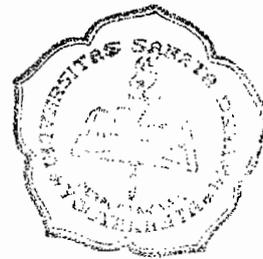
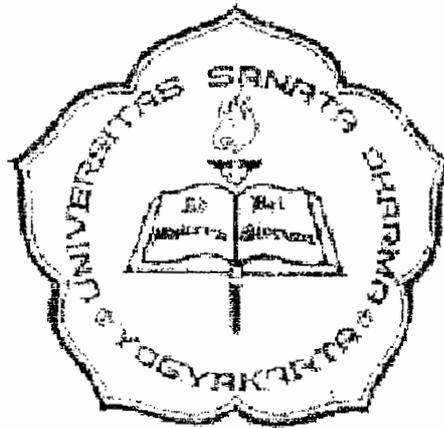


**ANALISIS PERILAKU DEVIDEN PADA BEBERAPA  
PERUSAHAAN DI INDONESIA YANG TERDAFTAR  
DI BURSA EFEK JAKARTA**

**SKRIPSI**

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



Oleh

**Andrianus Yossi Ari Kusuma**

**NIM : 952114009**

**NIRM : 950051121303120009**

**PROGRAM STUDI AKUNTANSI  
JURUSAN AKUNTANSI FAKULTAS EKONOMI  
UNIVERSITAS SANATA DHARMA  
YOGYAKARTA  
2002**

Skripsi

ANALISIS PERILAKU DEVIDEN PADA BEBERAPA  
PERUSAHAAN DI INDONESIA YANG TERDAFTAR  
DI BURSA EFEK JAKARTA

Oleh:

Andrianus Yossi Ari Kusuma

NIM : 952114009

NIRM : 950051121303120009

Telah disetujui oleh:

Pembimbing I

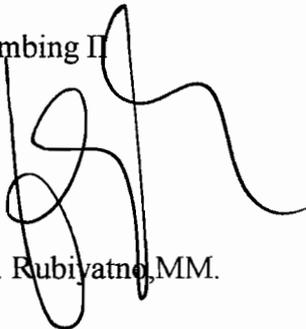
Tanggal:



Drs.FA. Joko Siswanto, MM.,Akt

Pembimbing II

Tanggal:



Drs. P. Rubiyatno, MM.

Skripsi

ANALISIS PERILAKU DEVIDEN PADA BEBERAPA  
PERUSAHAAN DI INDONESIA YANG TERDAFTAR

DI BURSA EFEK JAKARTA

Dipersiapkan dan ditulis oleh :

Andrianus Yossi Ari Kusuma

NIM : 952114009

NIRM : 950051121303120009

Telah dipertahankan di depan Panitia Penguji

Pada tanggal 21 Mei 2002

dan dinyatakan memenuhi syarat

Susunan Panitia Penguji

	Nama lengkap
Ketua	Dra. YF. Gien Agustinawansari, MM., Akt
Sekretaris	Ir. Drs. Hansiadi YH., M.Si., Akt
Anggota	Drs. FA. Joko Siswanto, MM., Akt
Anggota	Drs. P. Rubiyatno, MM.
Anggota	Fr.Reni Retno A, SE, M.Si

Tanda tangan



Yogyakarta, 21 Mei 2002

Fakultas Ekonomi

Universitas Sanata Dharma

  
Drs. Hg. Iseno TW., M.S

## MOTTO DAN PERSEMBAHAN

*"Hidup adalah Perjuangan"*

*"Dalam tiap jerih payah ada keuntungan, tetapi kata-kata belaka  
hanya mendatangkan kekurangan saja"*

## PERSEMBAHAN

*Persembahan untuk rahmat terbaik  
Tuhan Allah-ku, Papah FX. Broto  
Koesoemo dan mamah Yustina Sulastri  
terkasih, Adikku Mira tersayang, dan  
Sandra Ariendravidha terkasih*

## PERNYATAAN KEASLIAN KARYA

Saya menyatakan dengan sesungguhnya bahwa yang saya tulis ini tidak memuat karya atau bagian karya orang lain, kecuali yang telah disebutkan dalam kutipan dan daftar pustaka, sebagaimana layaknya karya ilmiah

Yogyakarta, 21 Mei 2002

Penulis,

Andrianus Yossi Ari Kusuma

## ABSTRAK

### ANALISIS PERILAKU DEVIDEN PADA BEBERAPA PERUSAHAAN DI INDONESIA YANG TERDAFTAR DI BURSA EFEK JAKARTA

ANDRIANUS YOSSE ARI KUSUMA  
UNIVERSITAS SANATA DHARMA  
YOGYAKARTA  
2002

Tujuan penelitian ini adalah untuk mengetahui perilaku deviden pada beberapa perusahaan di Bursa Efek Jakarta yang diwakili oleh sampel, apakah perusahaan cenderung menaikkan deviden atau paling tidak mempertahankan besar deviden pada peristiwa perubahan laba, mengetahui faktor-faktor apa saja yang mempengaruhi perubahan deviden, dan faktor apa yang dominan mempengaruhi perubahan deviden.

Penelitian ini menggunakan 3 variabel bebas, yaitu *Earning Per Share* tahun sekarang (EPS t), deviden tahun sebelumnya (deviden t-1), dan *Earning Per Share* tahun sebelumnya (EPS t-1). Variabel tergantung yang digunakan adalah Perubahan Deviden (y). Objek penelitian ini adalah perusahaan-perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Jakarta yang memberikan deviden dari tahun 1994-1999 secara terus-menerus dan tidak memberikan *Bonus Share*.

Teknik analisis data yang digunakan dalam penelitian ini adalah *Chi Square*, Koefisien Korelasi Regresi Simultan, Koefisien Regresi Parsial dan Koefisien Beta. *Chi Square* digunakan untuk mencari hubungan antara perubahan laba dengan pemberian deviden, Koefisien Korelasi Regresi Simultan digunakan untuk pengaruh seluruh variabel bebas secara bersama-sama terhadap variabel tergantung, Koefisien Regresi Parsial digunakan untuk mengetahui keterkaitan antara variabel bebas secara parsial dengan variabel tergantung dan Koefisien Beta digunakan untuk menentukan variabel bebas yang paling mempengaruhi variabel tergantung.

Berdasarkan teknik analisis data diatas maka dapat diambil kesimpulan bahwa, pertama terdapat hubungan yang signifikan antara perubahan laba dengan pemberian deviden yang sebesar 0,5233. Kedua, apabila diuji secara simultan maka menghasilkan kesimpulan bahwa variabel bebas mempengaruhi variabel tergantung (Y) sebesar 67,3%. Ketiga, berdasarkan uji secara parsial maka EPS t mempengaruhi Y sebesar 6,389, Deviden t-1 mempengaruhi Y sebesar -3,969, sedangkan untuk EPS t-1 ternyata tidak mempengaruhi Y dan EPS t merupakan variabel bebas yang paling mempengaruhi Y berdasarkan uji koefisien beta.

## ABSTRACT

### AN ANALYSIS ON THE DIVIDEND BEHAVIOR IN SOME COMPANIES IN INDONESIA THAT ARE REGISTERED IN JAKARTA STOCK EXCHANGE

ANDRIANUS YOSSI ARI KUSUMA  
SANATA DHARMA UNIVERSITY  
YOGYAKARTA  
2002

This research aimed to firstly, to know the dividend behavior in some companies in Jakarta Stock Exchange represented by the samples; whether the companies tended to increase or at least keep the dividend value of the profit change. Secondly, it to know some factors that influence the dividend change and which factor that dominant in influencing it.

This research used three free variables, namely Earning Per Share this year (EPS t), the dividend of previous year (dividend t-1) and Earning Per Share of previous year (EPS t-1). The dependent variable used was dividend change (Y). The object of this research was the companies registered in Jakarta Stock Exchange that gave the dividend from 1994 to 1999 continually and did not give Bonus Share.

The technique used in analyzing the data were Chi Square, Coefficient Correlation Regression Simultan, Partial Regression Coefficient and Beta Coefficient. Chi square used to find the relation between the profit change and the dividend supply. Coefficient Correlation regression simultan used to find the influence of free variables collectively toward the dependent variable. Partial regression coefficient used to find the relation between the free variables partially and the dependent variables. Beta coefficient used to determine the free variable that mostly influenced the dependent variable.

Based on the techniques used in analyzing the data, there were some conclusions that could be drawn, firstly there were significant relations of 0,5233 between profit change and the dividend supply. Secondly when it tested simultaneously the free variable influenced dependent variable as much as 67,3%. Thirdly, based on partial test, EPS t influenced Y as much as 6,389, dividend t-1 influenced Y as much as -3,969 while EPS t-1 had no influenced on Y and it was the most influential free variable on Y based on Beta Coefficient test.

## KATA PENGANTAR

Dengan memanjatkan puji dan syukur kepada Tuhan Yang Maha Esa yang telah melimpahkan berkat dan rahmatNya sehingga pada akhirnya penulis dapat menyelesaikan karya tulis ini, yang berjudul: **“ANALISIS PERLAKUAN DEVIDEN PADA BEBERAPA PERUSAHAAN DI BURSA EFEK JAKARTA”**. Skripsi ini disusun untuk memenuhi syarat guna memperoleh gelar kesarjanaan dalam Ilmu Akuntansi pada Fakultas Ekonomi Universitas Sanata Dharma Yogyakarta.

Penulis menyadari sepenuhnya bahwa tiada manusia yang sempurna di dunia ini dan tiada manusia yang tidak pernah luput dari kesalahan, karena itu pastinya mempunyai kekurangan. Penulis sebagai manusia tidak luput dari sifat kekurangan itu, sehingga apa yang tertulis dalam karya tulis ini adalah masih jauh dari sempurna. Karena itu adalah merupakan kebanggaan tersendiri bagi penulis apabila ada kritik dan maupun saran yang ditujukan kepada penulis, sebab kritik maupun saran yang baik merupakan bekal untuk melangkah ke jalan yang lebih sempurna.

Dalam penyusunan karya tulis ini penulis banyak mendapat bantuan dan bimbingan dari berbagai pihak. Sehubungan dengan hal tersebut perkenankanlah penulis dengan rasa bahagia menghaturkan banyak terima kasih kepada yang terhormat:

1. Bapak Drs. Joko Siswanto, MM, AK, sebagai Dosen Pembimbing I, yang telah berkenan memberikan waktu dan kesempatan untuk membimbing skripsi ditengah kesibukan sebagai Pembantu Rektor II.

2. Bapak Drs. P. Rubiyatno, MM. sebagai Dosen Pembimbing II, yang telah membimbing penulisan skripsi ini dengan sangat teliti dan sabar, sehingga penulis berhasil menyelesaikan karya tulis ini
3. Bapak Diksa Kuntara, SE yang telah memberi masukan dan saran kepada penulis.
4. Papaku FX. Broto Koesoemo dan mamaku Yustina Sulastri terkasih yang telah memberi doa, kasih sayang dan kepercayaan selama penulis menuntut ilmu di Universitas Sanata Dharma Yogyakarta
5. Adikku Albertha Indraswari Mirah Koesoemo, yang telah memberiku dorongan dan semangat dalam menyelesaikan karya tulis ini. Agar tidak disalip oleh kamu !
6. Sandra Ariendravidha SH., M.H dengan cinta kasih telah mendampingi, membantu, baik secara materiil maupun imateriil termasuk pengertiannya.
7. Sahabatku Edy“mbah”Tri Poernomo, yang telah memberikanku bimbingan dan pengarahan dalam penyelesaian karya tulis ini. Thank’s Mbah.
8. Sahabatku Nur Arief”cimenx” Setiawan dan Busyrol “Bandot” Karim yang telah bersama dengan penulis sejak tahun 1995.
9. Teman-temanku: Mas Yusli, Bang Oyong, Luq, Robin, Manta, Justo, Joko, Andre, Bertus, Toni, Deden, Gugum, Hanif, Menak, Yulius

Akhir kata penulis berharap semoga karya tulis ini bermanfaat bagi penulis khususnya dan pembaca umumnya.

Yogyakarta , Mei 2002

Penulis

## DAFTAR ISI



	Halaman
HALAMAN JUDUL	i
DAFTAR ISI	ii
DAFTAR TABEL	iii
DAFTAR GAMBAR	iv
BAB I PENDAHULUAN	1
1.1. Latar Belakang Masalah	1
1.2. Rumusan Masalah	4
1.3. Tujuan Penelitian	4
1.4. Manfaat Penelitian	5
1.5. Sistematika Isi Skripsi	6
BAB II TINJAUAN PUSTAKA	8
2.1. Keputusan Penentuan Kebijakan Dividen	8
2.2. Argumen Bahwa Dividen Tidak Relevan	13
2.3. Uji-uji Empiris Terhadap Dividen	14
2.4. Studi Tentang Signalling Effects	17
2.5. Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Perubahan Dividen	19
2.6. Pengaruh Faktor Yang Paling Dominan Terhadap Perubahan Dividen	21
BAB III METODOLOGI PENELITIAN	22
3.1. Batasan Variabel dan Alat Ukurnya	22
3.2. Populasi Penelitian	23

3.3. Data Yang Diperlukan	24
3.4. Teknik Analisa Data	29
3.4.1. Analisis Kuantitatif Peristiwa Kenaikan dan Penurunan Laba serta Hutang Terhadap Besar Dividen	29
3.4.2. Regresi linier Berganda	29
3.4.2.1. Pengujian Koefisien Korelasi Regresi	35
3.4.2.2. Pengujian Variabel Paling Dominan	40
<b>BAB IV GAMBARAN UMUM</b>	
4.1 Pengertian Pasar Modal	42
4.2. Alasan dibentuknya Pasar Modal	42
4.3. Sejarah Pasar Modal Indonesia	43
4.4. Bursa Efek Jakarta	45
4.5. Struktur organisasi Bursa Efek Jakarta	46
<b>BAB V ANALISIS DATA</b>	50
5.1 Analisis Peristiwa Perubahan Laba (EPS) Terhadap Besar Deviden	50
5.2. Analisis Regresi Linier Berganda	60
5.3. Uji pengaruh Variabel Independen Secara Simultan	62
5.4. Uji Pengaruh Variabel Independen Secara Parsial	64
5.5. Uji Koefisien Beta	67

BAB VI KESIMPULAN	69
6.1. Kesimpulan	69
6.2. Saran	72
DAFTAR PUSTAKA	73
LAMPIRAN-LAMPIRAN	74

## DAFTAR TABEL

Tabel 3.1. EPS.....	25
Tabel 3.2. Deviden per lembar saham.....	25
Tabel 3.3. EPS t.....	26
Tabel 3.4. Deviden t-1.....	27
Tabel 3.5. EPS t-1.....	28
Tabel 3.6. Perubahan deviden.....	28
Tabel 3.7. Tabel Analisis Peristiwa.....	30
Tabel 3.8. Tabel Kontingensi.....	31
Tabel 5.1. Tabel Analisis Peristiwa PT. GoodYear.....	52
Tabel 5.2. Tabel Analisis Peristiwa PT. Gudang Garam.....	52
Tabel 5.3. Tabel Analisis Peristiwa PT.Indosat.....	53
Tabel 5.4. Tabel Analisis Peristiwa PT. Maskapai Reasuransi.....	53
Tabel 5.5. Tabel Analisis Peristiwa PT. Merck.....	54
Tabel 5.6. Tabel Analisis Peristiwa PT Rig Tenders.....	54
Tabel 5.7. Tabel Analisis Peristiwa PT. Roda Vivatex.....	55
Tabel 5.8. Tabel Analisis Peristiwa PT. Unilever Indonesia.....	55
Tabel 5.9. Tabel Kontingensi.....	56
Tabel 5.10. Ikhtisar hasil regresi linier berganda.....	<u>61</u>
Tabel 5.11. Ikhtisar hasil tes signifikansi gengan uji F.....	63
Tabel 5.12. Ikhtisar hasil tes tingkat signifikansi.....	64
Tabel 5.13 Hasil perhitungan koefisien beta.....	<u>67</u>

## DAFTAR GAMBAR

Gambar 5.1. Uji Distribusi Chi Square.....	59
Gambar 5.2. Uji F.....	63
Gambar 5.3. Uji T Variabel EPS t.....	65
Gambar 5.4. Uji T Variabel Deviden t-1.....	66
Gambar 5.5. Uji T Variabel EPS t-1.....	66

# BAB I

## PENDAHULUAN

### 1.1 Latar Belakang Masalah

Pemerintah Indonesia dewasa ini berusaha untuk menciptakan peraturan-peraturan yang merangsang pertumbuhan perusahaan dan investasi. Peraturan-peraturan tersebut mengakibatkan iklim yang kondusif bagi dunia usaha, sehingga mendorong perusahaan untuk terus berkembang dan berusaha untuk mencapai sasaran yang lebih luas dan tepat. Konsekuensi dari iklim investasi yang kondusif tersebut adalah mendorong terjadinya persaingan-persaingan usaha yang ketat, sehingga perusahaan yang tidak mampu bersaing akan mengalami pasang surut.

Persaingan yang demikian menyebabkan setiap perusahaan berusaha untuk mengembangkan usahanya agar mampu bertahan dalam persaingan tersebut. Perusahaan memiliki beberapa alternatif cara untuk memenuhi kebutuhannya akan dana guna mengembangkan usahanya agar tetap mampu bersaing. Salah satu cara untuk memenuhi kebutuhan akan dana ini dilakukan dengan menjual saham perusahaan kepada masyarakat melalui bursa. Bursa telah dikenal di Indonesia sejak tahun 1912 dengan nama *Vereniging voor de Effecten Handle* yang didirikan di Jakarta, yang kemudian diikuti dengan berdirinya bursa efek di Surabaya pada tahun 1925. (Bambang Riyanto, 1990: 165)

Penjualan saham melalui bursa ini dapat bermanfaat untuk menggalang dana, untuk menambah modal kerja atau perluasan usaha, dan sebagai imbalannya

perusahaan bersedia membagi keuntungan ( apabila ada ) kepada setiap pemegang saham.

Perusahaan diwajibkan memberikan informasi tentang kinerja dan prospek perusahaan dalam bentuk laporan keuangan yang memuat keuntungan perusahaan dan berapa jumlah deviden yang dibagikan. Deviden merupakan *return* yang diberikan kepada pemegang saham atas modal yang diinvestasikan ke dalam perusahaan. Berdasarkan laporan keuangan ini dapat dilihat tingkat pertumbuhan dan tingkat keuntungan yang dicapai oleh perusahaan. Laporan keuangan yang merupakan hasil dari proses akuntansi dapat dipergunakan sebagai alat berkomunikasi antara pihak manajemen perusahaan dengan pihak eksternal perusahaan.

