
SHDA	2004	1900	1.62	14.91	(0.789)	0.122738
SHDA	2005	3550	1.09	26.65	0.918	0.281732
SMGR	2004	18500	31.24	7.63	5.717	0.113325
BATA	2005	14500	7.77	8.2	1.066	-0.01363
SOBI	2004	1075	0.2	6.63	4.153	0.172286
SUCA	2005	1100	25.34	8.18	6.460	0.371627
SUGI	2004	550	29.08	2.13	0.627	-0.12046
IKBI	2004	575	29.19	1.65	1.597	0.676393
IKBI	2005	430	27.06	4.33	1.648	0.458839
SMPL	2004	165	32.98	3.93	2.061	0.375213

Kode	Tahun	Harga Saham	DPR	ROI	ROR	Penjualan
TOTO	2004	6000	0.38	3.65	0.320	0.215044
TOTO	2005	6000	0.24	7.41	0.050	0.250514
TBMS	2004	3000	-47.3	0.55	3.694	0.786809
TIRT	2004	185	30.15	1.24	1.853	0.837282
TRST	2004	205	48.47	1.52	1.202	0.138221
TRST	2005	150	51.27	0.78	0.612	0.196688
TBLA	2004	230	0.29	1.22	0.448	0.664407
TBLA	2005	500	0.78	0.43	1.194	0.024875
TURI	2004	675	24.66	7.63	5.250	0.243425
TURI	2005	690	18.57	5.24	2.772	0.399235
ULTJ	2005	310	319	0.36	1.729	0.302763
UNVR	2004	3300	41.69	40.15	2.330	0.106011
UNVR	2005	4275	63.56	37.49	3.105	0.112113
UNTR	2004	2275	0.09	16.24	0.850	0.294373
UNTR	2005	3675	0.3	9.88	0.695	0.49295