

ANALISIS PENGARUH PERUBAHAN DIVIDEN TERHADAP *FUTURE EARNINGS*

Studi Kasus Pada 10 perusahaan *Financial* Yang Listing di
Bursa Efek Jakarta (BEJ)
Periode Pengamatan Tahun 1998 sampai Tahun 2000

SKRIPSI

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



Oleh :

MARIA SUMIYATI

NIM : 97 2114 020

NIRM : 970051121303120018

**PROGRAM STUDI AKUNTANSI
JURUSAN AKUNTANSI
FAKULTAS EKONOMI
UNIVERSITAS SANATA DHARMA
YOGYAKARTA
2001**

S k r i p s i

**ANALISIS PENGARUH PERUBAHAN DIVIDEN
TERHADAP *FUTURE EARNINGS***

**Studi Kasus Pada 10 Perusahaan *Financial* Yang *Listing* di
Bursa Efek Jakarta (BEJ)
Periode Pengamatan Tahun 1998 sampai Tahun 2000**

Oleh:

MARIA SUMIYATI

NIM : 97 2114 020

NIRM : 970051121303120018

Telah disetujui oleh:

Pembimbing I

Tanggal : 26 Juli 2001



Drs. YP. Supardiyono, M.Si., Akt.

Pembimbing II

Tanggal: 31 Juli 2001



Drs. FA. Joko Siswanto, M.M., Akt.

98 93 200 2001

S k r i p s i

ANALISIS PENGARUH PERUBAHAN DIVIDEN TERHADAP *FUTURE EARNINGS*

Studi Kasus Pada 10 Perusahaan *Financial* Yang Listing di
Bursa Efek Jakarta (BEJ)
Periode Pengamatan Tahun 1998 sampai Tahun 2000

Dipersiapkan dan ditulis oleh:

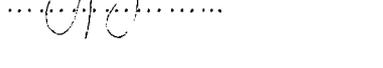
MARIA SUMIYATI

NIM : 97 2114 020

NIRM : 970051121303120018

Telah dipertahankan di depan Panitia Penguji
Pada Tanggal 21 Agustus 2001
dan dinyatakan memenuhi syarat

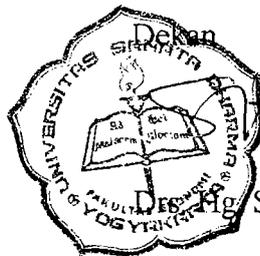
Susunan Panitia Penguji

	Nama Lengkap	Tanda Tangan
Ketua	Drs. FA. Joko Siswanto, M.M., Akt.	
Sekretaris	Drs. YP. Supardiyono, M.Si., Akt.	
Anggota	Drs. YP. Supardiyono, M.Si., Akt.	
Anggota	Drs. FA. Joko Siswanto, M.M., Akt.	
Anggota	Dra. YF. Gien Agustinawansari, M.M., Akt	

Yogyakarta, 25 Agustus 2001

Fakultas Ekonomi

Universitas Santa Dharma



Dekan
Drs. Hg. Suseno TW., M.S

MOTTO DAN PERSEMBAHAN

- ♥ Keberhasilan dan kemenangan
memuntut pengorbanan dan kehilangan
- ♥ Jangalah meremehkan hal-hal yang bersifat kecil,
karena di dalam yang kecil, tersebut kita akan
menemukan sebuah jati diri yang akan menghantarkan kita
menjadi orang yang bijak

Skripsi ini kupersembahkan kepada

Bapak & Ibu tercinta,

mBak Yosea,

mBak Yatmi,

Dhik Praptie

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, 12 Oktober 2001

Penulis,



Maria Sumiyati

ABSTRAK

ANALISIS PENGARUH PERUBAHAN DIVIDEN TERHADAP *FUTURE EARNINGS*

Studi Empiris pada PT BEJ Tahun 1998-2000

Maria Sumiyati
Universitas Sanata Dharma
Yogyakarta
2001

Tujuan penelitian ini untuk mengetahui adanya pengaruh perubahan dividen terhadap *future earnings*. Dalam penelitian ini penulis menggunakan data laporan 10 perusahaan financial yang melakukan pembagian dividen dari tahun 1998 sampai tahun 2000. Data diperoleh berdasarkan data sekunder, yaitu data yang diolah oleh Pusat Referensi Pasar Modal Bursa Efek Jakarta. Teknik analisis data yang digunakan adalah regresi linier berganda.

Hasil penelitian menunjukkan bahwa untuk tahun 1998-1999 terdapat pengaruh perubahan dividen terhadap *future earnings*. Hal ini dapat dilihat dari besarnya nilai koefisien korelasi $=0,660$. Sedangkan untuk uji F untuk tahun 1999, terdapat pengaruh yang signifikan antara perubahan dividen terhadap *future earnings*, ini terlihat dari F hitung lebih besar dari F tabel sebesar $3,488 > 2,98$. Untuk tahun 2000 dengan uji F tidak terdapat hubungan yang signifikan antara perubahan dividen terhadap *future earnings*, ini terlihat pada F hitung lebih kecil dari F tabel yaitu sebesar $0,291 < 2,98$.

Untuk melihat pengaruh perubahan dividen, terhadap *future earnings* secara parsial dengan uji t. Hasil penelitian t-tabel = 1,860, hasil perhitungan t-hitung = 2,5330. Karena nilai t-hitungnya lebih besar dari nilai t-tabel maka H_0 ditolak. Jadi perubahan dividen signifikan. Sedangkan untuk tahun 1999-2000 diperoleh nilai t-hitung sebesar $-0,263$, sedangkan nilai t-tabel sebesar 1,860. Karena nilai t-hitung lebih kecil dari nilai t-tabel maka H_0 diterima. Jadi perubahan dividen tidak signifikan.

ABSTRACT

AN ANALYSIS ON THE INFLUENCE BETWEEN A CHANGE IN DIVIDEND AND THE FUTURE EARNINGS

An Empirical Study at the Jakarta Stock Exchange

Maria Sumiyati
Sanata Dharma University
Yogyakarta
2001

This research aimed to analyze the influence between a change in dividend and the future earnings in capital market. In this research, the research used the report data of 10 companies which announced a change in dividend in 1998-2000. The data used were secondary data prepared by the Capital Market Reference Centre of the Jakarta Stock Exchange. Data analysis used was Double Linier Regression.

The research result showed that there was an influence between a change in dividend and future earnings. This could be seen from the value of the correlation coefficient of 0,660. The F-test in 1999 showed that the change in dividend had a significant effect on the difference in future earnings, since F value(3,488) was greater than the value of F table (2,98). In 2000 the change in dividend did not have significant effect on the difference in future earnings, since F value(0,291) was less than the value of F table (2,98).