Semakin cepat pertumbuhan suatu perusahaan maka akan semakin besar pula kebutuhan dana untuk membiayai pengembangan dan ekspansi perusahaan tersebut yang akan mengakibatkan semakin besarnya keuntungan (laba). Semakin besar perolehan keuntungan (laba) akan mengakibatkan semakin besarnya pembagian pendapatan ditahan (laba yang ditahan) dalam perusahaan yang berarti semakin rendah devidend pay out ratio-nya. Devidend pay out ratio adalah deviden kas tahunan dibagi dengan penghasilan tahunan atau deviden per-lembar saham dibagi dengan laba per-lembar saham (EPS). (Agus Sabardi, 1994: 101)

Apabila devidend pay out ratio yang diberikan rendah, maka akan berpengaruh kepada minat dari para investor untuk menanamkan investasinya ke dalam perusahaan. Bila hal ini terjadi, maka perusahaan akan sulit untuk mendapatkan dana bagi pengembangan usahanya. Berdasarkan hal tersebut maka

diperlukan suatu kebijakan penentuan deviden yang baik agar perusahaan tetap dapat menarik minat para investor.

Kebijakan deviden bagi suatu perusahaan yang menyangkut pembagian laba sesudah pajak dibagi ke dalam dua kategori yaitu:

1. Untuk membelanjai pertumbuhan perusahaan jangka panjang.

Hal ini ditunjukkan di dalam neraca oleh Rekening Laba yang Ditahan. Laba yang Ditahan oleh perusahaan secara tradisional telah diperhitungkan setengah sampai dua per-tiga untuk pembelanjaan jangka panjang perusahaan. Sisanya yang sepertiga disediakan dengan pinjaman atau dengan menerbitkan saham preferen atau saham biasa.

2. Untuk dibagikan kepada pemegang saham

Hal ini ditunjukkan oleh deviden kas yang ditetapkan deklarasinya oleh dewan direktur dan dibayarkan kepada pemegang saham biasa.

Kebijakan deviden merupakan bagian yang integral dari keputusan pembelanjaan perusahaan. Hal ini dikarenakan kebijakan deviden berkaitan dengan pembagian pendapatan (earning) antara penggunaan pendapatan untuk membayar deviden kepada para pemegang saham dan/atau digunakan oleh perusahaan dalam rangka pengembangan perusahaan.

Berdasarkan uraian di atas, maka penulis tertarik untuk mengadakan penelitian mengenai perilaku deviden pada beberapa perusahaan di Bursa Efek Jakarta dan mengajukan skripsi dengan judul "*Analisis Perilaku Dividen pada Beberapa Perusahaan Di Indonesia yang Terdaftar di Bursa Efek Jakarta*".

## 1.2. Rumusan Masalah

Permasalahan yang dilihat dan dicermati serta dianggap perlu untuk dipecahkan adalah perilaku deviden pada beberapa perusahaan di Bursa Efek Jakarta. Permasalahan yang diangkat adalah :

1. Apakah perusahaan cenderung menaikkan deviden, menurunkan deviden atau mempertahankan besar deviden tahun sebelumnya pada peristiwa perubahan laba
2. Faktor-faktor apakah yang mempunyai pengaruh terhadap perubahan besarnya deviden ?
3. Faktor apakah yang mempunyai pengaruh paling dominan terhadap besarnya perubahan deviden ?

## 1.3. Tujuan Penelitian

Tujuan dari penelitian ini adalah untuk mengetahui perilaku deviden pada beberapa perusahaan di Bursa Efek Jakarta yang diwakili oleh sampel, yaitu:

1. Untuk mengetahui apakah perusahaan cenderung menaikkan deviden atau paling tidak mempertahankan besar deviden daripada tahun sebelumnya pada peristiwa perubahan laba.
2. Untuk mengetahui faktor-faktor apa sajakah yang mempengaruhi perubahan deviden.
3. Untuk mengetahui faktor mana yang paling dominan pengaruhnya terhadap perubahan besar deviden.

#### 1.4. Manfaat Penelitian

Permasalahan mengenai perilaku deviden pada beberapa perusahaan di Bursa Efek Jakarta yang diangkat oleh penulis dan dianggap perlu untuk diteliti akan memberikan manfaat :

1. Bagi penulis

Menambah wawasan pengetahuan tentang hal-hal yang menyangkut Bursa Efek Jakarta, khususnya perilaku deviden beserta faktor-faktor yang mempengaruhinya.

2. Bagi perusahaan

Sebagai referensi bagi perusahaan dalam penetapan *dividen pay out ratio*

3. Bagi calon investor

- a. Dengan melihat perilaku deviden membantu calon investor untuk memaksimalkan dananya melalui pembagian deviden yang diberikan oleh perusahaan.
- b. Membantu calon investor untuk mengetahui perusahaan yang mempunyai potensi pertumbuhan yang tinggi sehingga perusahaan tersebut dapat memberikan deviden yang maksimal bagi investor

4. Ilmu pengetahuan

Sebagai referensi bagi ilmu pengetahuan baik mengenai investasi maupun pembelanjaan perusahaan.

### 1.5. Sistematika Isi Skripsi

Sistematika penulisan skripsi terdiri dari :

#### BAB I. PENDAHULUAN

Latar belakang masalah, rumusan masalah, tujuan penelitian, manfaat penelitian, tinjauan pustaka, hipotesis, sistematika isi.

#### BAB II. TINJAUAN PUSTAKA

Keputusan penentuan kebijakan deviden, argumen bahwa deviden tidak relevan, uji empiris terhadap deviden, studi tentang *signalling effects*, faktor-faktor yang mempengaruhi perubahan deviden, pengaruh faktor yang paling dominan terhadap perubahan deviden.

#### BAB III. METODOLOGI PENELITIAN

Batasan variabel dan alat ukurnya, sampel penelitian, data yang diperlukan, teknik analisa data.

#### BAB IV. GAMBARAN UMUM

Memberikan gambaran secara singkat tentang perusahaan yang dijadikan obyek penelitian.

## BAB V. ANALISA DATA

Analisis peristiwa kenaikan dan penurunan laba terhadap besar deviden, analisis regresi linier berganda, uji pengaruh variabel independen secara simultan, uji pengaruh variabel independen secara parsial, dan uji koefisien beta.

## BAB V. KESIMPULAN DAN SARAN

Kesimpulan atas hasil penelitian dengan adanya pembuktian hipotesa, dan saran.

## **BAB II**

### **TINJAUAN PUSTAKA**

Deviden merupakan *return* yang diberikan kepada para pemegang saham atas modal yang diinvestasikan ke dalam perusahaan, baik perusahaan tersebut memperoleh laba ataupun tidak. Keuntungan ataupun kerugian yang dialami perusahaan sangat mempengaruhi besarnya deviden yang dibayarkan kepada pemegang saham, akan tetapi di dalam deviden terkandung unsur-unsur strategi perusahaan dalam jangka panjang maupun jangka pendek dalam pengelolaan finansialnya, seperti : deviden yang diberikan kecil meskipun labanya sangat besar, hal ini disebabkan karena sebagian besar labanya digunakan untuk memenuhi kebutuhan dana ekspansi perusahaan dengan alasan bahwa dana dari laba yang ditahan dianggap lebih murah daripada dana yang berasal dari pinjaman.

#### 2.1. Keputusan Penentuan Kebijakan Deviden

Keputusan mengenai penentuan kebijakan deviden tidak dapat dipisahkan dengan masalah pemenuhan kebutuhan dana, karena penentuan kebijakan deviden adalah berkaitan dengan pembagian pendapatan (*earning*). Di satu pihak pendapatan perusahaan dapat dipergunakan untuk membayar deviden kepada pemegang saham dan digunakan oleh perusahaan dalam rangka pengembangan perusahaan yang bersangkutan. Di lain pihak pendapatan perusahaan hanya dapat digunakan untuk membayar deviden kepada para pemegang saham. Hal ini

menimbulkan pertentangan antara kedua tujuan penggunaan pendapatan perusahaan tersebut. Arti penting penahanan laba bagi perusahaan antara lain adalah untuk :

- Membiayai ekspansi perusahaan
- Menjaga likuiditas perusahaan dalam menghadapi kesulitan finansial
- Membiayai rehabilitasi perusahaan

#### 1. Kebijakan Deviden

Kebijakan deviden sangat ditentukan oleh penempatan laba, yaitu antara membayar kepada para pemegang saham dan menginvestasikan kembali (*re-investment*) dalam perusahaan.

J. Fred Weston mengemukakan pendapatnya, bahwa :

Laba ditahan (*retained earning*) merupakan salah satu dari sumber dana yang paling penting untuk diinvestasikan dalam bentuk mesin, peralatan, persediaan dan barang lainnya, bukan disimpan dalam bentuk uang tunai, tetapi deviden merupakan arus kas yang disisihkan untuk pemegang saham. (J. Fred Weston and Eugene F. Brigham, 1988: 263)

Menurut Bambang Riyanto faktor-faktor yang mempengaruhi kebijakan deviden adalah:

##### a. Posisi likuiditas perusahaan

Posisi kas atau likuiditas perusahaan merupakan faktor yang penting untuk dipertimbangkan sebelum mengambil keputusan untuk menetapkan besarnya deviden yang akan dibayarkan kepada para pemegang saham. Oleh karena deviden merupakan *cash outflow* maka semakin kuat posisi likuiditas perusahaan maka semakin besar kemampuan perusahaan untuk membiayai deviden

b. Kebutuhan dana untuk membiayai hutang

Apabila suatu perusahaan akan memperoleh hutang baru atau menjual obligasi baru untuk membiayai perluasan perusahaan, sebelumnya harus sudah direncanakan bagaimana caranya membayar hutang tersebut. Dan apabila perusahaan menetapkan bahwa pelunasan hutangnya akan diambilkan dari laba ditahan, berarti perusahaan harus menahan sebagian besar dari pendapatannya untuk keperluan tersebut, yang berarti bahwa hanya sebagian kecil saja dari pendapatan atau *earning* yang dapat dibayarkan sebagai deviden.

c. Tingkat pertumbuhan perusahaan

Bambang Riyanto menyatakan bahwa

Semakin tinggi tingkat pertumbuhan suatu perusahaan, semakin besar kebutuhan akan dana untuk membiayai pertumbuhan perusahaan tersebut, semakin besar akan mendapatkan keuntungan, akan semakin besar bagian dari pendapatan yang ditahan dalam perusahaan, maka akan semakin rendah *dividend payout ratio*-nya. (Bambang Riyanto, 1990: 203)

d. Pengawasan terhadap perusahaan

Ekspansi yang dibiayai dengan dana yang berasal dari hasil penjualan saham baru akan melemahkan *control* dari kelompok dominan di dalam perusahaan. Demikian pula jika ekspansi dibiayai dengan hutang akan memperbesar resiko finansialnya.

2. Macam-macam Kebijakan Deviden

Menurut Bambang Riyanto, ada berbagai macam kebijakan yang diambil oleh perusahaan yang berkaitan dengan deviden, antara lain: (Bambang Riyanto, 1990:204-207)

a. Kebijakan deviden stabil

Kebijakan deviden stabil artinya adalah jumlah deviden per lembar saham yang dibayarkan setiap tahunnya relatif tetap selama jangka waktu tertentu meskipun pendapatan per lembar saham tiap tahunnya berfluktuasi. Deviden yang stabil ini dipertahankan untuk beberapa tahun, kemudian apabila ternyata pendapatan perusahaan meningkat dan kenaikan tersebut mantap dan relatif permanen, barulah besarnya deviden per lembar saham dinaikkan. Deviden yang sudah dinaikkan ini akan dipertahankan dalam jangka waktu yang relatif panjang.

Alasan yang mendorong perusahaan untuk menjalankan kebijakan deviden yang stabil adalah :

- Untuk memberikan kesan kepada investor bahwa perusahaan tersebut mempunyai prospek yang baik pada masa yang akan datang.
- Banyak para pemegang saham yang hidup dari pendapatan yang diterima dari deviden, para pemegang saham tersebut lebih menyukai deviden yang stabil.
- Perusahaan yang mengurangi deviden akan dianggap mengalami kesulitan likuiditas. (Jogiyanto, 1998: 72-73)

b. Kebijakan deviden dengan menetapkan jumlah deviden minimal ditambah jumlah ekstra tertentu

Kebijakan ini menetapkan jumlah rupiah minimal deviden per lembar saham setiap tahunnya. Dalam kondisi finansial perusahaan yang

lebih baik, perusahaan akan membayarkan deviden ekstra diatas jumlah minimal tersebut. Bagi investor akan mendapatkan kepastian penerimaan deviden minimal setiap tahunnya meskipun keadaan finansial perusahaan memburuk.

c. Penetapan *payout ratio* konstan

Perusahaan menjalankan kebijakan ini dengan menetapkan *dividend payout ratio* konstan, misalnya 50 %. Cara ini mempunyai arti bahwa jumlah deviden per lembar saham yang dibayarkan setiap tahunnya akan berfluktuasi sesuai dengan perkembangan keuntungan netto yang diperoleh perusahaan setiap tahunnya.

d. *Dividend payout ratio* yang fleksibel

Penetapan *dividen payout ratio* yang fleksibel dimana besarnya untuk setiap tahunnya disesuaikan dengan posisi finansial dan kebijaksanaan finansial perusahaan yang bersangkutan. (Bambang Riyanto, 1990:206)

### 3. Perilaku Kebijakan Deviden

Hampir semua perusahaan membayar deviden per lembar saham yang sudah ditetapkan, akan tetapi kenaikan deviden menjadi lambat sesudah laba naik. Hal ini berarti bahwa deviden akan naik hanya sesudah kenaikan laba tampak betul-betul dapat mendukung dan relatif permanen. Miller dan Modigliani mengemukakan bahwa :

Naiknya deviden mengandung informasi tentang keuntungan-keuntungan yang akan datang, bahwa naiknya deviden itu mengisyaratkan kepada para

pemegang saham bahwa pimpinan perusahaan memperkirakan naiknya keuntungan sekarang ini akan terus bertahan. (J. Fred Weston and Eugene F. Brigham, 1988:276)

Menurut pendapat J. Fred Weston dan Eugene F. Brigham dalam bukunya mengemukakan bahwa.

Dividen itu baru akan dinaikkan, jika sudah jelas bahwa meningkatnya keuntungan itu benar-benar mantap dan nampak cukup permanen. Sekali dividen itu sudah naik, maka segala daya dan upaya akan dikerahkan, supaya tingkatan yang baru itu dapat terus dipertahankan. Jika keuntungan kemudian merosot, tingkat dividen yang baru itu sementara akan tetap dipertahankan sampai betul-betul menjadi jelas bahwa keuntungannya memang tidak mungkin pulih kembali. (J. Fred Weston and Eugene F, 1988:268)

## 2.2. Argumen bahwa Dividen Tidak Relevan

Modigliani dan Miller (1961) mengatakan dalam artikelnya (yang berisikan argumen lengkap) bahwa dividen tidak relevan terhadap nilai perusahaan. (Agus Sabardi, 1994:102). Artikel ini merupakan pengembangan dari artikel mereka sebelumnya tentang ketidakrelevanan struktur modal. Modigliani dan Miller berpendapat bahwa nilai saham akan terpengaruh bila terjadi perubahan dividen. Hal itu terutama disebabkan oleh informasi tentang keuntungan yang mungkin akan diperoleh di kemudian hari, yang terlihat pada perubahan dividen.

Pendapat tersebut di atas mendukung bahwa nilai suatu perusahaan ditentukan oleh *earning power* dari aset-aset perusahaan atau kebijaksanaan investasi perusahaan. Setelah suatu investasi proyek diputuskan layak dilakukan, maka nilai investasi proyek tersebut tidak terpengaruh oleh sumber

pembiayaannya. Jadi, apakah perusahaan tidak membagikan deviden karena dananya digunakan untuk investasi, atau perusahaan membagikan deviden dan mencari sumber pembiayaan lain untuk mendanai proyek, hal ini tidak akan berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Ada beberapa asumsi yang digunakan dalam argumen Modigliani dan Miller tersebut, yaitu: (Jogiyanto, 1988: 325-326)

- Pasar modal yang sempurna, dimana semua investor bertindak rasional. Informasi tersedia dan dapat diperoleh tanpa mengeluarkan biaya, surat berharga dapat digunakan tidak terbatas, dan tidak ada investor yang cukup besar sehingga tidak mempengaruhi harga.
- Tidak ada biaya emisi (*floatation cost*).
- Tidak ada pajak.
- Kebijakan investasi perusahaan tidak akan berubah.
- Investasi dan laba perusahaan pada masa yang akan datang adalah pasti.

Berpijak pada argumen Modigliani dan Miller inilah kemudian banyak muncul penelitian untuk menguji secara empiris akan kebenaran dari argumen tersebut.

### 2.3. Uji-uji Empiris terhadap Deviden

Copeland dan Weston (1988) mengelompokkan uji-uji empiris terhadap deviden menjadi tiga (J.Fred Weston and F. Brigham, 1988:280), yaitu : Behavior

model dari kebijaksanaan deviden, pengujian *ex-dividend day dan cliente effect*, hubungan antara devidend yield dengan nilai perusahaan.

#### 1. Behavior model dari kebijakan deviden

Lintner (1956) melakukan interview beberapa perusahaan yang diseleksi secara cermat untuk menyelidiki apakah yang menentukan kebijakan deviden menurutnya. Hasil studi menyarankan bahwa :

- Manajer lebih memfokuskan pada perubahan deviden daripada besarnya deviden.
- Kebanyakan manajemen menghindari peningkatan tingkat deviden yang mengakibatkan penurunan pada satu tahun atau tahun-tahun berikutnya.
- Perubahan tingkat earning yang berarti besar deviden yang ada adalah faktor penentu yang sangat penting dari keputusan deviden perusahaan.

Lintner berpendapat bahwa deviden disesuaikan terhadap perubahan laba, tetapi tidak dalam waktu yang sama. Apabila laba meningkat ke suatu tingkat yang baru, perusahaan menaikkan devidennya hanya apabila merasa akan dapat mempertahankan kenaikan laba tersebut. Perusahaan-perusahaan juga enggan mengurangi jumlah absolut deviden kasnya. Kedua faktor ini menjelaskan mengapa perubahan deviden terjadi hanya setelah perubahan laba terjadi. Lintner juga mengemukakan bahwa :

Perubahan deviden akan berkorelasi positif dengan pendapatan kini dan berkorelasi negatif dengan jumlah periode sebelumnya. Jadi semakin besar

pendapatan kini, semakin besar perubahan deviden, tetapi semakin besar deviden periode sebelumnya, semakin kecil perubahan deviden. (William F. Sharpe, Gordon J. Alexander and Jeffery V. Bailey.1997: 149). Fama Babiak melakukan pengujian terhadap model-model perilaku deviden dan melakukan bahwa model Lintner merupakan model kedua terbaik setelah model serupa yang dikembangkan olehnya. Model Fama Babiak berbeda dengan John Lintner, dimana Fama Babiak menghilangkan konstanta dan menambahkan variabel *earning* periode lalu dan terbukti bisa sedikit meningkatkan kekuatan prediksi dari model-model tersebut dibandingkan dengan model Lintner (1956). Fama Babiak (1968) juga menemukan bahwa *net income* nampaknya memberikan ukuran yang baik tentang laba daripada *cash flow* dan depresiasi yang dimasukkan sebagai variabel-variabel yang terpisah ke dalam model.

b. *Cliente effect* dan *ex-date effects*

Pengujian ini meliputi tingkah laku harga saham pada hari *ex-deviden*. Hari *ex-deviden* adalah tanggal dimana pemegang saham yang baru memiliki saham dan pada tanggal tersebut tidak mempunyai hak atas deviden.

Pada dunia yang tanpa pajak, harga saham seharusnya turun sebesar deviden dan tidak akan terbebani pajak atas deviden. Sedangkan jika para pemegang saham baru tidak terbebani pajak karena memang tidak menerima deviden. Investor yang membeli saham pada *ex-deviden* hanya akan dibebani pajak atas *capital gain* jika lebih rendah dari pajak

atas pendapatan deviden (seperti yang berlaku di Amerika Serikat sebelum tahun 1986), maka harga saham seharusnya turun dengan tingkat yang lebih kecil daripada tingkat pembayaran deviden.

Elton dan Gruber (1970) dalam studi tentang tingkah laku harga pada hari ex-deviden menemukan bahwa rata-rata harga saham turun dengan 78% dari deviden yang dibayarkan. Interpretasi mengenai hal ini sebagai konsistensi dengan hipotesis dimana investor yang mempunyai golongan pajak yang tinggi akan lebih menyukai capital gain daripada pembayaran deviden, begitu juga sebaliknya.

Sejumlah studi tentang perilaku harga saham pada hari sekitar ex-deviden telah banyak juga dilakukan oleh peneliti-peneliti lain, seperti Kalay (1977). Secara umum hasilnya konsisten dengan hasil penelitian Elton dan Gruber yaitu harga saham turun pada hari ex-deviden, tetapi penurunannya sebesar jumlah yang lebih kecil daripada jumlah deviden yang dibayarkan.

#### 2.4. Studi tentang *Signalling Effects*

Asumsi bahwa manajer mempunyai *inside* information tentang prospek perusahaan pada masa yang akan datang, maka para manajer dapat menggunakan berbagai cara untuk menyampaikan informasi tersebut kepada publik. Dua alat penting yang tersedia menyampaikan informasi tersebut adalah pengumuman earning dan deviden. Hipotesis yang terkandung dalam isi deviden menyatakan bahwa para manajer menggunakan pengumuman deviden sebagai sinyal perubahan ekspektasi terhadap prospek dari perusahaan pada masa yang akan

datang (Aharony dan Swary, 1980). Karena keputusan deviden hampir seluruhnya merupakan kebebasan manajer, maka pengumuman perubahan deviden akan memberikan sinyal informasi yang lebih meyakinkan daripada angka-angka *earning*. Jika benar deviden menyampaikan informasi yang berguna maka dalam pasar modal yang efisien, hal ini tercermin dalam harga saham yang berubah mengikuti informasi tersebut.

Aharony dan Swary ( 1980 ) telah menguji secara empiris tentang perilaku harga saham di sekitar pengumuman deviden dan menemukan bahwa pengumuman kenaikan deviden akan menimbulkan *abnormal return* yang positif. Penelitian Aharony dan Swary lebih teliti dibandingkan dengan penelitian-penelitian yang sejenis sebelumnya, karena telah memisahkan antara pengumuman *earning* dan pengumuman deviden yang terkadang hampir bersamaan waktunya.

Dengan menggunakan analisis regresi, data *return* dalam 15 hari sebelum dan sesudah pengumuman deviden dan *earning* tidak dimasukkan, karena kalau pengumuman tersebut berpengaruh terhadap harga, maka *expected value* dari *disturbance term* tidak akan sama dengan nol pada periode di sekitar pengumuman.

Untuk mengujinya digunakan t-test, kesimpulan dari penelitian Aharony dan Swary ini adalah bahwa pengumuman perubahan deviden memberikan informasi yang lebih bermanfaat daripada pengumuman *earning*.

Berdasarkan penemuan Aharony dan Swary bahwa kenaikan deviden diikuti oleh naiknya harga saham dan penurunan deviden akan diikuti oleh penurunan harga saham.

## 2.5. Faktor-faktor yang Mempengaruhi Perubahan Deviden

Hasil penelitian Aharony dan Swary (1980) di *New York Stock Exchange* menunjukkan bahwa pengumuman perubahan besar deviden dan pengumuman pendapatan memberikan informasi bermanfaat yang dicerminkan oleh perubahan harga saham. Dalam penelitian tersebut ditemukan bahwa informasi yang diberikan pada saat pengumuman perubahan deviden lebih berarti daripada pengumuman pendapatan. Pengumuman perubahan deviden yang menaik akan diikuti harga saham yang meningkat dan sebaliknya jika ada pengumuman perubahan deviden yang menurun akan diikuti oleh harga saham yang menurun.

Kondisi pasar modal yang seperti ini akan menjadikan emiten yang tercatat di sana mempunyai perilaku deviden yang diantaranya sebagai berikut :

- Emiten berusaha paling tidak mempertahankan deviden per lembar sahamnya dan jika bisa menaikkan.
- Emiten tidak akan menaikkan deviden per lembar sahamnya jika mereka merasa tidak mampu untuk mempertahankannya.

Sebuah model perilaku deviden yang diuji oleh Lintner dan kemudian disempurnakan oleh Fama Babiak menemukan bahwa variabel-variabel yang menentukan besar besai perubahan deviden adalah  $EPS_t$ ,  $Deviden_{t-1}$ , dan  $EPS_{t-1}$ . Ketiga variabel independen ini menerangkan besar perubahan deviden.

Berdasarkan penelitian Zainal Arifin pada perusahaan yang tercatat di Bursa Efek Jakarta yang dimuat dalam *Usahawan* pada bulan Agustus 1993 dapat disimpulkan bahwa :

Perusahaan di Bursa Efek Jakarta terlihat kurang mementingkan deviden sebagai alat untuk mencerminkan baik buruknya kondisi perusahaan. Perusahaan-perusahaan tersebut mengingkari janji pada prospektus bahwa akan meningkatkan *dividend payout ratio* jika laba perusahaan meningkat dan tidak akan mempertahankan besarnya deviden per lembar saham. ( Zainal Arifin, 1993: 2-4.)

Walaupun pendapatan dan besar deviden tahun sebelumnya merupakan variabel yang signifikan dalam menentukan besarnya perubahan deviden, namun masih terdapat variabel lain yang mempengaruhinya. Hal ini membuat peramalan sulit dan para manajer di Bursa Efek Jakarta tidak memanfaatkan pengumuman deviden yang menaik ketika penawaran saham baru.

Adapun dari hasil penelitian tersebut dapat diketahui dari ketiga faktor yang mempengaruhi perubahan deviden yaitu :  $EPS_t$ ,  $Deviden_{t-1}$ , dan  $EPS_{t-1}$ , dapat menjelaskan besar perubahan deviden.

Dari model dan penelitian di atas dapat diketahui bahwa faktor-faktor yang mempengaruhi perubahan deviden adalah  $EPS_t$ ,  $Deviden_{t-1}$ ,  $EPS_{t-1}$ . Alasan ketiga faktor tersebut dianggap mempengaruhi besar perubahan deviden antara lain :

a.  $EPS_t$

Pembagian deviden tahun tertentu pada perusahaan diambil dari EPS tahun tertentu.

b.  $Deviden_{t-1}$

Pembagian deviden tahun tertentu berpatokan pada deviden tahun sebelumnya.

c.  $EPS_{t-1}$

Pembagian deviden tahun sebelumnya sangatlah tergantung EPS tahun sebelumnya. Jadi, secara tidak langsung  $EPS_{t-1}$  mempengaruhi pembagian deviden.

## 2.6. Pengaruh Faktor yang paling Dominan terhadap Perubahan Deviden

Hasil penelitian Lintner bahwa deviden disesuaikan terhadap perubahan laba, tetapi tidak dalam kurun waktu yang sama. Perusahaan akan menaikkan deviden apabila pendapatan perusahaan meningkat dan peningkatan pendapatan tersebut nampak mantap dan relatif permanen. Faktor inilah yang menyebabkan faktor laba tahun ini menjadi dominan dikarenakan perubahan deviden terjadi hanya setelah perubahan laba tahun ini terjadi.

Dalam penelitiannya, Lintner berpendapat dalam kaitannya dengan faktor yang paling dominan dalam menentukan perubahan deviden, yaitu:

*“... net earning were the predominant element which determines current changes in devidends...”*

## BAB III

### METODOLOGI PENELITIAN

#### 3.1. Batasan Variabel dan Alat Ukurnya

Dalam Bab III ini akan dijelaskan metodologi penelitian yang digunakan untuk memecahkan masalah seperti yang diungkapkan pada rumusan masalah sebagaimana yang tertuang dalam Bab I. Untuk membatasi luasnya penelitian yang dilakukan, maka pada tulisan ini dibuat batasan variabel penelitian beserta alat ukurnya, yaitu :

##### A. Variabel Bebas ( X ), meliputi :

- 1) Earning Per Share (  $X_1$  ), yaitu perbandingan antara laba bersih setelah pajak periode t dengan jumlah lembar saham periode t.

Rumusnya adalah :

$$EPS = \frac{\text{EAT periode t}}{\sum \text{Lembar saham periode t}}$$

- 2) Deviden Per Share tahun t-1 (  $X_2$  ), yaitu perbandingan antara jumlah deviden tahun lalu ( t-1 ) dengan jumlah lembar saham tahun lalu.

Rumusnya adalah :

$$\text{Deviden Per Share t - 1} = \frac{\sum \text{Deviden tahun lalu}}{\sum \text{Lembar saham tahun lalu}}$$

- 3) Earning Per Share tahun t-1 (  $X_3$  ), yaitu perbandingan antara laba bersih setelah pajak periode tahun lalu ( t-1 ) dengan jumlah lembar saham tahun lalu.

Rumusnya adalah :

$$\text{EPS } t - 1 = \frac{\text{Laba bersih periode } t - 1}{\Sigma \text{ Lembar saham periode } t - 1}$$

#### B. Variabel Tergantung

Variabel tergantung dalam penelitian ini adalah besarnya perubahan deviden yang dinotasikan dengan Y, yaitu selisih deviden periode t dengan deviden periode t-1.

Rumusnya adalah :

Perubahan deviden = Deviden periode t – Deviden periode t-1

### 3.2. Sampel Penelitian

Jenis sampel yang digunakan dalam penulisan ini ada'ah *Purpossive Sample* Purpossive Sample adalah suatu teknik penentuan sampel dengan cara mengambil subyek didasarkan atas tujuan atau kriteria tertentu. Sampel penelitian yang digunakan adalah perusahaan yang memenuhi kriteria sebagai berikut :

- a. Perusahaan-perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Jakarta.
- b. Perusahaan-perusahaan yang memberikan deviden secara tunai dari tahun 1994 sampai tahun 1999 secara terus-menerus.
- c. Perusahaan-perusahaan yang hanya memberikan deviden tunai tanpa diikuti dengan pembagian *bonus shares*.

Berdasarkan kriteria-kriteria di atas, terdapat 218 perusahaan yang membagikan deviden pada tahun 1995, 223 pada tahun 1996, 238 perusahaan pada tahun 1997, 95 perusahaan pada tahun 1998 dan terdapat 42 perusahaan yang membagikan deviden pada tahun 1999. Dari perusahaan-perusahaan yang membagikan deviden di atas, terdapat 16 perusahaan yang membagikan deviden secara terus-menerus dari tahun 1995 – 1999, sedangkan perusahaan yang

membagikan deviden secara terus-menerus tanpa diikuti pembagian *bonus shares* dari tahun 1995-1999 terdapat 8 perusahaan, yaitu :

1. PT. Good Year Tbk
2. PT. Gudang Garam Tbk
3. PT. Indosat Tbk
4. PT. Maskapai Reasuransi Indonesia Tbk
5. PT. Merck Indonesia Tbk
6. PT. Rig Tenders Tbk
7. PT. Roda Vivatex Tbk
8. PT. Unilever Indonesia Tbk

### 3.3. Data yang Diperlukan

Data yang diperlukan dalam penelitian ini adalah data sekunder, yaitu data yang diambil dan dikumpulkan secara tidak langsung oleh peneliti dari perusahaan sebagai obyek penelitian melalui sumber kedua, yaitu : laporan keuangan perusahaan yang terdapat dalam buku *Capital Market Directory*, *Jakarta Stock Exchange Statistics*, dan referensi pendukung lainnya.

Data sekunder yang diperlukan dalam penelitian ini terdiri dari :

1. Earning Per Share ( EPS ) atau Laba Per Lembar Saham dari tahun 1994 sampai dengan tahun 1999.
2. Deviden Per Lembar Saham dari tahun 1994 sampai dengan tahun 1999.

Data yang diperlukan dari tiap-tiap variabel pada obyek penelitian adalah sebagai berikut :



- a) *Earning Per Share* ( EPS ), yaitu perbandingan antara laba bersih setelah pajak dengan jumlah lembar saham akan terlihat dalam tabel 3.1 berikut ini :

Tabel 3.1.

## EPS PADA BEBERAPA PERUSAHAAN

## DI BURSA EFEK JAKARTA

( dalam Rupiah )

Perusahaan	T a h u n					
	1994	1995	1996	1997	1998	1999
PT. Good Year Tbk	661	139	262	130	1227	2150
PT. Gudang Garam Tbk	517	762	341	471	564	1183
PT. Indosat Tbk	303	444	504	619	1103	614
PT. Maskapai Reasuransi Ind. Tbk	57	113	140	292	125	76
PT. Merck Indonesia Tbk	1652	2002	1796	1660	1211	1029
PT. Rig Tenders Tbk	50	101	134	500	1873	783
PT. Roda Vivatex Tbk	263	369	202	45	158	92
PT. Unilever Indonesia Tbk	1182	1369	1663	2251	2666	6986

- b) *Deviden Per Lembar Saham*, yaitu perbandingan antara jumlah deviden dengan jumlah lembar saham akan terlihat dalam tabel 3.2, yaitu :

Tabel 3.2.

## DEVIDEN PER LEMBAR SAHAM

## PADA BEBERAPA PERUSAHAAN DI BURSA EFEK JAKARTA

( dalam Rupiah )

Perusahaan	T a h u n					
	1994	1995	1996	1997	1998	1999
PT. Good Year Tbk	300	150	150	125	500	700
PT. Gudang Garam Tbk	210	75	150	120	260	500
PT. Indosat Tbk	84	133	173	168	425	333
PT. Maskapai Reasuransi Ind. Tbk	41	79	98	102	69	63
PT. Merck Indonesia Tbk	1665	1830	1500	50	200	900
PT. Rig Tenders Tbk	16	31	67	67	260	258
PT. Roda Vivatex Tbk	60	80	27	60	80	35
PT. Unilever Indonesia Tbk	260	290	310	340	400	2500

Dari data tersebut di atas, maka data menurut variabel-variabelnya dan periode yang bersangkutan adalah :

- 1) *Earning Per Share* (  $X_1$  ), yaitu perbandingan antara laba bersih setelah pajak periode t dengan jumlah lembar saham periode t dari tahun 1995 sampai dengan tahun 1999 yang dihitung dengan menggunakan rumus:

$$EPS = \frac{EAT \text{ periode } t}{\sum \text{ Lembar saham periode } t}$$

Hasilnya ditunjukkan pada tabel 3.3. berikut ini :

Tabel 3.3.

EPS ( t ) PADA BEBERAPA PERUSAHAAN

DI BEJ Tahun 1995 – 1999

( dalam Rupiah )

Perusahaan	T a h u n				
	1995	1996	1997	1998	1999
PT. Good Year Tbk	139	262	130	1227	2150
PT. Gudang Garam Tbk	762	341	471	564	1183
PT. Indosat Tbk	444	504	619	1103	614
PT. Maskapai Reasuransi Ind. Tbk	113	140	292	125	76
PT. Merck Indonesia Tbk	2002	1796	1660	1211	1029
PT. Rig Tenders Tbk	101	134	500	1873	783
PT. Roda Vivatex Tbk	369	202	45	158	92
PT. Unilever Indonesia Tbk	1369	1663	2251	2666	6986

- 2) *Devidend Per Share t-1* (  $X_2$  ), yaitu perbandingan jumlah deviden tahun lalu ( t-1 ) dengan jumlah lembar saham tahun lalu ( t-1 ), dari tahun 1994 sampai dengan tahun 1998 menggunakan rumus dalam perhitungannya adalah:

$$\text{Deviden Per Share } t-1 = \frac{\sum \text{ Deviden tahun lalu}}{\sum \text{ Lembar saham tahun lalu}}$$

Hasilnya ditunjukkan dalam tabel 3.4. berikut ini :

Tabel 3.4.

DEVIDEND PER SHARE ( t-1 ) PADA BEBERAPA PERUSAHAAN

DI BEJ Tahun 1994 – 1998

( dalam Rupiah )

Perusahaan	T a h u n				
	1994	1995	1996	1997	1998
PT. Good Year Tbk	300	150	150	125	500
PT. Gudang Garam Tbk	210	75	150	120	260
PT. Indosat Tbk	84	133	173	168	425
PT. Maskapai Reasuransi Ind. Tbk	41	79	98	102	69
PT. Merck Indonesia Tbk	1665	1830	1500	50	200
PT. Rig Tenders Tbk	16	31	67	67	260
PT. Roda Vivatex Tbk	60	80	27	60	80
PT. Unilever Indonesia Tbk	260	290	310	340	400

- 3) Earning Per Share t-1 (  $X_3$  ), yaitu perbandingan antara laba bersih setelah pajak periode tahun lalu ( t-1 ) dengan jumlah lembar saham tahun lalu ( t-1 ), dari tahun 1994 sampai dengan tahun 1998 dihitung dengan menggunakan rumus:

$$EPS_{t-1} = \frac{\text{Laba bersih periode t-1}}{\Sigma \text{ Lembar saham periode t-1}}$$

Hasilnya dapat dilihat pada tabel 3.5. berikut ini :

Tabel 3.5.

## EPS (t-1) PADA BEBERAPA PERUSAHAAN

DI BEJ Tahun 1994-1998

(dalam Rupiah)

Perusahaan	T a h u n				
	1994	1995	1996	1997	1998
PT. Good Year Tbk	661	139	262	130	1227
PT. Gudang Garam Tbk	517	762	341	471	564
PT. Indosat Tbk	303	444	504	619	1103
PT. Maskapai Reasuransi Ind. Tbk	57	113	140	292	125
PT. Merck Indonesia Tbk	1652	2002	1796	1660	1211
PT. Rig Tenders Tbk	50	101	134	500	1873
PT. Roda Vivatex Tbk	263	369	202	45	158
PT. Unilever Indonesia Tbk	1182	1369	1663	2251	2666

- 4) Perubahan Deviden (Y), yaitu besarnya perubahan deviden atau selisih antara deviden periode t dengan deviden periode t-1 atau dirumuskan :

$$\text{Perubahan deviden} = \text{Deviden periode } t - \text{Deviden periode } t-1$$

Sedangkan hasilnya antara tahun 1995 – 1999 yang ditunjukkan dalam tabel 3.6. berikut ini :

Tabel 3.6.