The t-test was used to identify the influence of the change in dividend toward the change of future earnings. The research result showed that the result of t-value of 2,5330. Where as the t-table was 1,860 since t-value was greater than the value of t-table, H_0 was rejected showing that the change in dividend was significant. For 1999-2000, t-value of -0,263 where as the critical value of t-table was 1, 860. Since the value of t-calculate was less than the level of t-table, H_0 was accepted. Therefore, the change in dividend was not significant.

KATA PENGANTAR

Puji Syukur dan terima kasih kehadiran Tuhan Yang Maha Kuasa, yang telah melimpahkan rahmat dan karunia kepada penulis sehingga penulis dapat menyelesaikan skripsi ini. Penulisan skripsi ini bertujuan untuk memenuhi salah satu syarat memperoleh gelar sarjana pada Program Studi Akuntansi, Jurusan Akuntansi, Fakultas Ekonomi, di Universitas Sanata Dharma.

Penulisan skripsi ini tidak akan berhasil tanpa bantuan dan dukungan dari berbagai pihak, baik yang terlibat secara langsung maupun tidak langsung. Oleh karena itu penulis menyampaikan terima kasih secara khusus kepada:

1. Bapak Drs. YP. Supardiyono, M.Si., Akt., selaku Pembimbing I yang telah dengan sabar membimbing penulis dalam menyelesaikan skripsi ini.
2. Bapak Drs. FA. Joko Siswanto, M.M., Akt., selaku Pembimbing II yang telah dengan sabar membimbing penulis dalam menyelesaikan skripsi ini.
3. Bapak Drs. P. Rubiyatno, M.M., yang telah memberi masukan dan kritik kepada penulis, sehingga penulis dapat menyelesaikan skripsi ini.
4. Bapak Y. Chr. Wahyu Ari Andriyanto, SE., M.M., yang telah memberi masukan dan kritik kepada penulis, sehingga penulis dapat menyelesaikan skripsi ini.
5. Perpustakaan Universitas Sanata Dharma yang telah menyediakan fasilitas buku-buku sehingga penulis dengan lancar menyelesaikan skripsi ini.

6. Bapak dan Ibu di rumah yang telah banyak membantu baik secara moril maupun materiil sehingga dapat terselesainya skripsi ini.
7. Buat Sr. Monica Sr. Ellise, dan Sr.Yosea, Br.Yan yang telah banyak mendorong dan mendoakan penulis sehingga skripsi ini dapat selesai.
8. Buat mbak Yatmi dan dik Prapti, telah mendorong dan mendoakan penulis sehingga terselesainya skripsi ini.
9. Buat Mas Langgono, yang telah membantu dan mendoakan sehinggann skripsi ini dapat terselesaikan.
10. Buat sahabat-sahabatku Jati, Ona, Erna, Kabul, Hari, Danang, Feng, Ningsih, Tyas (Manajemen 97), Shinta (Akuntansi 98) dan tak lupa seluruh teman-teman Akuntansi A-97, Mas Cahyo, Mas Tri (Manajemen 95), yang tanpa kalian sadari telah membantu membesarkan hati penulis di saat-saat putus asa.
11. Buat Lab FE (Mas Broto + Mas Kun) yang telah banyak membantu sehingga terselesainya skripsi ini.

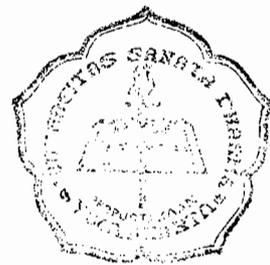
Skripsi ini masih jauh dari sempurna, oleh karena itu, penulis sangat berterima kasih atas segala masukan-masukan baik yang berupa saran maupun kritik yang sifatnya membangun. Akhirnya, penulis berharap semoga skripsi ini dapat berguna bagi semua pihak.

Yogyakarta, 12 Oktober 2001

Penulis



Maria Sumiyati



DAFTAR ISI

HALAMAN JUDUL	i
HALAMAN PERSETUJUAN	ii
HALAMAN PENGESAHAN	iii
HALAMAN PERSEMBAHAN	iv
PERNYATAAN KEASLIAN KARYA	v
ABSTRAK	vi
ABSRACK	vii
KATA PENGANTAR	viii
DAFTAR ISI	x
DAFTAR TABEL	xiii
BAB I PENDAHULUAN	1
A. Latar Belakang Masalah	1
B. Batasan Masalah.....	3
C. Rumusan Masalah	3
D. Tujuan Penelitian	3
E. Manfaat Penelitian	4
F. Sistematika Penulisan	4

BAB II LANDASAN TEORI	6
A. Ruang Lingkup Manajemen Keuangan	7
B. Kebijakan Dividen.....	7
C. Pengertian Dan Jenis Saham	13
D. Penilaian Saham	17
E. Beberapa Aspek Yang Mempengaruhi Nilai Saham.....	21
F. Future Earnings.....	22
G. Hubungan Antara Perubahan Dividen Terhadap Future Earnings	24
BAB III METODOLOGI PENELITIAN	25
A. Jenis Penelitian.....	25
A. Sampel.....	25
B. Tempat dan Waktu Penelitian	26
C. Objek Penelitian	26
D. Data Yang Dicari	26
E. Teknik Pengumpulan Data	27
F. Teknik Analisa Data	27
BAB IV GAMBARAN UMUM PERUSAHAAN	30
A. Asuransi Bintang Tbk	31
B. PT. Asuransi Ramayana Tbk	32
C. PT. Lippo General Insurance Tbk	34

D. PT. Pool Asuransi Indonesia Tbk	35
E. PT. Asuransi Dayin Mitra Tbk	36
F. PT. Asuransi Lippo Tbk	37
G. PT. Asuransi Harapan Aman Pratama (AHAP) Tbk	38
H. PT. Dharmala Insurance Tbk	39
I. PT. Bank NISP Tbk	40
J. PT. Maskapai Reasuransi Indonesia (Marein) Tbk	40
BAB V ANALISIS DAN PEMBAHASAN	42
A. Deskripsi Data	42
B. Analisis Data	43
C. Pembahasan	56
BAB VI KESIMPULAN, SARAN DAN KETERBATASAN	61
A. Kesimpulan	61
B. Saran	62
C. Keterbatasan	62

DAFTAR PUSTAKA

DAFTAR LAMPIRAN

DAFTAR TABEL

Tabel V.1 Kode dan Nama Perusahaan.....	44
Tabel V.2 Dividen Tahun 1998 sampai Tahun 2000	45
Tabel V.3 Perubahan Dividen	45
Tabel V.4 Data Future Earnings Tahun 1998 - Tahun 2000	46

BAB I

PENDAHULUAN

A. Latar Belakang Masalah

Ada beberapa daya tarik pasar modal. Pertama, pasar modal diharapkan dapat menjadi media pengumpulan dana selain media perbankan. Kedua, para investor mempunyai pilihan investasi sesuai dengan preferensi resiko yang mereka miliki. Preferensi tersebut dipengaruhi oleh informasi yang mereka dapatkan sehubungan dengan investasi mereka. Ada beberapa hal yang menarik mengenai informasi yang dapat digunakan sebagai acuan untuk melakukan investasi. Salah satu informasi tersebut adalah mengenai kandungan informasi perubahan dividen.

Beberapa penelitian mengemukakan juga mengenai kandungan informasi dari perubahan dividen. Lintner mengemukakan bahwa perusahaan hanya menaikkan dividen ketika manajemen mempunyai keyakinan bahwa *earnings* secara permanen akan naik, maksudnya adalah bahwa kenaikan dividen mengimplikasikan bagian dari distribusi *earnings*. Kemudian Miller dan Modigliani, yang dikutip oleh Bernartzi. Secara eksplisit mengemukakan bahwa dividen dapat memberikan informasi tentang *cash flows* dimasa yang akan datang ketika pasar dalam keadaan tidak sempurna. Miller dan Rock mengidentifikasi sumber dan penggunaan dana, bahwa keputusan dividen dapat diartikan sebagai informasi *earnings* saat ini.

Pengembangan lebih jauh dilakukan oleh Bhattacharya, Miller dan Rock, John dan Williams. Dalam teori-teori tersebut, dikemukakan bahwa perubahan dividen bukan hanya pengaruh dari kandungan informasinya. Ada pengaruh dari luar terhadap *earnings* di masa yang akan datang, seperti *cost* yang dibayarkan secara rutin (Yan Arsyah, 1999 : 135).

Ada beberapa bukti bahwa kekuatan pasar akan berubah ketika ada informasi yang layak diperhatikan. Ketika dividen dinaikkan, maka harga akan cenderung naik dan begitu juga sebaliknya. Watts menguji hubungan antara dividen saat ini dengan *earnings* di masa yang akan datang. Dalam penelitiannya, Watts meregresi *earnings* tahun berikutnya dengan dividen saat ini. Dimana rata-rata koefisiennya menunjukkan nilai yang positif, dan rata-rata t-statistiknya juga rendah. Penelitian tersebut diulang oleh Gonedes dan Penman, dimana hasil penelitian tersebut mengungkapkan bahwa sinyal dari informasi mengenai dividen berguna dalam penentuan prediksi dari distribusi dari sejumlah *income* (Yan Arsyah, 1999 : 135).

Dalam penelitian tersebut mereka menemukan sesuatu yang sangat kuat, yang secara bersamaan, berhubungan antara perubahan dividen dan perubahan *earnings* (ketika dividen naik, *earnings* juga ikut naik). Tetapi mereka tidak dapat menemukan beberapa bukti hubungan yang positif antara perubahan dividen dengan perubahan *earnings* dimasa yang akan datang. Berdasarkan latar belakang diatas maka dalam penulisan ini, penulis meneliti tentang **“Analisis Pengaruh Perubahan Dividen Terhadap *Future Earnings*”**

B. Batasan Masalah

Future Earnings dipengaruhi oleh beberapa faktor antara lain *cost* yang dibayarkan secara rutin, perubahan dividen, aset perusahaan dan risiko bisnis perusahaan (Yan Arsyah, 1999:135). Dalam penelitian ini penulis mencoba meneliti hubungan antara perubahan dividen terhadap *future earnings*, karena faktor-faktor lain kurang berpengaruh. Dimana peneliti hanya meneliti bahwa terjadi perubahan yang signifikan atau tidak.

C. Rumusan Masalah

1. Apakah ada pengaruh perubahan dividen terhadap *future earnings* ?
2. Bagaimana pengaruh perubahan dividen terhadap *future earnings* ?

D. Tujuan Penelitian

1. Untuk mengetahui, apakah ada perubahan yang signifikan antara pengaruh perubahan dividen terhadap *future earnings*.
2. Untuk mengetahui apakah terdapat pengaruh positif yang signifikan antara perubahan dividen terhadap *future earnings*.

E. Manfaat Penelitian

1. Bagi Pemegang Saham/Investor

Penelitian ini diharapkan dapat memberikan informasi dan masukan bagi pemegang saham dalam mengambil keputusan dalam melakukan investasi.

2. Bagi Universitas Sanata Dharma

Penelitian ini dapat memberikan sumbangan informasi yang bermanfaat bagi mahasiswa dan pihak-pihak yang membutuhkan, untuk menambah pengetahuan.

3. Bagi Penulis

Penelitian ini sebagai sarana untuk menerapkan ilmu yang diperoleh selama kuliah dengan obyek yang sesungguhnya di pasar modal.

F. Sistematika Penulisan

Bab I PENDAHULUAN

Bab ini berisi latar belakang masalah, batasan masalah, rumusan masalah, tujuan penelitian, manfaat penelitian dan sistematika penulisan, tentang pengaruh perubahan dividen terhadap *Future Earnings*, studi kasus pada PT. Bursa Efek Jakarta Tahun 1998-Tahun 2000.

Bab II LANDASAN TEORI

Bab ini menjelaskan tentang teori-teori yang akan digunakan untuk mengolah data.

Bab III METODOLOGI PENELITIAN

Bab ini menjelaskan mengenai jenis penelitian, tempat dan waktu penelitian, teknik pengumpulan data, dan teknik analisis data.

Bab IV GAMBARAN UMUM PERUSAHAAN

Bab ini menguraikan sejarah singkat perusahaan financial di PT. Bursa Efek Jakarta, lokasi perusahaan, struktur organisasi, serta data yang lain mengenai perusahaan financial PT. Bursa Efek Jakarta

BAB V ANALISIS DAN PEMBAHASAN

Bab ini berisi tentang uraian hasil penelitian, pengolahan data dan penafsiran hasil penelitian dengan teknik yang telah ditetapkan.

BAB VI KESIMPULAN, SARAN DAN KETERBATASAN

Bab ini menguraikan tentang kesimpulan dari analisis dan saran-saran yang dianggap perlu, dan beberapa keterbatasan dalam hal penulisan skripsi ini.

BAB II

LANDASAN TEORI

A. Ruang Lingkup Manajemen Keuangan

Manajemen Keuangan (*finance management*) dalam arti yang luas adalah keseluruhan aktivitas perusahaan dengan usaha untuk mendapatkan dana dan menggunakan atau mengalokasikan dana tersebut untuk mencapai tujuan perusahaan. Berkaitan dengan penggunaan dana (*allocation of funds*) manajer keuangan harus mengambil keputusan investasi, yaitu akan digunakan untuk apa dana yang dimiliki perusahaan.