PERUBAHAN DEVIDEN PER LEMBAR SAHAM  
PADA BEBERAPA PERUSAHAAN DI BEJ Tahun 1995 – 1999  
(dalam Rupiah)

Perusahaan	T a h u n				
	1995	1996	1997	1998	1999
PT. Good Year Tbk	(150)	0	(25)	375	200
PT. Gudang Garam Tbk	(135)	75	(30)	140	240
PT. Indosat Tbk	49	40	(5)	257	(92)
PT. Maskapai Reasuransi Ind. Tbk	38	19	4	(33)	(6)
PT. Merck Indonesia Tbk	165	(330)	(1.450)	150	700
PT. Rig Tenders Tbk	15	36	0	193	(2)
PT. Roda Vivatex Tbk	20	(53)	33	20	(45)
PT. Unilever Indonesia Tbk	30	20	30	60	2.100

### 3. 4. Teknik Analisa Data

Dalam menganalisa dan menguji tabel kontingensi beserta persamaan regresi linier yang digunakan untuk menjawab rumusan masalah serta membuktikan hipotesis yang telah ditetapkan dengan melalui olah data dilakukan langkah-langkah analisa berikut pengujiannya, yaitu :

#### 3. 4. 1. Analisis Kuantitatif Peristiwa Perubahan Laba terhadap Besar Deviden

Untuk menjawab permasalahan (1), yaitu apakah perusahaan cenderung menaikkan deviden atau menurunkan deviden atau paling tidak mempertahankan besar deviden tahun sebelumnya pada peristiwa perubahan laba terhadap besar deviden akan digunakan tabel kontingensi pada peristiwa kenaikan ataupun penurunan laba terhadap deviden. Alat uji statistik ini digunakan karena nilai variabelnya berbentuk frekuensi. Langkah-langkah yang ditempuh untuk menganalisa berikut pengujiannya adalah :

- a. Menentukan hipotesis. Dalam penentuan hipotesis ini akan memberikan batasan terhadap data yang diperlukan sebagai obyek analisa. Oleh karena itu, hipotesa untuk rumusan masalah (1) adalah :

Rumusan hipotesa :

$H_{o1}$  : Tidak ada hubungan antara peristiwa kenaikan laba dengan kecenderungan perusahaan untuk menaikkan atau menurunkan deviden atau paling tidak mempertahankan besar deviden tahun sebelumnya.

$H_{a1}$  : Ada hubungan antara peristiwa kenaikan laba dengan kecenderungan perusahaan untuk menaikkan atau menurunkan

deviden atau paling tidak mempertahankan besar deviden tahun sebelumnya.

- b. Memasukkan dan mengklasifikasikan data peristiwa obyek penelitian untuk tiap perusahaan ke dalam tabel analisis peristiwa. Tabel analisis peristiwa berikut ini akan digunakan sebagai tabel untuk menentukan frekuensi gejala atau perubahan yang terjadi dari peristiwa nilai tiap variabel bila dibandingkan dengan nilai tiap variabel tahun sebelumnya yang selanjutnya dimasukkan dalam tabel kontingensi.

Tabel 3.7.

Tabel Analisis Peristiwa

T	V A	P A	V B	P B	K

Keterangan :

- T : Tahun.
- V<sub>A</sub> : Variabel yang diteliti I, yaitu laba.
- V<sub>B</sub> : Variabel yang diteliti II, yaitu deviden.
- P<sub>A</sub> :Gejala atau kenaikan dan penurunan yang terjadi dari nilai variabel A pada tahun t bila dibandingkan dengan nilai variabel A tahun t-1.
- P<sub>B</sub> :Gejala atau kenaikan dan penurunan yang terjadi dari nilai variabel B pada tahun t bila dibandingkan dengan nilai variabel B tahun t-1.

K : Kesimpulan yang diambil dari gejala atau kenaikan dan penurunan variabel A dan variabel B pada tahun yang sama.

- c. Memasukkan dan mengklasifikasikan data frekuensi gejala atau perubahan yang terjadi dari semua perusahaan obyek penelitian ke dalam tabel kontingensi sesuai dengan variabel yaitu, deviden, laba dan kategorinya adalah naik, turun atau tetap. Berikut ini bentuk tabel kontingensinya :

Tabel 3.8.  
Tabel Kontingensi

Variabel B	Variabel A	A1	A2	A3	...	AQ	Jumlah
B1		n11	n12	n13	...	n1q	n1
B2		n21	n22	n23	...	n2q	n2
.		.	.	.	.	.	.
.		.	.	.	.	.	.
.		.	.	.	.	.	.
Bp		np1	np2	np3	...	npq	np
Jumlah		n1	n2	n3	...	nq	n

Keterangan :

Variabel A; B : Variabel yang dianalisa, yaitu deviden, laba.

A1; A2; ...AQ : Kategori untuk variabel A.

B1; B2; ...BP : Kategori untuk variabel B.

np : Jumlah frekuensi yang memenuhi kategori BP.

nq : Jumlah frekuensi yang memenuhi kategori AQ.

npq : Frekuensi yang memenuhi kategori AQ dan BP.

n : Jumlah data frekuensi.

- d. Menghitung frekuensi ekspektasi tiap baris terhadap tiap kolom dengan menggunakan rumus :

$$e_{ij} = \frac{A_i \times B_j}{n}$$

Dimana :

$e_{ij}$  : Frekuensi ekspektasi baris i kolom j.

$A_i$  : Total frekuensi kolom  $A_i$ .

$B_j$  : Total frekuensi baris  $B_j$ .

$n$  : Jumlah data frekuensi.

Contoh :  $e_{13} = \frac{n_1 \times n_3}{n}$

- e. Setelah dilakukan penghitungan frekuensi ekspektasi, kemudian dihitung  $X^2$ -hitungnya dengan menggunakan rumus :

$$X^2 = \sum_{i=1}^p \sum_{j=1}^q \frac{(n_{ij} - e_{ij})^2}{e_{ij}}$$

Dimana :

$p$  = Kolom  $A_i$ .

$q$  = Baris  $B_j$ .

$n_{ij}$  = Frekuensi observasi baris i kolom j.

$e_{ij}$  = Frekuensi ekspektasi (harapan) baris i kolom j.

Contoh :  $X^2 = \sum_{i=1}^p \sum_{j=1}^q \frac{(n_{i1} - e_{i1})^2}{e_{i1}} + \dots$

- f. Menentukan  $X^2$ -tabel yang digunakan sebagai pembanding nilai hasil perhitungan  $X^2$ -hitung dalam menentukan tingkat signifikansinya, dengan melihat pada Tabel Chi Square dari hasil penghitungan derajat kebebasannya. Rumusnya adalah :

$$X^2\text{-tabel} = \{ \alpha; (\Sigma \text{ baris} - 1) (\Sigma \text{ kolom} - 1) \}$$

- g. Menarik kesimpulan, yaitu membandingkan antara  $X^2$ -hitung dengan  $X^2$ -tabel untuk menentukan apakah variabel laba dengan deviden mempunyai hubungan yang signifikan. Kesimpulan yang diambil adalah :

Tolak  $H_0$  jika nilai  $X^2$ -hitung  $\geq X^2$ -tabel.

Terima  $H_0$  jika nilai  $X^2$ -hitung  $< X^2$ -tabel.

Hubungan dikatakan signifikan apabila nilai  $X^2$  hitung  $\geq X^2$ -tabel. (Haryono Subiyakto, 1995:103)

- h. Setelah diketahui adanya hubungan antara dua variabel tersebut, kemudian diadakan penghitungan koefisien kontingensi ( $C_c$ ) untuk mengukur besarnya hubungan antara laba dengan deviden, dimana nilai  $C_c$  diantara 0 dan 1 ( $0 \leq C_c \leq 1$ ).

Koefisien kontingensi dapat diukur dengan menggunakan rumus :

$$C_c = \sqrt{\frac{X^2}{X^2 + n}}$$

Dimana :

$X^2$  = Nilai Chi-Square.

$n$  = Jumlah data frekuensi.

Berdasarkan langkah-langkah di atas, penerapan perhitungannya dan analisisnya akan dibahas pada Bab IV.

Berdasarkan langkah-langkah di atas, penerapan perhitungannya dan analisisnya akan dibahas pada Bab IV.

### 3.4.2. Regresi Linier Berganda

Untuk menjawab rumusan masalah (2) dan (3), yaitu :

- ( 2 ). Faktor-faktor apakah yang mempunyai pengaruh terhadap perubahan besarnya deviden ?
- ( 3 ). Faktor apakah yang mempunyai pengaruh paling dominan terhadap besarnya perubahan deviden ?

digunakan teknik analisis data dengan menerapkan model regresi linier berganda yang mengandung empat variabel bebas dan satu variabel tergantung untuk memecahkan kedua permasalahan di atas, dengan rumus sebagai berikut :

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

Keterangan :

- Y = Besar perubahan deviden
- $b_0$  = Konstanta
- $b_1; b_2; b_3$  = Koefisien regresi linier yang dapat ditaksir dengan n buah pasang data yang didapat dari hasil perhitungan.
- $X_1$  = Earning Per Share periode t
- $X_2$  = Deviden Per Share periode t-1
- $X_3$  = Earning Per Share periode t -1

Penerapan rumus di atas untuk olah datanya dilakukan dengan bantuan program *SPSS version 10. for Windows* yang hasil olah datanya dan analisisnya adalah seperti ditunjukkan pada Bab IV.

Dari hasil persamaan di atas, untuk menguji hipotesa pada tingkat signifikansi pengaruh dari variabel-variabel yang diteliti, maka dilakukan pengujian-pengujian regresi linier berganda sebagai berikut :

#### 3.4.2.1. Pengujian Koefisien Korelasi Regresi

Untuk menjawab permasalahan ketiga, yaitu faktor-faktor apakah yang mempunyai pengaruh terhadap perubahan besarnya deviden, maka digunakan Uji Simultan ( Uji F Statistik dan  $R^2$  ), dan Uji Parsial ( Uji t ) dengan bantuan program *SPSS version 10. for Windows*. Mengenai keterandalan dan tingkat hubungan antara variabel independen dengan variabel bebas dilakukan pengujian sebagai berikut :

##### a. Uji koefisien korelasi regresi simultan

Pengujian secara simultan dilakukan dengan menggunakan uji F Statistik dan  $R^2$ . Uji F Statistik digunakan untuk menguji model regresi atas pengaruh seluruh variabel bebas secara bersama-sama terhadap variabilitas variabel tergantung, yaitu besarnya perubahan deviden. Apabila probabilitas tingkat kesalahan F-hitung lebih kecil dari tingkat signifikansi yang diharapkan ( signifikansi 5% ), maka model yang diuji signifikan dalam menentukan variabilitas tergantung ( besarnya perubahan deviden ). Sedangkan Nilai  $R^2$  untuk menunjukkan seberapa besar model regresi mampu menjelaskan variabilitas tergantung.

o Uji F Statistik

Uji F Statistik digunakan untuk menguji model regresi atas pengaruh seluruh variabel bebas (  $X_1, X_2, X_3,$  ) secara bersamaan terhadap variabilitas variabel tergantung (  $Y$  ).

Rumusan hipotesa :

$H_{02}$  : Secara bersama-sama, variabel EPS t (  $X_1$  ), Deviden per share t-1 (  $X_2$  ), dan EPS t-1 (  $X_3$  ) tidak mempengaruhi perubahan deviden (  $Y$  ).

$H_{A2}$  : Secara bersama-sama, variabel EPS t (  $X_1$  ), Deviden per share t-1 (  $X_2$  ), dan EPS t-1 (  $X_3$  ) mempengaruhi perubahan deviden (  $Y$  ).

Rumus :

$$F_h = \frac{JK(\text{Reg})/k}{JK(S)/(n - k - 1)}$$

Dimana :

JK ( Reg ) : Jumlah Kuadrat ( Regresi )

JK ( S ) : Jumlah Kuadrat ( Sisa )

k : Jumlah variabel bebas

$F_h$  : F hitung

n : Jumlah tahun

Kesimpulan : Tolak  $H_0$  jika harga  $F_h \geq F_t$

Terima  $H_0$  jika harga  $F_h < F_t$

Hubungan signifikan apabila  $F$  hitung  $\geq F$  tabel

o Uji korelasi (  $R^2$  )

Uji Korelasi (  $R^2$  ) digunakan untuk menunjukkan seberapa besar model regresi mampu menjelaskan variabilitas variabel tergantung

Rumus :

$$R^2 = \frac{JK(\text{Reg})}{\sum y^2}$$

Dimana :

$R^2$  = Koefisien determinasi, artinya besarnya pengaruh variabel bebas secara bersama-sama terhadap variabel tergantung.

$\sum y^2$  = Jumlah kuadrat total dikoreksi atau JK

Kesimpulan : Variabel bebas akan mempunyai pengaruh yang kuat terhadap variabel tergantung apabila :  $0 < R^2 < 1$ .

b. Uji koefisien korelasi regresi parsial ( Uji t )

Pengujian secara parsial dilakukan dengan menggunakan uji koefisien korelasi dan regresi. Koefisien korelasi digunakan untuk mengetahui keterkaitan antara variabel  $X_1$ ,  $X_2$ , dan  $X_3$  secara parsial dengan variabel tergantung (  $Y$  ). Apabila probabilitas tingkat kesalahan koefisien korelasi regresi lebih kecil daripada tingkat kesalahan yang diharapkan ( signifikan 5% ), berarti terdapat hubungan yang signifikan antara variabel bebas dengan variabel tergantung.

o Rumusan hipotesa

$X_1$  :  $H_{03}$  : Secara parsial, variabel EPS t (  $X_1$  ) tidak mempengaruhi perubahan deviden (  $Y$  ).

$H_{A3}$  : Secara parsial, variabel EPS t (  $X_1$  ) mempengaruhi perubahan deviden (  $Y$  ).

Rumus :

$$th_1 = \frac{ry_{1.23} \sqrt{(n-k-1)}}{\sqrt{\{1-(r^2 y_{1.23})\}}}$$

Dimana :

$th_1$  = t-hitung pada pengujian pertama.

$ry_{1.23}$  = Koefisien korelasi antara variabel  $X_1$  dengan  $Y$ , dimana variabel  $X_2, X_3$  dikontrol.

$n$  = Jumlah tahun yang menjadi obyek penelitian.

$k$  = Banyaknya variabel.

Kesimpulan : Variabel  $X_1$  mempunyai pengaruh terhadap  $Y$  jika

$$th_1 < -t_{tab} \text{ atau } th_1 > t_{tab}.$$

Hubungan yan signifikan terjadi apabila  $T$  hitung  $\geq T$  tabel .

(Haryono Subiyakto,1995:103)

o Rumusan hipotesa

$X_2 : H_{04}$  : Secara parsial, variabel deviden per share t-1 (  $X_2$  ) tidak mempengaruhi perubahan deviden (  $Y$  ).

$H_{A4}$  : Secara parsial, variabel deviden per share t-1 (  $X_2$  ) mempengaruhi perubahan deviden (  $Y$  ).

Rumus :

$$th_2 = \frac{ry_{2.13} \sqrt{(n-k-1)}}{\sqrt{\{1-(r^2 y_{2.13})\}}}$$

Dimana :

$th_2$  = t-hitung pada pengujian kedua.

$ry_{2.13}$  = Koefisien korelasi antara variabel  $X_2$  dengan  $Y$ , dimana variabel  $X_1, X_3$  dikontrol.

$n$  = Jumlah tahun yang menjadi obyek penelitian.

$k$  = Banyaknya variabel.

Kesimpulan : Variabel  $X_2$  mempunyai pengaruh terhadap  $Y$  jika

$$th_2 < -t_{tab} \text{ atau } th_2 > t_{tab}.$$

Hubungan yang signifikan terjadi saat  $T$  hitung  $\geq T$  tabel

(Haryono Subiyakto ,1995:103)

o Rumusan hipotesa

$X_3 : H_{05}$  : Secara parsial, variabel EPS t-1 ( $X_4$ ) tidak mempengaruhi perubahan deviden ( $Y$ ).

$H_{A5}$  : Secara parsial, variabel EPS t-1 ( $X_4$ ) mempengaruhi perubahan deviden ( $Y$ )

Rumus :

$$th_3 = \frac{ry_{3.12} \sqrt{(n - k - 1)}}{\sqrt{\{1 - (r^2 y_{3.12})\}}}$$

Dimana :

$th_3$  = t-hitung pada pengujian ketiga.

$ry_{3.12}$  = Koefisien korelasi antara variabel  $X_3$  dengan  $Y$ , dimana variabel  $X_1, X_2$  dikontrol.

$n$  = Jumlah tahun yang menjadi obyek penelitian.

$k$  = Banyaknya variabel.

Kesimpulan : Variabel  $X_3$  mempunyai pengaruh terhadap Y jika

$$th_3 < -t_{tab} \text{ atau } th_3 > t_{tab}.$$

Hubungan yang signifikan terjadi pada saat  $T \text{ hitung} \geq T$

tabel (Haryono Subiyakto,1995:103)

#### 3.4.2.2. Pengujian Variabel Paling Dominan

Untuk mengetahui variabel bebas yang paling berpengaruh terhadap variabel tergantung, dalam menjawab permasalahan ketiga, yaitu faktpr apakah yang mempunyai pengaruh paling dominan terhadap besarnya perubahan deviden, maka dilakukan dengan membandingkan antara  $\beta_1$ ,  $\beta_2$ ,  $\beta_3$ , dan  $\beta_4$  dengan melihat nilai  $\beta$  paling besar. Untuk membuktikan hipotesis ke delapan, maka rumusan hipotesisnya :

$H_{06}$  : EPS t bukan variabel yang mempunyai pengaruh paling kuat terhadap besar perubahan deviden.

$H_{A6}$  : EPS t variabel yang mempunyai pengaruh paling kuat terhadap besar perubahan deviden.

Rumus :

$$\beta_1 = b_1 \frac{Sx_1}{Sy}$$

$$\beta_2 = b_2 \frac{Sx_2}{Sy}$$

$$\beta_3 = b_3 \frac{Sx_3}{Sy}$$

Dimana :

$\beta_i$  = Koefisien beta  $i$

$b_i$  = Koefisien regresi  $i$

$Sx_i$  = Standar deviasi variabel  $x_i$

$Sy$  = Standar deviasi variabel  $y$

Untuk menjawab pertanyaan tentang pengaruh faktor yang paling dominan terhadap besar perubahan deviden, harus dibandingkan kekuatan pengaruh masing-masing variabel bebas terhadap variabilitas variabel tergantung. Indikator yang digunakan adalah  $\beta$  variabel bebas, suatu variabel dikatakan mendominasi pengaruh variabel yang lain terhadap variabilitas variabel tergantung apabila mempunyai koefisien beta terbesar.