Fungsi manajemen keuangan adalah kebijakan dividen. Manajer Keuangan perlu mengambil keputusan apakah dana yang diperoleh dari hasil operasi perusahaan akan diinvestasikan kembali atau tidak. Apabila manajer keuangan memutuskan untuk menginvestasikan dana hasil operasi perusahaan tersebut, maka kebutuhan dana dari luar perusahaan akan berkurang. Apabila manajer keuangan memutuskan untuk tidak menginvestasikan dana hasil operasi perusahaan, maka kebutuhan dana dari pihak luar akan bertambah. Jadi dapat dikatakan bahwa keputusan tentang kebijakan dividen juga merupakan bagian dari pelaksanaan fungsi kebutuhan akan dana (*raising of funds*) (Husnan, 1994 : 10).

Sedangkan fungsi manajemen keuangan dapat dibagi menjadi tiga bidang keputusan, yaitu: (Van Horne, 1995 : 5)

1. Keputusan mengenai investasi

Keputusan investasi merupakan keputusan yang paling penting, karena secara langsung akan berpengaruh terhadap rentabilitas investasi dan aliran kas perusahaan. *Capital Budgeting* merupakan aspek utama dari keputusan ini, yaitu pengalokasian dana pada berbagai usul investasi yang manfaatnya baru dirasakan di waktu yang akan datang.

2. Keputusan mengenai pemenuhan kebutuhan dana

Keputusan pemenuhan kebutuhan dana bersangkutan dengan penentuan sumber dana yang digunakan, penentuan perimbangan pembelanjaan yang terbaik atau struktur modal optimal, yaitu apakah akan menggunakan dana ekstern yang berasal dari hutang atau yang berasal dari emisi saham baru.

3. Keputusan mengenai dividen

Keputusan dividen berkaitan dengan penentuan persentase dari keuntungan atau laba bersih yang akan dibayarkan sebagai *cash dividen* penentuan *stock dividen*, atau pembelian kembali saham (*repurchasing stock*).

B. Kebijakan Dividen

Keputusan mengenai dividen bersangkutan dengan penentuan persentase dari keuntungan atau laba bersih yang akan dibayarkan sebagai *cash dividen*, penentuan *stock dividen*, atau pembelian kembali saham (*repurchasing stock*). *Dividen pay out ratio* menunjukkan pada persentase dari pendapatan yang dibayarkan kepada pemegang saham sebagai *cash dividen*.

Kebijakan dividen berkaitan dengan penentuan pembagian pendapatan antara penggunaan pendapatan untuk dibayarkan kepada para pemegang saham sebagai dividen dan digunakan dalam perusahaan sebagai laba ditahan.

Macam-macam dividen (Arif Suadi, 1994:230):

1. Dividen Uang

Perusahaan hanya berkewajiban membayar dividen setelah perusahaan tersebut mengumumkan akan membayar dividen. Dividen diberikan kepada pemegang saham yang namanya tercatat dalam daftar pemegang saham.

2. Dividen Skrip

Dividen skrip adalah dividen yang berupa janji untuk membayar. Pada tanggal jatuh tempo skrip dapat ditukarkan dengan uang. Kalau skrip berbunga maka selain dividen yang dibayarkan adalah bunga atas dividen tersebut.

3. Dividen Saham

Dividen saham adalah dividen berupa (modal) saham perusahaan. Dividen saham tidak merupakan penghasilan bagi pemegang saham, karena dividen saham tidak lain hanya memindah satu komponen bagian pemegang saham (laba ditahan) menjadi komponen yang lain (modal saham).

4. Dividen Barang

Dividen barang adalah dividen yang tidak berupa uang tunai atau (modal) saham perusahaan. Contoh dividen barang adalah dividen berupa sediaan atau saham yang merupakan investasi perusahaan pada perusahaan lain.

Beberapa faktor yang mempengaruhi kebijakan dividen (Riyanto, 1994 : 202) adalah:

1. Posisi likuiditas perusahaan yang semakin kuat, maka semakin besar kemampuan perusahaan untuk membayar dividen.
2. Kebutuhan dana untuk membayar utang perusahaan, yang berasal dari laba ditahan, berarti semakin kecil kemampuan perusahaan untuk membayar dividen.
3. Tingkat pertumbuhan perusahaan yang semakin tinggi, dimana kebutuhan dananya dapat dipenuhi dengan dana yang berasal dari pasar modal, maka perusahaan dapat menetapkan pembayaran dividen yang tinggi.
4. Pengawasan terhadap perusahaan oleh pemilik saham lama akan berkurang, karena dengan adanya penerbitan saham baru yang berarti proporsi kepemilikan saham lama akan berkurang, sehingga ada kecenderungan perusahaan untuk membayar dividen yang kecil.

Kebijakan dividen yang dilakukan oleh perusahaan (Riyanto, 1994 : 202), yaitu:

1. Kebijakan dividen yang stabil

Kebijakan dividen yang stabil, artinya jumlah dividen per lembar saham kebijakan dibayarkan setiap tahunnya relatif tetap selama jangka waktu tertentu meskipun laba per lembar saham setiap tahunnya berfluktuasi. Beberapa alasan yang mendorong perusahaan menjalankan kebijakan dividen, antara lain:

- a. Akan memberikan kesan kepada pemodal, bahwa perusahaan mempunyai prospek yang baik, dimasa yang akan datang.
 - b. Adanya golongan pemodal tertentu yang menginginkan kepastian dividen yang akan dibayarkan.
2. Kebijakan dividen dengan penetapan jumlah dividen minimal plus jumlah ekstra tertentu.

Kebijakan ini menetapkan jumlah rupiah minimal dividen per lembar saham setiap tahunnya dan bila dalam keadaan keuangan yang lebih baik, maka perusahaan akan membayar dividen ekstra di atas jumlah minimal tersebut.

3. Kebijakan dividen yang konstan

Kebijakan dividen yang konstan berarti jumlah dividen per lembar saham yang dibayarkan setiap tahunnya akan berfluktuasi sesuai dengan perkembangan laba bersih yang diperoleh setiap tahunnya. Hal ini berarti dividen dianggap mempunyai informasi sebagai indikator prospek perusahaan, maka perubahan kebijakan dividen akan meningkatkan atau menurunkan harga saham, apabila hal tersebut ditafsirkan sebagai terjadinya perubahan prospek perusahaan.

4. Kebijakan dividen yang fleksibel

Kebijakan dividen yang fleksibel berarti besarnya dividen per lembar saham setiap tahunnya sesuai dengan posisi keuangan dan kebijakan keuangan dari perusahaan yang bersangkutan.