Kesimpulan : Tolak  $H_{08}$  jika  $\beta_1 > \beta_2, \beta_3$ .

Terima  $H_{08}$  jika  $\beta_1 < \beta_2, \beta_3$ .

Berdasarkan rumus di atas, hasil olah data dan analisisnya akan ditunjukkan pada Bab ~~XV~~. ✓

## **BAB IV**

### **GAMBARAN UMUM**

#### 4.1. Pengertian Pasar Modal

Pengertian Pasar Modal menurut Dr. Suad Husnan, MBA:

Pasar modal dapat didefinisikan sebagai pasar untuk berbagai instrumen keuangan (atau sekuritas) jangka panjang yang bisa diperjual belikan, baik dalam bentuk hutang maupun modal sendiri, baik yang diterbitkan oleh pemerintah maupun perusahaan swasta.

Sedangkan menurut Dr. Jogiyanto dalam bukunya Teori Portofolio dan Investasi mengatakan bahwa pasar modal merupakan tempat bertemunya antara pembeli dan penjual dengan resiko untung dan rugi selain itu juga pasar modal merupakan sarana bagi perusahaan untuk meningkatkan kebutuhan jangka pendek dengan menjual saham atau mengeluarkan obligasi (Jogiyanto, 1994:10)

#### 4.2. Alasan dibentuknya Pasar Modal

Pasar modal memiliki peran yang penting dalam kegiatan ekonomi di banyak negara terutama dinegara-negara yang menganut sistem ekonomi pasar. Pasar modal telah menjadi salah satu sumber dana alternatif bagi perusahaan-perusahaan. Sehingga dengan pasar modal akan mendorong kemajuan ekonomi suatu negara. Selain itu juga karena pasar modal menjalankan fungsi ekonomi dan keuangan. dalam menjalankan fungsi ekonominya pasar modal menyediakan fasilitas untuk memindahkan dana dari *lender* ( pihak yang kelebihan dana) ke

*borrower* (pihak yang memerlukan dana). Sedangkan dalam menjalankan fungsi keuangan pasar modal menyediakan dana yang diperlukan oleh para *borrower* dan para *lender* menyediakan dana tanpa harus terlibat langsung dalam kepemilikan aktiva riil yang diperlukan untuk investasi tersebut.

#### 4.3. Sejarah Pasar Modal Indonesia

Periode pasar modal Indonesia dapat dibagi menjadi lima periode

##### 1. Periode Pertama (1912-1942): periode jaman Belanda

Pada tanggal 14 Desember 1912, suatu asosiasi 13 broker dibentuk di Jakarta dan bernama "*Vereeniging voor effectnhandel*". Asosiasi ini merupakan cikal bakal pasar modal pertama di Indonesia. Setelah perang dunia kesatu, pasar modal di Surabaya mendapat giliran di buka pada tanggal 1 Januari 1925 dan disusul Semarang pada tanggal 1 Agustus 1925. Karena masih jaman Belanda maka mayoritas saham-saham yang diperdagangkan juga merupakan saham-saham perusahaan Belanda. Pasar modal ini beroperasi sampai kedatangan Jepang di Indonesia ditahun 1942.

##### 2. Periode Kedua (1952-1960): Periode Orde Lama

Setelah Jepang meninggalkan Indonesia pada tanggal 1 September 1951 dikeluarkan undang-Undang Darurat no.12 yang kemudian dijadikan Undang-Undang no.15 tahun 1952 tentang Pasar Modal dan melalui Keputusan Menteri Keuangan no. 2897373/Undang-Undang tanggal 1 November 1951, Bursa Efek Jakarta akhirnya dibuka kembali pada tanggal 3 Juni 1952. tujuan dibukanya kembali bursa ini adalah untuk menampung obligasi pemerintah

yang sudah dikeluarkan tahun-tahun sebelumnya dan juga mencegah lari keluar negeri saham-saham perusahaan Belanda yang dulunya diperdagangkan di pasar modal Jakarta. Setelah kepengurusan Bursa Efek Jakarta diserahkan ke Perserikatan Perdagangan Uang dan Efek, yang anggotanya terdiri dari 3 bank dan Bank Indonesia sebagai kehormatan. Bursa ini berkembang dengan baik meskipun surat yang diperdagangkan adalah obligasi oleh perusahaan Belanda dan obligasi pemerintah Indonesia lewat Bank Pembangunan Indonesia.

Pada tahun 1958 terjadi sengketa antara Indonesia dengan Belanda mengenai Irian Barat maka semua bisnis Belanda dinasionalisasikan melalui Undang-Undang Nasionalisasi no 86 tahun 1958. Sengketa ini mengakibatkan larinya modal Belanda dari Indonesia dan pada tahun 1960 sekuritas perusahaan Belanda sudah tidak diperjualbelikan lagi di Bursa Efek Jakarta. Sejak saat itu aktivitas di BEJ menurun.

### 3. Periode Ketiga (1977-1988): Periode Orde Baru

Dengan dikeluarkannya Keputusan Presiden no.52 tahun 1956 maka pasar modal di Indonesia kembali berdiri. Pada tanggal 10 Agustus 1977, Presiden Soeharto meresmikan kembali Bursa Efek Jakarta Periode ini disebut juga sebagai periode tidur panjang, karena sampai dengan tahun 1988 perusahaan yang terdaftar baru sedikit yaitu 24 perusahaan. Pada saat itu pasar modal kurang menarik karena tidak dikenakan pajak atas deposito, sedangkan penerimaan deviden dikenakan pajak penghasilan sebesar 15 %.

#### 4. Periode Keempat (1988-1995): Periode bangun dari tidur panjang.

Pada tahun 1988 keadaan mulai berubah sejak pemerintah memunculkan berbagai deregulasi, antara lain diperbolehkannya investor asing berinvestasi di pasar modal dan tidak adanya batasan fluktuasi harga saham di bursa efek. Hal ini dapat dilihat dari indeks harga saham yang melejit, nilai transaksi yang meningkat. Kenaikan ini diikuti pula dengan meningkat pula jumlah perusahaan yang go public pada tahun 1989 menjadi 56 atau meningkat lebih dari dua kali lipat dibandingkan dengan kurun waktu 10 tahun pertama.

#### 5. Periode Kelima (mulai tahun 1995): Periode Otomatisasi

Karena peningkatan transaksi dirasakan sudah melampaui kapasitas manual, maka Bursa Efek Jakarta memutuskan untuk mengotomatisasikan kegiatan transaksi di bursa efek. Sebelumnya pada lantai bursa terdapat dua antrian panjang untuk masing-masing sekuritas dan semua kegiatan transaksi dilakukan di papan tulis. Maka setelah otomatisasi yang terlihat adalah jaringan komputer-komputer yang dipergunakan oleh *broker*. Otomatisasi kegiatan seperti ini disebut *Jakarta Automated Trading System (JATS)*

### 4.4 Bursa Efek Jakarta

PT. Bursa Efek Jakarta didirikan pada tanggal 4 Desember 1991 berdasarkan akte notaris Ny.Titi Poerbaningsih Adiwarsito,SH. Dengan 221 perusahaan efek sebagai pemegang saham.Saat ini tercatat 307 perusahaan yang terdaftar di BEJ. Kedudukan perseroan sebagai badan hukum telah disahkan dengan Surat Keputusan Menteri Kehakiman no.(2-814 HT. 01.01 tanggal 26

Desember 1991 dan dimuat dalam tambahan berita negara no 25 tanggal 27 Maret 1992) pada tanggal 18 Maret 1992 PT Bursa Efek Jakarta secara resmi memperoleh ijin usaha dari Menteri Keuangan melalui SK no. 328/KMK. 0101/1992 sebagai penyelenggara bursa efek. Sebelum berdiri dan memperoleh ijin usaha, pelaksanaan pengelolaan Bursa Efek Jakarta dilakukan oleh BAPEPAM, sesuai dengan Keputusan Presiden RI no 53 tahun 1990, terdapat pengalihan fungsi penyelenggaraan dari BAPEPAM kepada perseroan dilakukan pada tanggal 16 April 1992, dengan ake notaris Ny. Titi Poerbananingsih Adiwarsito, SH no. 68 tanggal 16 April 1992. Peresmian swastanisasi perseroan dilakukan oleh Menteri Keuangan pada tanggal 13 Juli 1992 di Jakarta.

Alamat PT. Bursa Efek Jakarta adalah di Gedung Bursa Efek Jakarta jalan Jendral Sudirman, Kav.52-53, Jakarta Selatan, 12190. Di gedung ini selain terdapat kantor manajemen BEJ juga terdapat lantai bursa dimana transaksi dilakukan. Untuk informasi lebih lanjut dapat menghubungi Divisi Komunikasi PT Bursa Efek Jakarta, Jalan Jendral Sudirman Kav.52-53 lantai 1 Jakarta Selatan 12190 Indonesia Telp (62-21)515-0515 pswt 4301 –4321(hunting) Fax: (62-21) 515-0330. E-mail : [Div-kp@jsx.co.id](mailto:Div-kp@jsx.co.id). Home Page : <http://www.jsx.co.id>.

#### 4.4 Struktur Organisasi Bursa Efek Jakarta

##### 1. Divisi Sumber Daya Manusia (SDM)

Divisi ini berkewajiban menunjang kelancaran kegiatan operasional perusahaan dengan merekrut karyawan sesuai dengan kebutuhan perusahaan, meningkatkan kualitas sumber daya manusia di Bursa Efek

Jakarta melalui program pelatihan dan pendidikan yang diselenggarakan didalam maupun di luar negeri, menyelenggarakan administrasi dan penegakan disiplin kerja perusahaan, penilaian prestasi kerja karyawan yang bersangkutan, serta menyusun statistik sumber daya manusia.

2. Divisi Satuan Pemeriksa Keuangan

Divisi ini berkewajiban untuk melakukan pemeriksaan terhadap aktivitas di Bursa Efek Jakarta dan anggota bursa, mengevaluasi laporan keuangan dan modal bersih disesuaikan anggota bursa setiap bulan.

3. Divisi Keanggotaan

Divisi ini difokuskan pada kegiatan dan memproses persetujuan keanggotaan bursa, pembinaan anggota bursa serta penyempurnaan peraturan Bursa Efek Jakarta dan meningkatkan jumlah perusahaan efek yang aktif di bursa.

4. Divisi Teknologi Informasi

Divisi ini bertugas melaksanakan persiapan dan implementasi sistem otomatisasi perdagangan efek atau yang dikenal dengan *Jakarta Automated Trading System*, mempersiapkan perangkat anggota bursa dilantai perdagangan yang baru dan berperan dalam pengembangan *office automation* bagi kebutuhan internal Bursa Efek Jakarta.

5. Divisi Pencatatan

Divisi ini bertugas mengevaluasi perusahaan-perusahaan yang akan mencatatkan efeknya di Bursa Efek Jakarta serta memonitor perkembangan perusahaan yang telah tercatat secara konsisten

berkewajiban untuk meningkatkan jumlah emiten yang tercatat serta melakukan pembinaan kepada emiten yang telah tercatat.

#### 6. Divisi Perdagangan

Divisi ini bertanggungjawab terhadap kelancaran perdagangan efek dengan cara memonitor kebutuhan pasar secara terus menerus. Kegiatan pokok divisi perdagangan ini meliputi:

- a) Menyempurnakan peraturan perdagangan
- b) Menyempurnakan sistem perdagangan efek secara teratur, likuid, efisien, dan transparan.
- c) Menyediakan sarana rantai perdagangan yang efisien
- d) Menyebarkan informasi emiten

#### 7. Divisi Riset dan Pengembangan

Divisi ini memiliki peran aktif dalam memberikan masukan bagi pengembangan instrumen pasar dan bisnis informasi Bursa Efek Jakarta, mencakup penyusunan publikasi mingguan, bulanan, dan tahunan, database Bursa Efek Jakarta, factbook Bursa Efek Jakarta serta jurnal Bursa Efek Jakarta.

#### 8. Divisi Komunikasi Perusahaan

Divisi ini bertugas memberikan penyuluhan dan penerangan serta bertanggung jawab untuk meningkatkan citra Bursa Efek Jakarta di berbagai forum nasional maupun internasional.

#### 9. Divisi Keuangan.

Divisi ini bertugas dalam melakukan integrasi laporan keuangan untuk mempercepat proses penyusunan laporan keuangan melalui penyusunan Standart Operating Procedure (SOP) yang diharapkan akan memperoleh kontrol keuangan Bursa Efek Jakarta dan mempercepat keluarnya Executive Informasion System dan Management Reporting System

#### 10. Divisi Pengawasan

Divisi ini bertugas mengadakan beberapa kegiatan untuk meningkatkan kemampuan sistem pengawasan BEJ .

#### 11. Divisi Hukum

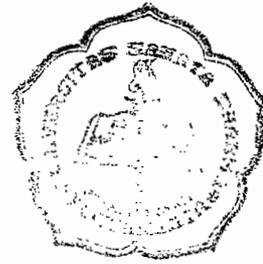
Divisi ini bertugas mempersiapkan kontrak-kontrak yang diperlukan oleh perusahaan dan penyempurnaan peraturan bursa.

#### 12. Divisi Umum

Divisi in bertugas sebagai divisi penunjang kegiatan perusahaan terutama dalam peningkatan efisiensi kerja melalui penyusunan pedoman inventarisasi barang perusahaan, serta bertanggungjawab dalam pengadaan kebutuhan dalam menunjang kebutuhan perusahaan.

## **BAB V**

### **ANALISA DATA**



Pada bab ini akan diuraikan analisa atas hasil penelitian dan pembahasan terhadap obyek penelitian, yaitu delapan perusahaan yang memberikan deviden secara tunai selama 6 tahun ( dari tahun 1994 sampai dengan 1999 ) yang telah *go public* serta terdaftar di Bursa Efek Jakarta tanpa diikuti dengan pemberian *bonus share*. Hasil penelitian ini akan dianalisis lebih lanjut dalam hubungannya dengan tujuan penelitian yang telah dikemukakan di depan.

#### 5.1. Analisis Peristiwa Perubahan Laba terhadap Besar Deviden

Pada umumnya perusahaan mempunyai kecenderungan untuk menaikkan atau paling tidak mempertahankan besar deviden tahun sebelumnya. Hal ini disebabkan perusahaan ingin memberikan kesan kepada para investor bahwa perusahaan tersebut mempunyai prospek yang baik pada masa-masa yang akan datang. Apabila pendapatan suatu perusahaan berkurang tetapi perusahaan tersebut tidak mengurangi deviden yang dibayarkan, maka kepercayaan pasar terhadap perusahaan akan lebih besar dibandingkan apabila devidennya dikurangi. Oleh karena itu, untuk mengetahui apakah terdapat hubungan yang signifikan antara peristiwa perubahan laba terhadap kecenderungan perusahaan untuk menaikkan besar deviden atau paling tidak mempertahankan besar deviden sebelumnya dilakukanlah penelitian dengan langkah-langkah sebagai berikut :

1) Menentukan rumusan hipotesanya, yaitu :

$H_{01}$  : Tidak ada hubungan antara peristiwa perubahan laba dengan kecenderungan perusahaan untuk menaikkan atau paling tidak mempertahankan besar deviden sebelumnya.

$H_{A1}$  : Ada hubungan antara peristiwa perubahan laba dengan kecenderungan perusahaan untuk menaikkan atau paling tidak mempertahankan besar deviden sebelumnya.

2) Rumusan hipotesa di atas sebagai dugaan sekaligus menjadi batasan atas data yang akan diambil dan akan dimasukkan ke dalam tabel analisis peristiwa untuk mengetahui frekuensi dari peristiwa sesuai dengan kategori yang telah ditetapkan. Oleh karena itu, berikut ini dapat dilihat gejala kenaikan dan penurunan yang terjadi antara laba dan deviden terhadap laba dan deviden tahun sebelumnya pada delapan perusahaan obyek penelitian di Bursa Efek Jakarta dari tahun 1994 sampai dengan tahun 1999 pada tabel analisis peristiwa dalam lampiran I dan analisisnya berikut ini :

a. PT. Good Year Tbk

Dari Tabel 5.1. menggambarkan bahwa PT Good Year Tbk mempunyai kecenderungan untuk menaikkan dan mempertahankan deviden pada saat laba yang diperoleh naik, meskipun juga menurunkan devidennya pada saat laba mengalami penurunan

Tabel 5.1.

PT. Good Year Tbk					
Tahun	Laba	Naik/Turun	Deviden	Naik / Turun /Tetap	Ket.
1994	661		300		
1995	139	Turun	150	Turun	L ↓ D ↓
1996	262	Naik	150	Tetap	L ↑ D ⇔
1997	130	Turun	125	Turun	L ↓ D ↓
1998	1,227	Naik	500	Naik	L ↑ D ↑
1999	2,150	Naik	700	Naik	L ↑ D ↑

## b. PT. Gudang Garam Tbk

Dari Tabel 5.2. menunjukkan bahwa PT. Gudang Garam Tbk menaikkan deviden saat laba naik meskipun juga menurunkan deviden saat laba naik, seperti yang terjadi pada tahun 1995 dan 1997. Perusahaan tersebut juga menaikkan besar devidennya pada saat labanya turun.

Tabel 5.2

PT. Gudang Garam Tbk					
Tahun	Laba	Naik/Turun	Deviden	Naik / Turun / Tetap	Ket.
1994	517		210		
1995	762	Naik	75	Turun	L ↑ D ↓
1996	341	Turun	150	Naik	L ↓ D ↑
1997	471	Naik	120	Turun	L ↑ D ↓
1998	564	Naik	260	Naik	L ↑ D ↑
1999	1,183	Naik	500	Naik	L ↑ D ↑

## c. PT. Indosat Tbk

Dari Tabel 5.3. , PT. Indosat Tbk menaikkan devidennya pada saat labanya naik, tetapi juga menurunkan devidennya seperti yang terlihat pada tahun 1997, dan menurunkan besar deviden saat labanya turun.

Tabel 5.3

PT. Indosat Tbk					
Tahun	Laba	Naik/Turun	Deviden	Naik / Turun / Tetap	Ket.
1994	303		84		
1995	444	Naik	133	Naik	L ↑ D ↑
1996	504	Naik	173	Naik	L ↑ D ↑
1997	619	Naik	168	Turun	L ↑ D ↓
1998	1,103	Naik	425	Naik	L ↑ D ↑
1999	614	Turun	333	Turun	L ↓ D ↓

## d. PT. Maskapai Reasuransi Indonesia Tbk

Perusahaan ini akan menaikkan devidennya pada saat laba naik, begitu juga akan menurunkan deviden saat laba yang diperoleh perusahaan menurun, seperti ter'ihat pada Tabel 5.4.