Para pemegang saham mempunyai hak atas penerimaan bagian laba, mereka menerima laba atau bagian laba perusahaan dalam bentuk-bentuk di bawah ini:

1. Stock Dividen

Stock Dividen adalah pembayaran dividen dalam bentuk saham dan bukan dalam bentuk kas. Perusahaan memberikan *stock dividen* tambahan dengan maksud untuk menahan kas dalam membiayai aktivitas perusahaan yang dihubungkan dengan pertumbuhan perusahaan. Namun ada kalanya perusahaan melakukan pemberian *stock dividen* sebagai alat untuk mengganti *cash dividen*, dalam hal ini *stock dividen* tidak mencerminkan pendapatan yang menguntungkan.

2. Stock Split

Stock Split adalah pemecahan jumlah lembar saham menjadi jumlah yang lebih banyak dengan harga nominal per lembar saham secara proporsional. Pemberlakuan *stock split*, dimaksudkan untuk menurunkan harga pasar per lembar saham, sehingga perusahaan dapat menempatkan sahamnya pada *trading range* yang lebih populer. Sedangkan jika perusahaan menukar dua lembar saham lama dengan satu lembar saham baru, perusahaan menerapkan *reverse split*. Tujuannya adalah perusahaan ingin menaikkan harga pasar per lembar saham karena harga pasar saham dianggap terlalu rendah.

3. *Repurchasing Stock*

Perusahaan melakukan pembelian kembali saham yang telah beredar. Hal ini dimaksudkan untuk mendistribusikan dana perusahaan dimana perusahaan mempunyai kas yang berlebih di satu pihak, dan tidak ada kesempatan investasi yang menguntungkan di pihak lain. Kegiatan ini dilakukan dengan pembelian kembali saham atau dengan membayarkan dana tersebut sebagai *cash dividen* kepada pemegang saham.

Prosedur pembayaran dividen adalah sebagai berikut (Weston dan Copeland, 1996 : 98):

1. Tanggal pengumuman

Direksi mengadakan rapat, misalnya tanggal 15 November. Pada hari tersebut mereka mengeluarkan pengumuman yang kira-kira berbunyi sebagai berikut: "Pada tanggal 15 November 19x8 Direksi dari perusahaan XYZ mengadakan rapat dan menyatakan pembayaran dividen per kuartal sebesar Rp 50,00 per saham, ditambah dengan dividen ekstra sebesar Rp 75,00 per saham kepada pemegang saham yang tercatat per tanggal 15 Desember. Pembayaran akan dilakukan pada tanggal 2 Januari 19x9.

2. Tanggal Pencatatan Pemegang Saham

Pada tanggal 15 Desember merupakan tanggal pencatatan pemegang saham, perusahaan menutup buku pencatatan pemindah tanganan dan membuat daftar dari pemegang per tanggal tersebut.

3. Tanggal Pemisahan Dividen

Perjanjian yang telah dibuat menyatakan bahwa hak untuk memperoleh dividen akan tetap melekat pada saham sampai empat hari sebelum tanggal pencatatan pemegang saham. Pada hari keempat sebelum tanggal pencatatan hak dividen tidak lagi melekat pada saham. Hal ini bertujuan untuk menghindari keterlambatan pemberitahuan pemilik saham baru kepada perusahaan.

4. Tanggal Pembayaran

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

C. Pengertian Dan Jenis Saham

Saham adalah sebuah surat berharga yang menunjukkan bahwa seseorang ikut memiliki sebuah perseroan terbatas (Arief Suadi, 1994 : 213). Kepemilikan tersebut menyebabkan timbulnya hak-hak tertentu kepada pemegang saham, yaitu hak untuk menghadiri Rapat Umum Pemegang Saham (RUPS), hak untuk menerima dividen, hak untuk membeli saham dari sebuah emisi dan hak-hak lain yang ditentukan dalam akta pendirian perusahaan.

Jenis-jenis saham (Jogiyanto, 1998 : 53)

1. Saham Preferen (*preferred stock*)

Saham preferen merupakan saham yang mempunyai sifat gabungan antara obligasi dan saham biasa. Pemegang saham preferen mempunyai preferensi tertentu di atas pemegang biasa yaitu terutama dalam hal-hal (Usman, 1990 : 78):

a. Pembagian dividen

Dividen dari saham preferen diambilkan lebih dahulu, kemudian sisanya baru disediakan untuk saham biasa.

b. Pembagian kekayaan

Apabila perusahaan dilikuidasi, maka dalam pembagian kekayaan saham preferen didahulukan daripada saham biasa.

Macam-macam saham preferen adalah:

1) Saham preferen kumulatif

Saham preferen kumulatif memberikan hak kepada pemegangnya atas pembagian dividen yang sifatnya kumulatif dalam suatu persentase atau jumlah tertentu, dalam arti bahwa kalau pada tahun tertentu dividen yang dibayarkan tidak mencukupi atau tidak dibayar sama sekali, maka hak ini diperhitungkan pada tahun-tahun berikutnya (Usman, 1990 : 78).

2) Saham preferen non kumulatif

Pemegang saham preferen non kumulatif mendapat prioritas dalam pembagian dividen sampai pada suatu persentase tertentu, tetapi tidak bersifat kumulatif.

3) Saham preferen partisipasi

Pemegang saham preferen jenis ini disamping memperoleh dividen juga memperoleh ekstra dividen apabila perusahaan dapat mencapai sasaran yang telah ditetapkan. Sasaran itu dapat berupa penjualan, keuntungan perusahaan dalam jangka waktu tertentu, misalnya satu tahun.

2. Saham biasa (*common stock*)

Jika perusahaan hanya mengeluarkan satu kelas saham saja. Pemegang saham adalah pemilik dari perusahaan yang mewakilkan kepada manajemen untuk menjalankan operasi perusahaan.

Hak pemegang saham biasa adalah:

a. Hak Kontrol

Pemegang saham biasa dapat melakukan hak kontrol dalam bentuk memveto dalam pemilihan direksi di rapat tahunan pemegang saham atau memveto pada tindakan-tindakan yang membutuhkan persetujuan pemegang saham.

b. Hak menerima pembagian keuntungan

Sebagai pemilik perusahaan, pemegang saham biasa berhak mendapat bagian dari keuntungan perusahaan. Jika perusahaan memutuskan untuk

membagi keuntungan dalam bentuk dividen, maka semua pemegang saham biasa mendapatkan haknya yang sama.

c. Hak Preemptive (*Preemptive right*)

Hak preemptive (*preemptive right*) merupakan hak untuk mendapatkan persentasi kepemilikan yang sama, jika perusahaan mengeluarkan tambahan lembar saham untuk tujuan melindungi hak kontrol dari pemegang saham lama dan melindungi harga saham dari kemerosotan nilai.

3. Saham Treasuri (*Treasury Stock*)

Saham treasuri merupakan saham milik perusahaan yang sudah pernah dikeluarkan dan beredar yang kemudian dibeli kembali oleh perusahaan untuk disimpan sebagai treasuri yang nantinya dapat dijual kembali.

Perusahaan emiten membeli kembali kredit saham beredar sebagai saham treasuri dengan alasan sebagai berikut:

- a. Akan digunakan dan diberikan kepada manajer-manajer atau karyawan-karyawan di dalam perusahaan sebagai bonus dan kompensasi dalam bentuk saham.
- b. Meningkatkan volume perdagangan di pasar modal dengan harapan meningkatkan nilai pasarnya.
- c. Menambahkan jumlah lembar saham yang tersedia untuk digunakan menguasai perusahaan lain.
- d. Mengurangi jumlah lembar saham yang beredar untuk menaikkan laba per lembarnya.

- e. Alasan khusus lainnya, yaitu mengurangi jumlah saham yang beredar sehingga dapat mengurangi kemungkinan perusahaan lain untuk menguasai jumlah saham secara mayoritas dalam rangka pengambilan alih tidak bersahabatan (*hostile takeover*).

D. Penilaian Harga Saham

Konsep penilaian surat berharga sangat penting bagi manajer keuangan dalam memaksimalkan nilai perusahaan terutama bagi pemegang saham, investor maupun para pialang. Penentuan harga saham sangat dipengaruhi oleh beberapa faktor variabel ekonomi, misalnya laba perusahaan, dividen yang dibagikan, laba per lembar saham, dan lain sebagainya (Husnan, 1994 : 269).

Model penilaian merupakan mekanisme untuk mengubah serangkaian variabel ekonomi atau variabel perusahaan yang diamati menjadi perkiraan harga saham. Tujuan model penilaian tersebut, yaitu menerapkan faktor-faktor yang mempengaruhi harga saham dalam sistem penilaian.

1. Konsep Penilaian Harga Saham

Konsep Penilaian Harga Saham dapat dihitung dengan rumus:

$$P_0 = [D_1/(1 + r)] + [P_1/(1 + r)]$$

Dalam hal ini P_0 adalah harga saham pada tahun ke 0, P_1 adalah harga saham pada tahun ke 1, D_1 adalah dividen yang dibagikan pada tahun ke 1, dan r adalah tingkat keuntungan yang dipandang layak oleh pemodal. $[D_1/(1 + r)]$ disebut sebagai *present value dividen* yang akan diterima pada

tahun ke satu. Secara umum tingkat keuntungan yang dipandang layak bagi pemodal disebut *cost of equity*. Untuk saham yang dipandang mempunyai risiko yang lebih tinggi, pemodal akan mensyaratkan tingkat keuntungan yang lebih tinggi.

2. Model Pertumbuhan Konstan

Asumsi yang digunakan dalam model pertumbuhan konstan adalah:

- a. Perusahaan mempertahankan *Dividen Pay Out Ratio* (yaitu proporsi laba yang dibagikan sebagai dividen) yang konstan.
- b. Setiap laba yang diinvestasikan kembali memperoleh keuntungan yang sama setiap tahunnya.
- c. Sebagai akibatnya maka EPS dan DPS (~~Dividend Per Share~~, dividen per lembar) akan meningkat dengan persentase yang konstan setiap tahunnya.

Macam-macam pengumuman yang mempengaruhi harga dari sekuritas adalah: (Jogiyanto, 1998 : 286):

1. Pengumuman yang berhubungan dengan laba (*Earnings Related Announcement*):
 - a. Laporan tahunan awal
 - b. Laporan tahunan detail
 - c. Laporan interim awal
 - d. Laporan interim detail
 - e. Laporan perubahan metode-metode akuntansi
 - f. Laporan auditor

2. Pengumuman-pengumuman peramalan oleh pejabat perusahaan (*Forecast Announcements by Company Officials*)
 - a. Peramalan laba sebelum akhir tahun fiskal
 - b. Estimasi laba setelah akhir tahun fiskal
 - c. Peramalan penjualan
3. Pengumuman-pengumuman dividen (*Dividend Announcements*)
 - a. Distribusi kas
 - b. Distribusi saham
4. Pengumuman-pengumuman Pendanaan (*Financing Announcements*)
 - a. Pengumuman yang berhubungan dengan ekuitas
 - b. Pengumuman yang berhubungan dengan hutang
 - c. Pengumuman sekuritas hibrid
 - d. Sewa-guna
 - e. Persetujuan *Standby credit*
 - f. Pemecahan saham
 - g. Pembelian kembali saham
 - h. Pengumuman *Joint Venture*
5. Pengumuman-pengumuman yang berhubungan dengan pemerintah (*Government Related Announcements*)
 - a. Dampak dari peraturan baru
 - b. Investigasi-investigasi terhadap kegiatan perusahaan
 - c. Keputusan-keputusan regulator

- b. Manajemen
 - c. Rincian Struktur Organisasi
11. Pengumuman-pengumuman manajer ambil alih diversifikasi (*Merger Takeover Divestiture Announcements*)
- a. Laporan-laporan investigasi ekuitas
 - b. Laporan-laporan mengambil alih
 - c. Laporan-laporan diambil alih
 - d. Laporan-laporan diversifikasi
12. Pengumuman-pengumuman Industri Sekuritas (*Securities Industry Announcements*)
- a. Laporan-laporan pertemuan tahunan
 - b. Perubahan-perubahan kepemilikan saham
 - c. Laporan-laporan *insider trading*
 - d. Laporan harga dan volume perdagangan
 - e. Pembatasan perdagangan atau suspensi

E. Beberapa Aspek Yang Mempengaruhi Nilai Saham

Ada empat aspek yang mempengaruhi nilai saham di pasar (Abdul Halim dan Sarwoko, 1995 : 7), yaitu:

1. Pengaruh Pendapatan

Suatu kenyataan bahwa para pemegang saham sangat memperhatikan pendapatan. Hal ini disebabkan pendapatan-pendapatan yang dilaporkan

maupun ramalan pendapatan-pendapatan membantu investor dalam memperkirakan atau meramalkan arus dividen di masa mendatang.

2. Pengaruh Dividen

Secara teoritis, pengaruh dividen dalam menentukan harga saham adalah jelas. Harga saham tidak lain adalah nilai sekarang dari seluruh dividen yang diharapkan di masa mendatang. Banyak studi telah memperlihatkan pengaruh perubahan dividen terhadap harga saham. Penelitian yang dilakukan oleh Aharony Swary menyatakan bahwa terhadap hubungan positif antara pengumuman-pengumuman yang dihubungkan dengan penurunan dividen atau pengumuman-pengumuman yang dihubungkan dengan kenaikan dividen terhadap harga saham.