Tabel 5.4

PT. Maskapai Reasuransi Ind. Tbk					
Tahun	Laba	Naik/Turun	Deviden	Naik / Turun / Tetap	Ket.
1994	57		41		
1995	113	Naik	79	Naik	L ↑ D ↑
1996	140	Naik	98	Naik	L ↑ D ↑
1997	292	Naik	102	Naik	L ↑ D ↑
1998	125	Turun	69	Turun	L ↓ D ↓
1999	76	Turun	63	Turun	L ↓ D ↓

## e. PT. Merck Indonesia Tbk

PT. Merck Indonesia Tbk cenderung menaikkan deviden meskipun labanya turun, tetapi juga menaikkan laba saat labanya naik dan menurunkan deviden pada saat labanya turun, seperti ditunjukkan di Tabel 5.5. tahun 1996.

Tabel 5.5

PT. Merck Indonesia Tbk					
Tahun	Laba	Naik/Turun	Deviden	Naik / Turun / Tetap	Ket.
1994	1,652		1,665		
1995	2,002	Naik	1,830	Naik	L ↑ D ↑
1996	1,796	Turun	1,500	Turun	L ↓ D ↓
1997	1,660	Turun	50	Turun	L ↓ D ↓
1998	1,211	Turun	200	Naik	L ↓ D ↑
1999	1,029	Turun	900	Naik	L ↓ D ↑

## f. PT. Rig Tenders Tbk

Dari tabel 5.6. menunjukkan bahwa PT. Rig Tenders Tbk menaikkan devidennya ataupun mempertahankannya pada saat labanya meningkat dan menurunkan deviden saat labanya menurun.

Tabel 5.6.

PT. Rig Tenders Tbk					
Tahun	Laba	Naik/Turun	Deviden	Naik / Turun / Tetap	Ket.
1994	50		16		
1995	101	Naik	31	Naik	L ↑ D ↑
1996	134	Naik	67	Naik	L ↑ D ↑
1997	500	Naik	67	Tetap	L ↑ D ⇔
1998	1,873	Naik	260	Naik	L ↑ D ↑
1999	783	Turun	258	Naik	L ↓ D ↑

## g. PT. Roda Vivatex Tbk

Dari Tabel 5.7. menunjukan bahwa PT. Roda Vivatex Tbk cenderung untuk menaikkan besar devidennya pada saat labanya naik, dan menurunkan devidennya saat labanya juga turun.

Tabel 5.7.

PT. Roda Vivatex Tbk					
Tahun	Laba	Naik/Turun	Deviden	Naik / Turun / Tetap	Ket.
1994	263		60		
1995	369	Naik	80	Naik	L ↑ D ↑
1996	202	Turun	27	Turun	L ↓ D ↓
1997	45	Turun	60	Naik	L ↓ D ↑
1998	158	Naik	80	Naik	L ↑ D ↑
1999	92	Turun	35	Turun	L ↓ D ↓

## h. PT. Unilever Indonesia Tbk

Dari tabel 5.8. tersebut, terlihat bahwa PT. Unilever Indonesia Tbk selalu menaikkan besar devidennya pada saat labanya juga meningkat. Dari delapan perusahaan obyek penelitian yang ada di Bursa Efek Jakarta, dapat dilihat kecenderungan dalam hal pembagian deviden pada peristiwa di atas, apakah pada beberapa perusahaan tersebut menaikkan besar deviden atau paling tidak mempertahankan besar deviden tahun sebelumnya.

Tabel 5.8.

PT. Unilever Indonesia Tbk					
Tahun	Laba	Naik/Turun	Deviden	Naik / Turun / Tetap	Ket.
1994	1,182		260		
1995	1,369	Naik	290	Naik	L D
1996	1,663	Naik	310	Naik	L D
1997	2,251	Naik	340	Naik	L D
1998	2,666	Naik	400	Naik	L D
1999	6,986	Naik	2,500	Naik	L D

- 3) Memasukkan frekuensi peristiwa-peristiwa pada Tabel 5.1. sampai 5.8. pada Lampiran I untuk melihat kecenderungan dari frekuensi yang terjadi pada beberapa perusahaan di Bursa Efek Jakarta pada Tabel 5.9 di bawah ini.

Tabel 5.9.  
Tabel Kontingensi  
Peristiwa Kenaikan dan Penurunan Laba  
terhadap Besar Deviden

Deviden	Laba Naik	%	Turun	%	Jumlah
<b>Naik</b>	21	$21/40 \times 100$	4	$4/40 \times 100$	25
<b>Tetap</b>	2	$2/40 \times 100$	0	$0/40 \times 100$	2
<b>Turun</b>	3	$3/40 \times 100$	10	$10/40 \times 100$	13
<b>Jumlah</b>	26		14		40

Dari tabel di atas dapat terlihat pada delapan perusahaan obyek penelitian selama periode 1994 – 1999 terdapat 40 peristiwa dalam kenaikan dan penurunan laba. Berdasarkan data diatas terlihat ada kecenderungan apabila laba naik maka besarnya deviden juga naik.

Pada peristiwa kenaikan laba yang diikuti naiknya deviden ada 21 peristiwa atau sebesar 52,5%. Peristiwa laba naik yang diikuti deviden tetap ada 2 peristiwa atau 5%. Peristiwa kenaikan laba yang diikuti turunnya deviden ada 3 peristiwa atau sebesar 7,5%.

Pada peristiwa penurunan laba yang diikuti kenaikan deviden terdapat 4 peristiwa atau sebesar 10%. Peristiwa penurunan laba dengan deviden yang tetap ada 0, sedangkan peristiwa penurunan laba yang diikuti oleh turunnya deviden ada 9 peristiwa atau sebesar 25%.

- 4) Menghitung frekuensi ekspektasi tiap baris terhadap tiap kolom dengan menggunakan rumus :

$$e_{ij} = \frac{A_i \times B_j}{n}$$

Dimana :

$e_{ij}$  : Frekuensi ekspektasi baris i kolom j.

$A_i$  : Total frekuensi kolom  $A_i$ .

$B_j$  : Total frekuensi baris  $B_j$ .

$n$  : Jumlah data frekuensi.

$i$  : Urutan kolom (  $i_1 = \text{naik}$ ,  $i_2 = \text{turun}$  )

$j$  : Urutan baris (  $j_1 = \text{naik}$ ,  $j_2 = \text{tetap}$ ,  $j_3 = \text{turun}$  )

Dari rumus di atas, maka hasil dari tabel penerapan dalam perhitungan adalah :

$$e_{11} = \frac{(26)(25)}{40} = 16,25$$

$$e_{12} = \frac{(26)(2)}{40} = 1,3$$

$$e_{13} = \frac{(26)(13)}{40} = 8,45$$

$$e_{21} = \frac{(14)(25)}{40} = 8,75$$

$$e_{22} = \frac{(14)(2)}{40} = 0,7$$

$$e_{23} = \frac{(14)(13)}{40} = 4,55$$

- 5) Setelah dilakukan penghitungan frekuensi ekspektasi, kemudian dihitung  $X^2$ -hitungnya dengan menggunakan rumus :

$$X^2 = \sum_{i=1}^p \sum_{j=1}^q \frac{(n_{ij} - e_{ij})^2}{e_{ij}}$$

Dimana :

p = Kolom Ai.

q = Baris Bj.

$n_{ij}$  = Frekuensi observasi baris i kolom j.

$e_{ij}$  = Frekuensi ekspektasi ( harapan ) baris i kolom j.

i : Urutan kolom (  $i_1$  = naik,  $i_2$  = turun )

j : Urutan baris (  $j_1$  = naik,  $j_2$  = tetap,  $j_3$  = turun )

Hasil perhitungannya adalah :

$$X^2 = \frac{(21-16,25)^2}{16,25} + \frac{(2-1,3)^2}{1,3} + \frac{(3-8,45)^2}{8,45} + \frac{(4-8,75)^2}{8,75} + \frac{(0-0,7)^2}{0,7} + \frac{(10-4,55)^2}{4,55}$$

$$X^2 = 1,3884 + 0,3769 + 3,5150 + 2,5785 + 0,7 + 6,5280 = 15,0806$$

- 6) Menentukan  $X^2$ -tabel yang digunakan sebagai pembanding nilai hasil perhitungan  $X^2$ -hitung dalam menentukan tingkat signifikansinya, dengan melihat pada Tabel Chi Square dari hasil penghitungan derajat kebebasannya.

Rumusnya adalah :

$$X^2\text{-tabel} = \{ \alpha; ( \Sigma \text{ baris} - 1 ) ( \Sigma \text{ kolom} - 1 ) \}$$

Dari rumus di atas, berdasarkan tabel :

$$X^2\text{-tabel} = \{ 5\%; ( 3-1 ) ( 2-1 ) \}$$

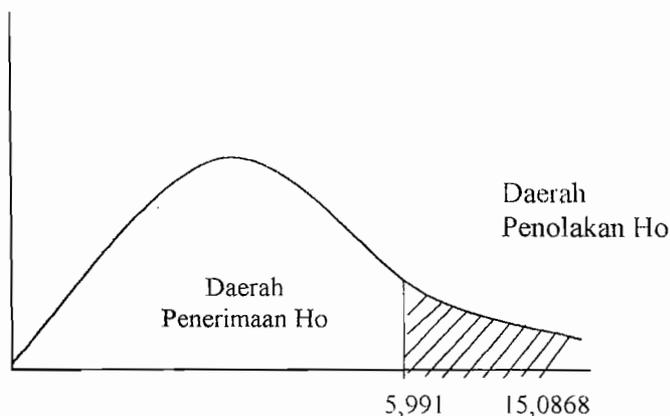
$$\text{Jadi } X^2_{(0,05; 2)} = 5,991$$

- 7) Menarik kesimpulan, yaitu membandingkan antara  $X^2$ -hitung dengan  $X^2$ -tabel untuk menentukan apakah variabel laba dengan deviden mempunyai hubungan yang signifikan. Kesimpulan yang diambil adalah :

Tolak  $H_0$  jika nilai  $X^2$ -hitung  $\geq X^2$ -tabel.

Terima  $H_0$  jika nilai  $X^2$ -hitung  $< X^2$ -tabel.

Untuk mengetahui ada tidaknya hubungan antara peristiwa perubahan laba dengan kecenderungan perusahaan untuk menaikkan deviden atau paling tidak mempertahankan besar deviden sebelumnya, yaitu dengan membandingkan antara  $X^2$ -hitung dengan  $X^2$ -tabel. Dari perhitungan di atas diperoleh hasil  $X^2$ -hitung = 15,0868; sedangkan  $X^2$ -tabelnya = 5,991. Perhitungan tersebut membuktikan bahwa  $X^2$ -hitung = 15,0868  $> X^2_{(5\%, 2)} = 5,991$  sehingga  $H_{01}$  ditolak yang berarti bahwa terdapat hubungan yang signifikan terjadi antara peristiwa perubahan laba (EPS) dengan kecenderungan perusahaan untuk menaikkan deviden atau paling tidak mempertahankan besar deviden sebelumnya.



Gambar 5. 1. Uji Distribusi Chi Square

- 8) Setelah diketahui adanya hubungan antara dua variabel tersebut, kemudian diadakan penghitungan koefisien kontingensi ( $C_c$ ) untuk mengukur besarnya

hubungan antara laba dengan deviden, dimana nilai  $C_c$  diantara 0 dan 1 ( $0 \leq C_c \leq 1$ ).

Koefisien kontingensi dapat diukur dengan menggunakan rumus :

$$C_c = \sqrt{\frac{X^2}{X^2 + n}}$$

Dimana :

$X^2$  = Nilai Chi-Square.

$n$  = Jumlah data frekuensi.

Berdasarkan rumus di atas, maka perhitungan Koefisien Kontingensinya :

$$\begin{aligned} C_c &= \sqrt{\frac{15,0868}{15,0868 + 40}} \\ &= \sqrt{0,2738} = 0,5233 \end{aligned}$$

Dari perhitungan tersebut dapat dilihat bahwa perusahaan cenderung untuk menaikkan besar devidennya atau paling tidak mempertahankan besar deviden sebelumnya sebesar  $C_c = 0,5233$  sehingga rumusan masalah pertama terjawab dan hipotesis pertama terbukti.

## 5.2. Analisis Regresi Linier Berganda

Untuk menjawab permasalahan kedua, yaitu faktor-faktor apakah yang mempunyai pengaruh terhadap perubahan besarnya deviden dan permasalahan ketiga, yaitu faktor apakah yang mempunyai faktor paling dominan terhadap besarnya perubahan deviden, perlu dibentuk persamaan dari variabel-variabel yang telah ditentukan dengan membuat persamaan regresi linier berganda. Dari persamaan tersebut akan dapat diuji pengaruh yang signifikan dan pengaruh paling dominan dari variabel-variabelnya dengan pengujian yang telah ditentukan.

Pengertian regresi linier berganda merupakan hubungan yang terjadi antara satu variabel tergantung dengan lebih dari satu variabel bebas, agar dapat diketahui nilai duga rata-rata variabel tergantung atas pengaruh variabel bebas tersebut.

Untuk menjawab rumusan masalah kedua dan ketiga harus melakukan pembentukan persamaan regresi linier berganda tersebut. Setelah variabel bebas yang berupa EPSt, Deviden t-1, EPS t-1 dan variabel tergantung dimasukkan, penyelesaian model regresi linier berganda dilakukan dengan bantuan program *SPSS version 10 for Windows*. Berdasarkan hasil olah data yang diperoleh dari program *SPSS version 10 for Windows*, maka ikhtisar hasil perhitungan regresi linier berganda adalah

Tabel 4.10

## Ikhtisar Hasil Regresi Linier Berganda

Model	Unstandardized Coefficients		T	Sig.
	B	Std. Error		
1 ( Constant )	-10,212	59,576	-0,171	0,865
EPS t ( X1 )	0,354	0,055	6,389	0,000
Deviden t-1 ( X2 )	0,500	0,126	-3,969	0,000
EPS t-1 ( X3 )	-0,166	0,109	-1,521	0,137

Dari Tabel 4.10. di atas dapat diterapkan dalam persamaan regresi linier berganda sebagai berikut .

$$Y = -10,212 + 0,354X_1 - 0,500X_2 - 0,166X_3$$

Persamaan regresi linier di atas menunjukkan bahwa jika EPS t, Deviden

t-1, dan EPS t-1 adalah nol, maka besarnya penurunan perubahan deviden adalah -10,212. Apabila terjadi kenaikan EPS sebesar satu satuan akan menaikkan perubahan deviden sebesar 0,354; peningkatan deviden t-1 sebanyak satu satuan akan menyebabkan penurunan perubahan deviden sebanyak 0,500. Sedangkan kenaikan EPS t-1 satu satuan akan berakibat pada penurunan perubahan deviden sebesar 0,166, dengan asumsi bahwa variabel lainnya konstan.

### 5.3. Uji Pengaruh Variabel Independen secara Simultan

Untuk menjawab rumusan masalah yang kedua dan untuk menguji hipotesis ketiga digunakan uji simultan ( F-hitung dan  $R^2$  ). Uji F-Statistik digunakan untuk menguji model regresi atas pengaruh seluruh variabel bebas, yaitu  $X_1$  ( EPS t ),  $X_2$  ( Deviden t-1 ), dan  $X_3$  ( EPS t-1 ) secara bersama-sama terhadap variabel terganggu yaitu Y ( Perubahan Deviden ). Apabila nilai F-hitung  $>$  F tabel maka akan terjadi penolakan terhadap  $H_0$  atau dengan probabilitas tingkat kesalahan lebih dari tingkat signifikansi yang dipergunakan yaitu 0,05, maka model yang diuji adalah signifikan dan variabel bebas akan mempunyai pengaruh yang kuat terhadap variabel terganggu apabila  $0 < R^2 < 1$ . Ikhtisar hasil test ( uji F dan  $R^2$  ) signifikansi model regresi adalah yang tercantum di bawah ini

Tabel 5.11.

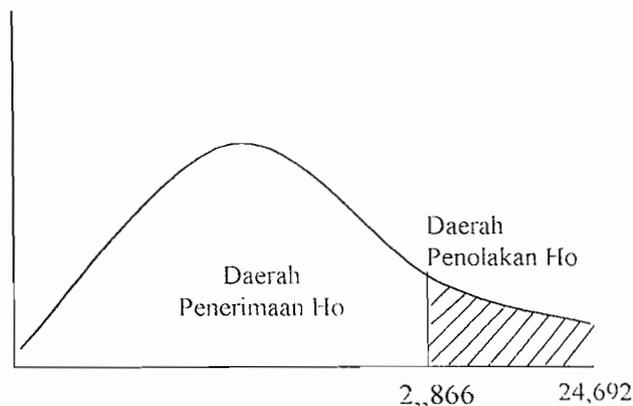
## Ikhtisar Hasil Test Signifikansi Dengan Uji F

Model	Sum of Squares	Df	Mean Square	F	Sig
1 Regression	4995746,5	3	1665248,830	24,692	0,000
Residual	2427900,3	36	67441,675		
Total	7423646,8	39			

- a. Predictors: (constant), EPS t-1( $X_3$ ),  
Deviden t-1( $X_2$ ), EPS ( $X_1$ )
- b. Dependent Variable: Perubahan Deviden ( $Y$ )

Pada Tabel 5.11. ditunjukkan bahwa dari 40 data yang dipergunakan untuk variabel bebas ( $X_1, X_2, X_3$ ) dan 5 data untuk variabel tergantung ( $Y$ ) dengan  $\alpha = 0,05$  diperoleh F-hitung = 24,692. Berdasarkan tabel untuk  $F_{0,05; 3; 35} = 2,866$  apabila dibandingkan dengan F-hitungnya, maka F-hitung = 24,692 > F-tabel = 2,866.

Dari perbandingan tersebut, maka menolak  $H_{02}$  yang berarti bahwa secara bersama-sama, variabel EPS t ( $X_1$ ), Deviden t-1 ( $X_2$ ), dan EPS t-1 ( $X_3$ ) secara signifikan mempengaruhi Perubahan Deviden ( $Y$ ). Ini tergambar dalam Gambar 5.2.



Gambar 5.2. Uji F

Apabila menggunakan analisa probabilitas, perbandingannya adalah bahwa probabilitas tingkat kesalahan adalah  $0 < 0,05$  ( tingkat signifikansi ) yang berarti secara simultan variabel  $X_1$ ,  $X_2$ , dan  $X_3$  signifikan dalam menentukan variabilitas perubahan deviden (  $Y$  ) sebagai variabel tergantung, sehingga hipotesis ketiga terbukti.

Tabel 5.12.

Ihktisar Hasil Test Tingkat Signifikansi (  $R^2$  )

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	0.821	0.673	0.646	259,70

a. Predictors: (constant), , EPS t-1( $X_3$ ),  
Deviden t-1( $X_2$ ), EPS t-1( $X_1$ )

Dilihat dari Tabel 5.12. mengenai besarnya  $R^2$ , maka ditunjukkan bahwa variabilitas perubahan deviden sebesar 0,673 atau 67,3% dari pengaruh EPS t, Deviden t-1, dan EPS t-1, yang berarti bahwa 32,7% dipengaruhi oleh variabel-variabel diluar EPS t, Deviden t-1, dan EPS t-1. Angka  $R^2$  sebesar 67,3% tersebut mendekati  $R^2$  yang diharapkan yaitu sebesar 64,6%.

#### 5.4. Uji Pengaruh Variabel Independen secara Parsial

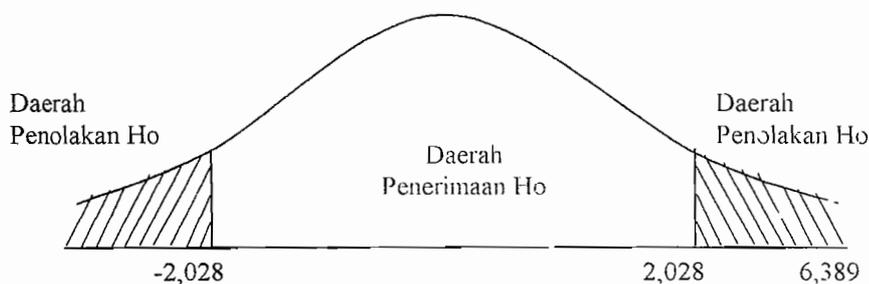
Pengujian secara parsial dilakukan dengan menggunakan uji koefisien korelasi regresi. Koefisien korelasi regresi digunakan untuk mengetahui ada tidaknya pengaruh antara variabel bebas, yaitu EPS t (  $X_1$  ), Deviden t-1 (  $X_2$  ), dan EPS t-1 (  $X_3$  ) dengan Perubahan Deviden. (  $Y$  ). Pengujian ini dilakukan membandingkan hasil t-tabel dengan hasil t-hitung. Apabila  $t\text{-hitung} < t\text{-tabel}$

atau  $t\text{-hitung} > t\text{-tabel}$  pada  $\alpha = 0,05$ , maka terjadi penolakan terhadap  $H_0$  yang berarti bahwa secara parsial, variabel independen yang diuji mempengaruhi variabel dependen secara signifikan. Dengan bantuan program *SPSS version 10 for Windows*, ikhtisar hasil tes signifikansi koefisien korelasi regresi seperti pada Tabel 5.10, persamaan liniernya adalah :

$$Y = -10,212 + 0,354X_1 - 0,500X_2 - 0,166X_3$$

Dari Tabel 4.10. dan persamaan regresi linier tersebut di atas, dapat dijelaskan sebagai berikut :

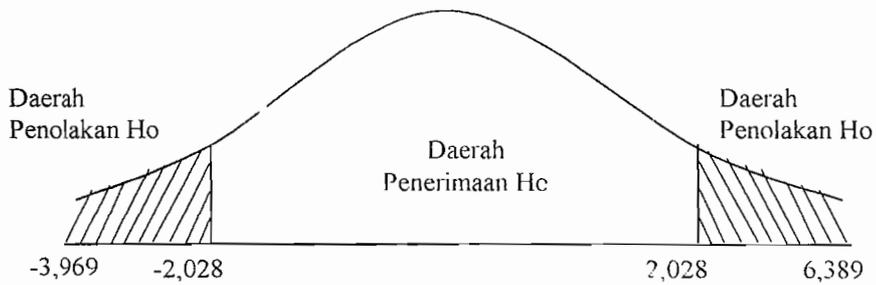
- a) Berdasarkan perhitungan dalam tabel di atas diperoleh  $t\text{-hitung}$  variabel EPS  $t(X_1) = 6,389$ , sedangkan  $t\text{-tabelnya}$  adalah  $t_{(0,025; 36)} = 2,028$ , sehingga  $t\text{-hitung} = 6,389 > t\text{-tabel} = 2,028$ . Pernyataan tersebut mempunyai arti bahwa  $H_{03}$  ditolak sehingga secara parsial, variabel EPS  $t(X_1)$  mempengaruhi Perubahan Deviden ( $Y$ ) secara signifikan. Kesimpulan tersebut membuktikan hipotesis ketiga. Hal ini digambarkan dalam gambar 5.3.



Gambar 5.3. Uji T Variabel EPS  $t-1(X_1)$

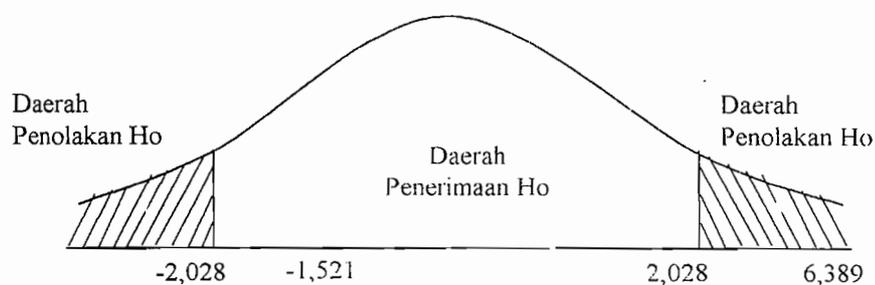
- b) Apabila dilihat hasil dalam Tabel 5.10.,  $t\text{-hitung}$  variabel Deviden  $t-1(X_2) = -3,969$ , sedangkan  $t\text{-tabelnya}$  adalah  $-t_{(0,025; 36)} = -2,028$ , sehingga  $t\text{-hitung} = -3,969 < t\text{-tabel} = -2,028$ . Pernyataan tersebut mempunyai arti

bahwa  $H_{04}$  ditolak sehingga secara parsial, variabel Deviden t-1 ( $X_2$ ) mempengaruhi Perubahan Deviden ( $Y$ ) secara negatif signifikan. Kesimpulan tersebut membuktikan hipotesis kelima. Lihat gambar 4.4.



Gambar 5.4 Uji T Variabel Deviden t-1

- c) Berdasarkan uji koefisien regresi sebesar  $-0,166X_3$  dengan t-hitung sebesar  $-1,521$  dibandingkan dengan t-tabelnya sebesar  $-2,028$ , sehingga t-hitung  $-1,521 > t\text{-tabel } -2,028$ . Pernyataan tersebut mengartikan bahwa  $H_{05}$  diterima karena berada di antara  $-2,028$  dan  $2,028$ , sehingga secara parsial, variabel EPS t-1 ( $X_3$ ) kurang mempengaruhi Perubahan Deviden ( $Y$ ) secara signifikan. Kesimpulan tersebut mengartikan bahwa hipotesis kelima tidak terbukti. Lihat gambar 5.5.



Gambar 5.5 Uji T Variabel EPS t-1

#### 4.5. Uji Koefisien Beta ( $\beta$ )

Untuk menjawab permasalahan ketiga dan menguji hipotesis keenam digunakan uji Koefisien Beta, yaitu tentang faktor yang paling dominan harus dibandingkan kekuatan pengaruh masing-masing variabel bebas (  $X_1, X_2, X_3$  ) terhadap variabel tergantung (  $Y$  ). Hasil perhitungan koefisien beta pada model regresi dengan bantuan program *SPSS version 10 for Windows* adalah

Tabel 4.13.

#### Hasil Perhitungan Koefisien Beta

Model	Standardized Coefficients Beta
1 ( Constant )	
EPS t ( $X_1$ )	0,987
Deviden t-1 ( $X_2$ )	-0,480
EPS t-1 ( $X_3$ )	-0,273

Dari tabel 4.13. dapat dijelaskan bahwa variabel EPS t (  $X_1$  ) mempunyai nilai terbesar, yaitu 0,987 apabila dibandingkan dengan Deviden t-1 (  $X_2$  ) sebesar  $-0,480$ ; dan EPS t-1 (  $X_3$  ) sebesar  $-0,273$ , atau  $\beta_1 > \beta_2, \beta_3$  yang berarti  $H_0$  ditolak. Dari hasil tersebut menunjukkan bahwa variabel laba per lembar saham tahun ini ( EPS t ) merupakan variabel yang memberikan kontribusi terbesar dalam menentukan perubahan deviden, karena laba per lembar saham tahun ini mempunyai pengaruh positif signifikan terhadap perubahan deviden. Dan berdasarkan pengujian secara parsial dengan melihat hasil uji koefisien korelasi regresi diperoleh hasil bahwa variabel laba tahun ini berpengaruh positif

signifikan terhadap variabilitas perubahan dev:den, maka rumusan masalah ketiga terjawab dan hipotesis keenam terbukti.

## BAB VI

### KESIMPULAN DAN SARAN

#### 6.1. Kesimpulan

Data yang terdapat dalam penelitian ini merupakan data sekunder, yang diambil dan dikumpulkan secara tidak langsung oleh penulis melalui sumber kedua, yaitu laporan keuangan perusahaan yang terdapat dalam buku *Capital Market Directory* dan *Jakarta Stock Exchange Statistic*

Setelah dilakukan analisis terhadap data yang tersedia dengan populasi sampel sebanyak 8 perusahaan maka dapat ditarik kesimpulan sebagai berikut

- a) Berdasarkan analisis peristiwa perubahan laba terhadap besar deviden memberikan hasil bahwa peristiwa perubahan laba dengan kecenderungan perusahaan untuk menaikkan deviden atau paling tidak mempertahankan besar deviden sebelumnya mempunyai hubungan yang signifikan dan hubungan tersebut sebesar 0,5233. Dari hasil analisis tersebut, dapat menjawab rumusan masalah pertama dan hipotesis pertama.
- b) Dari pengolahan data dengan bantuan program *SPSS version 10 for Windows* diperoleh hasil persamaan regresi :

$$Y = -10,212 + 0,354X_1 - 0,500X_2 - 0,166X_3$$

Berdasarkan persamaan di atas menunjukkan bahwa, jika EPS t. Deviden t-1, EPS t-1 adalah nol, maka besarnya penurunan perubahan deviden adalah -10,212. Apabila terjadi kenaikan EPS sebesar satu satuan akan

menaikkan perubahan deviden sebesar 0,354; kenaikan deviden t-1 sebanyak satu satuan mengakibatkan penurunan perubahan deviden sebesar 0,500; kenaikan EPS t-1 satu satuan akan berakibat pada penurunan perubahan deviden sebesar 0,166.

- c) Untuk menguji pengaruh variabel secara simultan pada persamaan tersebut, dilakukan uji F statistik. Hasil dari uji F statistik adalah F-hitung = 24,692 >  $F_{0,05; 3; 36} = 2,866$ . Dari hasil tersebut menunjukkan bahwa  $H_{02}$  ditolak atau secara simultan variabel  $X_1$ ,  $X_2$ , dan  $X_3$  signifikan dalam menentukan variabilitas perubahan deviden (  $Y$  ), yang berarti hipotesis ketiga terbukti. Sedangkan besarnya hubungan antara  $X_1$ ,  $X_2$ , dan  $X_3$  terhadap  $Y$  adalah sebesar  $R^2 = 67,3\%$ . Hasil tersebut di atas menjawab rumusan masalah kedua.
- d) Untuk menguji pengaruh variabel secara parsial pada persamaan tersebut, dilakukan uji t statistik. Berdasarkan hasil olah data diperoleh t-hitung variabel EPS t (  $X_1$  ) = 6,389 >  $t_{(0,025; 36)} = 2,028$ . Kesimpulan tersebut membuktikan  $H_{03}$  yang berarti bahwa secara parsial, EPS t mempengaruhi Perubahan Deviden secara signifikan.
- e) Uji pengaruh variabel Deviden t-1 secara parsial adalah t-hitung = -3,969 <  $-t_{(0,025; 36)} = -2,028$ . Jadi secara parsial, variabel Deviden t-1 (  $X_2$  ) mempengaruhi Perubahan Deviden secara negatif signifikan, yang berarti membuktikan hipotesis keempat.
- f) Uji pengaruh variabel EPS t-1 secara parsial yaitu t-hitung = -1,521 yang berada di antara t-tabel dan -t-tabel. T-hitung berada di daerah penerimaan

$H_{05}$  sehingga secara parsial, variabel EPS t-1 ( $X_3$ ) tidak mempengaruhi Perubahan Deviden secara signifikan. Kesimpulan tersebut tidak membuktikan hipotesis kelima.

- g) Untuk menjawab rumusan masalah ketiga dan membuktikan hipotesis keenam dilakukan uji koefisien beta. Dari hasil pengujian diperoleh koefisien beta variabel EPS t mempunyai nilai terbesar, yaitu 0,987 dibandingkan dengan variabel yang lain. Kesimpulan tersebut membuktikan bahwa variabel EPS t adalah variabel yang paling dominan dalam mempengaruhi Perubahan Deviden, sehingga rumusan masalah ketiga terjawab dan hipotesis keenam terbukti.

Dari hasil pembuktian atas hipotesis-hipotesis yang telah ditentukan sebelumnya, maka dapat disimpulkan bahwa perusahaan cenderung untuk menaikkan atau paling tidak mempertahankan besar deviden daripada tahun sebelumnya pada peristiwa kenaikan dan penurunan laba terhadap besar deviden.

Perubahan deviden terjadi karena dipengaruhi oleh faktor Earning Per Share t dan Deviden t-1 secara signifikan meskipun secara bersama-sama juga dipengaruhi oleh EPS t-1. Ketiga variabel itu mempengaruhi perubahan deviden sebesar 67,3% sehingga variabel-variabel diluar EPS t, Deviden t-1, EPS t-1 mempengaruhi perubahan deviden sebesar 32,7%. Sedangkan dari ketiga variabel tersebut, EPS t mempunyai pengaruh yang paling kuat terhadap perubahan deviden.

## 5.2. Saran

Berdasarkan analisis terhadap hasil penelitian, peneliti memberikan saran yang mungkin dapat digunakan sebagai pertimbangan yang diperlukan bagi investor dan calon investor yaitu dalam melakukan investasi saham di pasar modal untuk mempertimbangkan variabel laba tahun ini dan deviden tahun lalu. Dari kedua variabel tersebut, variabel laba tahun ini mempunyai kontribusi terbesar dalam menentukan perubahan deviden.

## DAFTAR PUSTAKA

- Agus Sabardi, Manajemen Keuangan, Jilid 2, UPP AMP YKPN, Yogyakarta, 1994
- Algifari, Analisis Regresi: Teori, Kasus dan Solusi, Edisi Kedua, BPFE, Yogyakarta, 1999
- Bambang Riyanto, Dasar-Dasar Pembelian Perusahaan, Edisi 3, Cetakan Ketiga belas, BPFE, Yogyakarta, 1990.
- Djarwanto.PS, Mengenal Beberapa Uji Statistik Dalam Penelitian, Cetakan Pertama, Liberty, Yogyakarta, 1996
- Harry Deangelo, Linda Deangelo, and Douglas J. Skinner, Dividends and Losses, The Journal Of Finance, Vol. XLVII No. 5 December 1992.
- Haryono Subiyakto, Statistik Inferen untuk Bisnis, Cetakan Pertama, Bagian Penerbitan Sekolah tinggi Ilmu Ekonomi YKPN, Yogyakarta, 1995.
- J. Fred Weston and Eugene F. Brigham, Manajemen Keuangan, Jilid 2, Edisi Ketujuh, Erlangga, Jakarta, 1988.
- Jogiyanto, Teori Portofolio dan Analisis Investasi, Edisi 1, BPFE, Yogyakarta, 1988.
- Suharsimi Ari Kunto, Prosedur Penelitian, Bina Aksara, Jakarta, 1989
- William F. Sharpe, Gordon J. Alexander and Jeffrey V. Bailey, Investasi, Jilid 2, Prenhallindo.
- Zainal Arifin, Perilaku Deviden Perusahaan di Bursa Efek Jakarta, Usahawan No.8 Th. XXII