3. Pengaruh Aliran kas

Pertumbuhan dapat diartikan sebagai perkembangan laba atau perkembangan aktiva. Perkembangan laba umumnya digunakan sebagai ukuran oleh lembaga-lembaga keuangan dan para pemegang saham. Mereka melihat sejauh mana perusahaan mampu mengubah pertumbuhan penjualan dan kegiatan operasinya kedalam kenaikan penghasilan bagi pemegang saham.

4. 7

F. Future Earnings

Kemampuan perusahaan untuk membagikan dividen kepada para pemegang saham terbatas tidak sebesar jumlah laba yang ditahan (*retained earnings*) saja. *Dividend irrelevant theory*, menyebutkan bahwa kebijakan

dividen perusahaan tidak relevan mempengaruhi nilai perusahaan. Dengan kata lain bahwa kebijakan dividen suatu perusahaan tidak berpengaruh terhadap kemakmuran pemegang saham. Nilai perusahaan ditentukan oleh *earnings power* dan *asset* perusahaan dan risiko bisnis perusahaan.

Tujuan dari laporan keuangan adalah untuk menyediakan informasi mengenai posisi keuangan yang menyangkut posisi keuangan, kinerja serta perubahan posisi keuangan perusahaan yang bermanfaat bagi sejumlah besar pemakai dalam pengambilan keputusan ekonomi. Oleh karena itu, maka investor banyak menggunakan informasi-informasi dari laporan keuangan untuk menentukan keputusan investasinya.

Ada beberapa informasi dari laporan keuangan yang dapat diperhatikan, yaitu informasi tentang *cash flows*, *earnings* atau informasi-informasi lain yang berhubungan dengan kebijakan keuangan perusahaan, misal informasi mengenai pembagian dividen bagi pemegang saham dan sebagainya.

Kebijakan dividen mempunyai pengaruh terhadap nilai perusahaan yang tercermin pada harga sahamnya. Pengumuman dividen cenderung mengurangi ketidakpastian. Hal lain yang diungkapkan adalah dividen perusahaan lebih dapat diperkirakan dari pada *capital gain*. Karena pihak manajemen tidak mampu mengendalikan harga saham.

Sumber dan penggunaan dana, bahwa keputusan dividen dapat diartikan sebagai informasi *earnings* saat ini. Perubahan dividen bukan hanya

pengaruh dari kandungan informasinya, tetapi ada pengaruh dari luar terhadap *earnings* di masa yang akan datang, seperti *cost* yang dibayarkan secara rutin. Perusahaan hanya menaikkan dividen ketika manajemen mempunyai keyakinan bahwa *earnings* secara permanen akan naik, maksudnya adalah bahwa kenaikan dividen mengimplikasikan bagian dari distribusi *earnings*.

G. Hubungan Antara Perubahan Dividen terhadap *Future Earnings*

Ada beberapa bukti bahwa kekuatan pasar akan berubah ketika ada informasi yang layak diperhatikan. Ketika dividen dinaikkan, maka harga akan cenderung naik dan begitu juga sebaliknya. Sedangkan menurut Watts (yang Arsyah 1999:135) yang menguji hubungan antara dividen saat ini dengan *earnings* dimasa yang akan datang. Dimana rata-rata koefisiennya menunjukkan nilai yang positif, dan rata-rata t-statistiknya juga rendah.

Rumusan Hipotesis

Berdasarkan pada landasan teori, maka hipotesis yang diajukan oleh penulis dalam penelitian ini adalah:

H_0 : Perubahan dividen tidak berpengaruh secara signifikan terhadap *future earnings*.

H_1 : Perubahan dividen berpengaruh secara signifikan terhadap *future earnings*.



BAB III

METODOLOGI PENELITIAN

A. Jenis Penelitian

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

B. Sampel

Sampel yang digunakan dalam penelitian ini adalah perusahaan financial yang *listing* di Bursa Efek Jakarta (BEJ), yang setidaknya telah mengumumkan dividen sejak perusahaan sebelum diteliti. Alasannya adalah, perusahaan-perusahaan tersebut diharapkan sudah mempunyai trend yang cukup panjang sehingga data dapat diamati menjadi lebih baik. Sampel yang dipilih didasarkan pada kriteria tertentu (*purposive sampling*), yaitu:

- (1) Sampel merupakan perusahaan financial yang membayar dividen tunai.
- (2) Emiten tidak mengeluarkan publikasi informasi akuntansi yang lain selama publikasi dividen tunai dilakukan.

Penelitian ini mengamati pengaruh perubahan dividen terhadap *future earnings* yang terjadi pada perusahaan-perusahaan yang *listing* di Bursa Efek Jakarta pada periode 1998 sampai 2000. Sedangkan sampel yang diambil sebanyak 10 perusahaan financial yang membagikan dividen di Bursa Efek Jakarta.

C. Tempat dan Waktu Penelitian

1. Tempat penelitiannya adalah di PT Bursa Efek Jakarta
2. Waktu penelitian pada bulan Maret – April 2001

D. Objek Penelitian

Objek penelitian ini adalah dividen-deviden yang dibagikan oleh perusahaan yang *listing* di PT Bursa Efek Jakarta periode 1998-2000. Dalam penelitian ini, peneliti menggunakan perusahaan *financial* yang *listing* di PT Bursa Efek Jakarta. Sampel yang diambil sebanyak 10 perusahaan *financial* yang dibagikan dividen di PT Bursa Efek Jakarta.

E. Data Yang Dicari

Penelitian ini menggunakan data sekunder. Data-data sekunder yang dibutuhkan dalam mengadakan penelitian tentang pengaruh perubahan dividen terhadap *future earnings*, terdiri dari:

1. Gambaran umum perusahaan, yang diperoleh melalui Bursa Efek Jakarta.
2. Besarnya dividen yang dibagikan untuk masing-masing perusahaan yang menjadi sampel.

F. Teknik Pengumpulan Data

Penelitian ini menggunakan data sekunder, yaitu dengan melalui pencatatan langsung terhadap data sekunder. Data sekunder tersebut diperoleh dalam bentuk yang sudah jadi atau dalam bentuk publikasi, dan dikumpulkan oleh suatu organisasi atau pihak lain.