**TABEL DISTRIBUSI NILAI CHI SQUARE**

DF	$\alpha$					DF	$\alpha$				
	0.005	0.01	0.025	0.05	0.1		0.005	0.01	0.025	0.05	0.1
1	7.8794	6.634891	5.023903	3.841455	2.705541	76	111.4954	107.5824	101.9992	97.35097	92.16615
2	10.59653	9.210351	7.377779	5.991476	4.605176	77	112.7037	108.7709	103.1581	98.48438	93.27017
3	12.83807	11.34488	9.348404	7.814725	6.251394	78	113.9107	109.9582	104.3159	99.61696	94.37351
4	14.86017	13.2767	11.14326	9.487728	7.779434	79	115.1163	111.144	105.4727	100.7486	95.47617
5	16.74965	15.08632	12.83249	11.07048	9.236349	80	116.3209	112.3288	106.6285	101.8795	96.5782
6	18.54751	16.81187	14.44935	12.59158	10.64464	81	117.524	113.5123	107.7834	103.0095	97.67956
7	20.27774	18.47532	16.01277	14.06713	12.01703	82	118.7261	114.6948	108.9373	104.1387	98.78034
8	21.95486	20.09016	17.53454	15.50731	13.36156	83	119.927	115.8762	110.0902	105.2672	99.88045
9	23.58927	21.66605	19.02278	16.91896	14.68366	84	121.1262	117.0566	111.2422	106.3949	100.98
10	25.18805	23.20929	20.4832	18.30703	15.98717	85	122.3244	118.2356	112.3933	107.5217	102.0789
11	26.75686	24.72502	21.92002	19.67515	17.27501	86	123.5218	119.4137	113.5436	108.6479	103.1773
12	28.29966	26.21696	23.33666	21.02606	18.54934	87	124.7176	120.5909	114.6929	109.7733	104.275
13	29.81932	27.68818	24.73558	22.36203	19.81193	88	125.9123	121.7672	115.8415	110.898	105.3723
14	31.31943	29.14116	26.11893	23.68478	21.06414	89	127.103	122.9422	116.989	112.022	106.4689
15	32.80149	30.57795	27.48836	24.9958	22.30712	90	128.2987	124.1162	118.1359	113.1452	107.565
16	34.26705	31.99986	28.84532	26.29622	23.54182	91	129.4902	125.2893	119.282	114.2679	108.6606
17	35.71838	33.40872	30.19098	27.5871	24.76903	92	130.6812	126.4616	120.427	115.3398	109.7556
18	37.15639	34.80524	31.52641	28.86932	25.98942	93	131.8705	127.633	121.5714	116.511	110.8501
19	38.58212	36.19077	32.85234	30.14351	27.20356	94	133.0589	128.8032	122.7152	117.6317	111.9442
20	39.99686	37.56627	34.16958	31.41042	28.41197	95	134.2466	129.9725	123.858	118.7516	113.0377
21	41.40034	38.93223	35.47886	32.67056	29.61509	96	135.4327	131.1411	125.0001	119.8709	114.1307
22	42.79566	40.28945	36.78068	33.92446	30.81329	97	136.6188	132.3089	126.1414	120.9897	115.2232
23	44.18139	41.63833	38.07561	35.17246	32.00689	98	137.803	133.4756	127.2821	122.1077	116.3153
24	45.55836	42.97978	39.36406	36.41503	33.19624	99	138.9869	134.6415	128.4219	123.2252	117.4069
25	46.92797	44.31401	40.6465	37.65249	34.38158	100	140.1697	135.8069	129.5613	124.3421	118.498
26	48.28978	45.64164	41.92314	38.88513	35.56316	101	141.3509	136.9711	130.6996	125.4584	119.5887
27	49.64504	46.96284	43.19452	40.11327	36.74123	102	142.5319	138.1343	131.8375	126.5741	120.6789
28	50.99356	48.27817	44.46079	41.33715	37.91591	103	143.7121	139.2973	132.9746	127.6893	121.7686
29	52.3355	49.58783	45.72228	42.55695	39.08748	104	144.8914	140.459	134.1112	128.8039	122.858
30	53.67187	50.89218	46.97922	43.77295	40.25602	105	146.0693	141.6203	135.247	129.9179	123.9469
31	55.00248	52.19135	48.23192	44.98534	41.42175	106	147.2468	142.7803	136.3821	131.0315	125.0353
32	56.32799	53.48566	49.48044	46.19424	42.58473	107	148.4237	143.9399	137.5167	132.1444	126.1234
33	57.64831	54.77545	50.7251	47.3999	43.74518	108	149.5995	145.0989	138.6506	133.2569	127.211
34	58.96371	56.06085	51.96602	48.60236	44.90316	109	150.7741	146.2568	139.7839	134.3687	128.2983
35	60.27459	57.34199	53.20331	49.80183	46.05877	110	151.9482	147.4143	140.9165	135.4802	129.3852
36	61.58107	58.61915	54.43726	50.99848	47.21217	111	153.1215	148.5711	142.0486	136.5911	130.4716
37	62.88317	59.89256	55.66798	52.19229	48.36339	112	154.2948	149.7269	143.1801	137.7014	131.5576
38	64.18123	61.16202	56.89549	53.38351	49.51258	113	155.4666	150.8821	144.311	138.8113	132.6433
39	65.47532	62.42809	58.12005	54.57224	50.65978	114	156.6372	152.0365	145.4413	139.9207	133.7286
40	66.76705	63.69077	59.34168	55.75849	51.80504	115	157.8076	153.1904	146.571	141.0297	134.8135
41	68.05263	64.94998	60.56055	56.9424	52.9485	116	158.9772	154.344	147.7002	142.1382	135.898
42	69.33604	66.20629	61.77672	58.12403	54.09019	117	160.1459	155.4966	148.8288	143.2462	136.9822
43	70.61573	67.45929	62.99031	59.30352	55.23018	118	161.3142	156.6483	149.9569	144.3536	138.066
44	71.89234	68.70964	64.20141	60.4809	56.36852	119	162.4814	157.7993	151.0844	145.4607	139.1494
45	73.16604	69.9569	65.41013	61.65622	57.50529	120	163.6485	158.95	152.2113	146.5673	140.2326
46	74.43671	71.2015	66.61647	62.82961	58.64053	121	164.8139	160.1	153.3379	147.6735	141.3153
47	75.70385	72.44317	67.82064	64.00113	59.77429	122	165.9797	161.2494	154.4637	148.7792	142.3977
48	76.96892	73.68256	69.02257	65.17076	60.90661	123	167.1439	162.3982	155.5893	149.8845	143.4798
49	78.23055	74.91939	70.22236	66.33865	62.03753	124	168.3063	163.5464	156.7141	150.9895	144.5616
50	79.48984	76.1538	71.42019	67.50481	63.16711	125	169.4712	164.6939	157.8384	152.0938	145.6429
51	80.74645	77.38601	72.61603	68.66932	64.29539	126	170.6337	165.8409	158.9624	153.1979	146.7241
52	82.00062	78.61563	73.80992	69.83216	65.42242	127	171.7961	166.9874	160.0858	154.3015	147.8048
53	83.25251	79.84336	75.0019	70.99343	66.54818	128	172.9572	168.133	161.2088	155.4047	148.8852
54	84.50176	81.06878	76.19206	72.15321	67.67277	129	174.1184	169.2784	162.3311	156.5075	149.9654
55	85.74906	82.29198	77.38044	73.31148	68.79621	130	175.2781	170.423	163.4531	157.6099	151.0452
56	86.99398	83.51355	78.56713	74.46829	69.91852	131	176.4377	171.5671	164.5746	158.7119	152.1247
57	88.23656	84.73265	79.75218	75.62372	71.0397	132	177.5963	172.7109	165.6957	159.8135	153.2039
58	89.47699	85.95015	80.9356	76.77778	72.15983	133	178.7551	173.8537	166.8162	160.9147	154.2828
59	90.71533	87.16583	82.11737	77.93049	73.27891	134	179.9125	174.9964	167.9363	162.0156	155.3614
60	91.95181	88.37943	83.29771	79.08195	74.397	135	181.0695	176.1382	169.056	163.116	156.4397
61	93.18622	89.59122	84.4764	80.23209	75.51409	136	182.2267	177.2799	170.1752	164.2162	157.5177
62	94.41853	90.8015	85.6537	81.38098	76.6302	137	183.3825	178.4208	171.294	165.3159	158.5955
63	95.64919	92.00989	86.82963	82.52872	77.74539	138	184.5377	179.5609	172.4124	166.4153	159.673
64	96.87794	93.2167	88.00398	83.67524	78.85965	139	185.6923	180.7008	173.5303	167.5143	160.7501
65	98.10492	94.422	89.17716	84.82064	79.97299	140	186.8465	181.8405	174.6478	168.613	161.827
66	99.33027	95.62559	90.34883	85.96494	81.08547	141	188.0004	182.9791	175.7649	169.7112	162.9036
67	100.5538	96.82768	91.51933	87.10804	82.19711	142	189.1533	184.1175	176.8815	170.8091	163.9799
68	101.7757	98.02832	92.68849	88.25017	83.30788	143	190.306	185.2554	177.9978	171.9067	165.056
69	102.9961	99.22741	93.85648	89.39119	84.41787	144	191.4585	186.3929	179.1137	173.004	166.1318
70	104.2148	100.4251	95.02315	90.53126	85.52704	145	192.6102	187.5299	180.2291	174.101	167.2074
71	105.4323	101.6214	96.1837	91.67026	86.63543	146	193.761	188.6662	181.3441	175.1976	168.2826
72	106.6473	102.8163	97.35298	92.80827	87.74306	147	194.9112	189.8024	182.4588	176.2939	169.3577
73	107.8619	104.0098	98.51621	93.94533	88.84994	148	196.0617	190.9378	183.5731	177.3897	170.4324
74	109.0742	105.2019	99.67838	95.08146	89.95605	149	197.2114	192.0729	184.6869	178.4853	171.5069
75	110.2854	106.3929	100.8393	96.21666	91.06145	150	198.3599	193.2075	185.8004	179.5806	172.5812

Sumber : Database Microsoft Excel

TABEL F PADA  $\alpha$  5%

DF	1	2	3	4	5	DF	1	2	3	4	5
1	161.44622	199.49948	215.70668	224.58335	230.16037	51	4.0304	3.1788	2.7862	2.5534	2.3966
2	18.51276	19.00003	19.16419	19.24673	19.29629	52	4.0266	3.1751	2.7826	2.5498	2.3930
3	10.12796	9.55208	9.27662	9.11717	9.01343	53	4.0230	3.1716	2.7791	2.5463	2.3894
4	7.70865	6.94428	6.59139	6.38823	6.25607	54	4.0195	3.1682	2.7758	2.5429	2.3861
5	6.60788	5.78615	5.40945	5.19216	5.05034	55	4.0162	3.1650	2.7725	2.5397	2.3828
6	5.98737	5.14325	4.75706	4.53369	4.38737	56	4.0130	3.1619	2.7694	2.5366	2.3797
7	5.59146	4.73742	4.34683	4.12031	3.97152	57	4.0099	3.1588	2.7664	2.5336	2.3767
8	5.31764	4.45897	4.06618	3.83785	3.68750	58	4.0069	3.1559	2.7636	2.5307	2.3738
9	5.11736	4.25649	3.86254	3.63309	3.48166	59	4.0040	3.1531	2.7608	2.5279	2.3710
10	4.96459	4.10282	3.70827	3.47805	3.32584	60	4.0012	3.1504	2.7581	2.5252	2.3683
11	4.84434	3.98231	3.58743	3.35669	3.20388	61	3.9985	3.1478	2.7555	2.5226	2.3657
12	4.74722	3.88529	3.49030	3.25916	3.10587	62	3.9959	3.1453	2.7530	2.5201	2.3631
13	4.66719	3.80557	3.41053	3.17912	3.02543	63	3.9934	3.1428	2.7505	2.5177	2.3607
14	4.60011	3.73889	3.34389	3.11225	2.95825	64	3.9909	3.1404	2.7482	2.5153	2.3583
15	4.54307	3.68232	3.28738	3.05557	2.90130	65	3.9886	3.1381	2.7459	2.5130	2.3560
16	4.49400	3.63372	3.23887	3.00692	2.85241	66	3.9863	3.1359	2.7437	2.5108	2.3538
17	4.45132	3.59154	3.19677	2.96471	2.81000	67	3.9840	3.1338	2.7416	2.5087	2.3517
18	4.41386	3.55456	3.15991	2.92775	2.77285	68	3.9819	3.1317	2.7395	2.5066	2.3496
19	4.38075	3.52189	3.12735	2.89511	2.74006	69	3.9798	3.1296	2.7375	2.5046	2.3475
20	4.35125	3.49283	3.09839	2.86608	2.71089	70	3.9778	3.1277	2.7355	2.5027	2.3456
21	4.32479	3.46679	3.07247	2.84010	2.68478	71	3.9758	3.1258	2.7336	2.5008	2.3437
22	4.30094	3.44336	3.04912	2.81671	2.66127	72	3.9739	3.1239	2.7318	2.4989	2.3418
23	4.27934	3.42213	3.02800	2.79554	2.64000	73	3.9720	3.1221	2.7300	2.4971	2.3400
24	4.25968	3.40283	3.00879	2.77629	2.62065	74	3.9702	3.1203	2.7283	2.4954	2.3383
25	4.24170	3.38520	2.99124	2.75871	2.60299	75	3.9685	3.1186	2.7266	2.4937	2.3366
26	4.22520	3.36901	2.97516	2.74260	2.58679	76	3.9668	3.1170	2.7249	2.4921	2.3349
27	4.21001	3.35413	2.96035	2.72777	2.57189	77	3.9651	3.1154	2.7233	2.4904	2.3333
28	4.19598	3.34039	2.94668	2.71407	2.55812	78	3.9635	3.1138	2.7218	2.4889	2.3317
29	4.18297	3.32766	2.93403	2.70140	2.54538	79	3.9619	3.1123	2.7203	2.4874	2.3302
30	4.17089	3.31583	2.92228	2.68963	2.53355	80	3.9604	3.1108	2.7188	2.4859	2.3287
31	4.15962	3.30482	2.91134	2.67867	2.52254	81	3.9589	3.1093	2.7173	2.4844	2.3273
32	4.14909	3.29453	2.90112	2.66844	2.51225	82	3.9574	3.1079	2.7159	2.4830	2.3259
33	4.13925	3.28492	2.89157	2.65887	2.50263	83	3.9560	3.1065	2.7146	2.4817	2.3245
34	4.13002	3.27590	2.88260	2.64990	2.49361	84	3.9546	3.1052	2.7132	2.4803	2.3231
35	4.12135	3.26742	2.87419	2.64146	2.48514	85	3.9532	3.1038	2.7119	2.4790	2.3218
36	4.11316	3.25944	2.86627	2.63353	2.47717	86	3.9519	3.1026	2.7106	2.4777	2.3205
37	4.10546	3.25193	2.85880	2.62605	2.46965	87	3.9506	3.1013	2.7094	2.4765	2.3193
38	4.09817	3.24482	2.85174	2.61899	2.46255	88	3.9493	3.1001	2.7082	2.4753	2.3181
39	4.09128	3.23810	2.84507	2.61230	2.45583	89	3.9481	3.0989	2.7070	2.4741	2.3169
40	4.08474	3.23173	2.83875	2.60597	2.44947	90	3.9469	3.0977	2.7058	2.4729	2.3157
41	4.07854	3.22568	2.83275	2.59997	2.44343	91	3.9457	3.0966	2.7047	2.4718	2.3146
42	4.07266	3.21994	2.82705	2.59426	2.43769	92	3.9445	3.0954	2.7036	2.4707	2.3134
43	4.06705	3.21448	2.82163	2.58883	2.43224	93	3.9434	3.0943	2.7025	2.4696	2.3123
44	4.06170	3.20928	2.81646	2.58367	2.42704	94	3.9423	3.0933	2.7014	2.4685	2.3113
45	4.05660	3.20432	2.81155	2.57874	2.42208	95	3.9412	3.0922	2.7004	2.4675	2.3102
46	4.05174	3.19959	2.80684	2.57403	2.41736	96	3.9402	3.0912	2.6994	2.4665	2.3092
47	4.04711	3.19505	2.80235	2.56954	2.41284	97	3.9391	3.0902	2.6984	2.4655	2.3082
48	4.04265	3.19072	2.79806	2.56524	2.40851	98	3.9381	3.0892	2.6974	2.4645	2.3072
49	4.03838	3.18659	2.79395	2.56112	2.40438	99	3.9371	3.0882	2.6965	2.4636	2.3063
50	4.03432	3.18261	2.79001	2.55718	2.40041	100	3.9362	3.0873	2.6955	2.4626	2.3053

Sumber : Database Microsoft Excel



## TABEL DISTRIBUSI - t

DF	$\alpha$				DF	$\alpha$			
	0.01	0.025	0.05	0.1		0.01	0.025	0.05	0.1
1	25.451882	12.706150	6.313749	3.077685	51	2.309516	2.007582	1.675285	1.298372
2	6.205373	4.302656	2.919987	1.885619	52	2.308161	2.006645	1.674689	1.298044
3	4.176545	3.182449	2.353363	1.637745	53	2.306870	2.005745	1.674116	1.297731
4	3.495406	2.776451	2.131846	1.533206	54	2.305624	2.004881	1.673566	1.297426
5	3.163386	2.570578	2.015049	1.475885	55	2.304423	2.004044	1.673034	1.297135
6	2.968682	2.446914	1.943181	1.439755	56	2.303268	2.003239	1.672522	1.296853
7	2.841243	2.364623	1.894578	1.414924	57	2.302158	2.002466	1.672029	1.296580
8	2.751531	2.306006	1.859548	1.396816	58	2.301085	2.001716	1.671553	1.296319
9	2.685010	2.262159	1.833114	1.383029	59	2.300048	2.000997	1.671092	1.296066
10	2.633769	2.228139	1.812462	1.372184	60	2.299048	2.000297	1.670649	1.295821
11	2.593097	2.200986	1.795884	1.363430	61	2.298075	1.999624	1.670219	1.295584
12	2.560027	2.178813	1.782287	1.356218	62	2.297138	1.998969	1.669805	1.295356
13	2.532634	2.160368	1.770932	1.350172	63	2.296238	1.998342	1.669403	1.295134
14	2.509569	2.144789	1.761309	1.345031	64	2.295365	1.997728	1.669014	1.294920
15	2.489878	2.131451	1.753051	1.340605	65	2.294510	1.997137	1.668636	1.294713
16	2.472880	2.119905	1.745884	1.336757	66	2.293691	1.996564	1.668270	1.294511
17	2.453055	2.109819	1.739606	1.333379	67	2.292891	1.996009	1.667916	1.294316
18	2.445004	2.100924	1.734063	1.330391	68	2.292118	1.995468	1.667572	1.294126
19	2.433444	2.093025	1.729131	1.327728	69	2.291363	1.994945	1.667238	1.293942
20	2.423112	2.085962	1.724718	1.325341	70	2.290625	1.994435	1.666915	1.293763
21	2.413844	2.079614	1.720744	1.323187	71	2.289935	1.993944	1.666599	1.293589
22	2.405468	2.073875	1.717144	1.321237	72	2.289244	1.993462	1.666294	1.293420
23	2.397874	2.068655	1.713870	1.319461	73	2.288571	1.992998	1.665996	1.293256
24	2.390952	2.063898	1.710882	1.317835	74	2.287925	1.992544	1.665708	1.293097
25	2.384613	2.059537	1.708140	1.316346	75	2.287288	1.992103	1.665426	1.292942
26	2.378783	2.055531	1.705616	1.314972	76	2.286679	1.991675	1.665151	1.292790
27	2.373417	2.051824	1.703288	1.313704	77	2.286079	1.991257	1.664885	1.292643
28	2.368452	2.048409	1.701130	1.312526	78	2.285497	1.990848	1.664625	1.292499
29	2.363849	2.045231	1.699127	1.311435	79	2.284924	1.990452	1.664371	1.292360
30	2.359566	2.042270	1.697260	1.310416	80	2.284369	1.990065	1.664125	1.292224
31	2.355573	2.039515	1.695519	1.309463	81	2.283832	1.989688	1.663884	1.292091
32	2.351835	2.036932	1.693888	1.308573	82	2.283305	1.989320	1.663648	1.291961
33	2.348334	2.034517	1.692360	1.307737	83	2.282795	1.988960	1.663420	1.291835
34	2.345059	2.032243	1.690923	1.306951	84	2.282286	1.988610	1.663198	1.291712
35	2.341967	2.030110	1.689573	1.306212	85	2.281804	1.988269	1.662979	1.291592
36	2.339057	2.028091	1.688297	1.305514	86	2.281322	1.987933	1.662765	1.291473
37	2.336319	2.026190	1.687094	1.304854	87	2.280858	1.987610	1.662556	1.291357
38	2.333718	2.024394	1.685953	1.304230	88	2.280403	1.987291	1.662354	1.291246
39	2.331262	2.022689	1.684875	1.303638	89	2.279958	1.986978	1.662156	1.291137
40	2.328934	2.021075	1.683852	1.303076	90	2.279521	1.986673	1.661961	1.291029
41	2.326724	2.019542	1.682879	1.302544	91	2.279094	1.986377	1.661772	1.290923
42	2.324623	2.018082	1.681951	1.302035	92	2.278675	1.986086	1.661585	1.290821
43	2.322622	2.016691	1.681071	1.301552	93	2.278266	1.985800	1.661404	1.290721
44	2.320712	2.015367	1.680230	1.301090	94	2.277875	1.985522	1.661226	1.290623
45	2.318893	2.014103	1.679427	1.300650	95	2.277484	1.985250	1.661051	1.290526
46	2.317156	2.012894	1.678659	1.300227	96	2.277102	1.984986	1.660883	1.290432
47	2.315492	2.011739	1.677927	1.299825	97	2.276729	1.984722	1.660715	1.290341
48	2.313900	2.010634	1.677224	1.299438	98	2.276365	1.984467	1.660551	1.290250
49	2.312372	2.009574	1.676551	1.299069	99	2.276001	1.984217	1.660392	1.290161
50	2.310917	2.008560	1.675905	1.298713	100	2.275656	1.983972	1.660235	1.290075

Sumber : Database Microsoft Excel