G. Teknik Analisis Data

Analisis Regresi

Dalam penelitian ini menggunakan persamaan regresi dengan menyertakan faktor-faktor eksternal yang dikuantifikasi dengan menggunakan estimasi nilai konstanta dan faktor pengganggu pada nilai tertentu. Untuk melihat signifikansi dan korelasi antara variabel dari periode-periode pengamatan yang dilakukan maka dapat ditarik persamaan regresi dengan pengembangan *Univariate Regression Models*.

$$\frac{\Delta E_{i,t}}{P_{i-1}} = \alpha + \beta_1 \frac{\Delta Div_{i,0}}{Div_{i,-1}} + \beta_2 * I_{i,0} \downarrow * \frac{\Delta Div_{i,0}}{Div_{i,-1}} + \gamma * Dummy_{i,0} + \varepsilon_{i,t}$$

dimana

$\frac{\Delta E_{i,t}}{P_{i-1}}$ = adalah perubahan *earnings* sebelum item-item *extraordinary* yang dideflasi dengan menggunakan *market value* atau *price* dari *equity* pada tahun t-1; yang merupakan variabel dependen.

$\Delta Div_{i,0}$ = adalah selisih antara dividen pada tahun t-1 dengan dividen tahun t-0. Variabel ini dideflasi menggunakan $Div_{i,-1}$, yang mana merupakan dividen per lembar saham pada tahun t-1. Variabel ini merupakan variabel independen.

$I_{i,0}$ = adalah variabel *Dummy* yang mempunyai nilai 1 untuk dividen yang mengalami penurunan atau pemotongan, dan nilai 0 untuk dividen yang mengalami kenaikan atau dividen yang tidak mengalami perubahan sama sekali.

a = adalah konstanta yang diestimasi dengan menggunakan OLS (*ordinary lest square*).

b = adalah estimasi koefisien yang dihitung dengan menggunakan OLS (*ordinary lest square*)

g = adalah koefisien vektor dari variabel *Dummy*.

Dummy = adalah nilai yang ditujukan untuk perubahan *earnings* dari t-1 ampai t-2. *Dummy* akan bernilai 1 apabila perubahan *earnings* pada tahun t-2 sebesar 2 atau lebih.

Dalam sub bab ini diuraikan teknik analisis untuk pemecahan masalah yang ada. Adapun langkah-langkah yang digunakan adalah sebagai berikut:

1. Menghitung Perubahan Dividen

$$\text{Perubahan Dividen (X)} = \frac{\text{Dividen Tahun 2000} - \text{Dividen Tahun 1999}}{\text{Dividen Tahun 1999}}$$

2. Menentukan *Dummy*

Dalam menentukan *Dummy* dihitung dengan cara, dividen Tahun 1998 sampai Dividen Tahun 2000 yang mengalami kenaikan atau tidak mengalami perubahan sama sekali diberi nilai 0. Sedangkan dividen yang mengalami penurunan diberi nilai 1.

3. Merumuskan Hipotesis

- a. Hipotesis nol (H_0) menunjukkan tidak ada pengaruh antara *Future Earnings* dengan dividen maupun *Dummy*.
- b. Hipotesis alternatif (H_1) menunjukkan adanya pengaruh antara *Future Earnings* dengan dividen maupun *Dummy*.

4. Mengolah data dengan Analisis Regresi dengan Program SPSS for Windows 7.5. Sehingga diperoleh persamaan $Y = a + b_1X_1 + b_2X_2$.

Dimana: $Y = \text{Future Earnings}$ $a = \text{Konstanta}$
 $X_1 = \text{Perubahan Dividen}$ $b_1 = \text{perubahan dividen}$
 $X_2 = \text{Dummy}$ $b_2 = \text{Dummy}$

5. Menguji pengaruh perubahan dividen terhadap *Future Earnings* dengan F-test, dimana F hitung lebih besar dari F tabel, maka Uji F-test diterima, sedangkan F hitung lebih kecil dari F tabel, maka F-test tidak diterima.
6. Menguji pengaruh perubahan dividen terhadap *Future Earnings* secara parsial menggunakan Uji t-test dengan taraf signifikansi 5%, dengan alasan bila penulis menerima hipotesis tersebut, maka kemungkinan penulis untuk salah adalah 0,05.

BAB IV

GAMBARAN UMUM PERUSAHAAN

Di Bursa Efek Jakarta perusahaan yang tercatat terdiri dari 9 sektor, yang terdiri dari Pertanian, pertambangan, industri dasar dan kimia, aneka industri, industri barang konsumsi, properti dan real estate, transportasi dan infrastruktur, keuangan dan perdagangan, jasa dan industri. Perusahaan financial merupakan perusahaan yang bergerak dibidang keuangan, seperti perbankan, asuransi. Pada perusahaan perbankan melayani simpan pinjam. Sedangkan dalam bidang asuransi melayani asuransi kebakaran, mobil, uang, komputer, mesin yang rusak, penerbangan dan pengiriman barang.

A. Asuransi Bintang Tbk.

PT Asuransi Bintang Tbk. menangani semua pelayanan asuransi yang terdiri dari asuransi baru seperti kebakaran, risiko perusahaan, mobil, uang, komputer, mesin yang rusak, penerbangan dan pengiriman barang.

1. Berita Perusahaan

Pada Bulan Oktober 1998 perusahaan dikonfirmasi untuk ikut berpartisipasi dalam proses tender Pertamina. Pertamina sebelumnya mengambil bagian dalam kontrak monopoli dengan Asuransi Tugu Pratama Indonesia yang dipunyai oleh Bob Hasan dan hanya dana Pensiun Pertamina. Meskipun mempunyai dana untuk membayar lebih dari Rp 48 milliar dalam tuntutan cabang dari kerusuhan pada tanggal 13-15 Mei

1998, perusahaan tetap bisa mencatat adanya keuntungan bersih dari usaha saham 9 miliar. Bagaimanapun, jalannya untung mengalami kemunduran dari 20% sampai 40% dari premi kotor.

2. Pelaksanaan Keuangan

Pada Tahun 1998, perusahaan mempercayakan keuntungan Rp 4,28 miliar, secara relatif sama dengan Tahun terakhir, dimana tercatat Rp 4,18 miliar. Sementara itu premi pendapatan naik 80,7% dari Rp 60,3 miliar pada Tahun 1997 sampai Rp 109,8 miliar pada Tahun 1998.

3. Sejarah Singkat PT Asuransi Bintang Tbk.

PT Asuransi Bintang Tbk, didirikan pada Tahun 1955, perusahaan mempunyai 2 (dua) pokok jaringan kerja, yaitu 10 cabang dan 9 kantor perwakilan. Perusahaan mempunyai kesiapan dalam mempergunakan program PC-Local Area Network (LAN), usaha untuk menyetujui sistem pelaksanaan informasi. 46% daya pendapatan naik pada Tahun 1996 atau berjumlah Rp 2,78 miliar, lebih baik dibandingkan dari Tahun 1995. Pada Tahun 1997 perusahaan merencanakan mendirikan perusahaan yang merupakan usaha bersama dengan Hyundai Marine and Fire Co.Ltd., Perusahaan Asuransi Korea dengan total pendapatan 25% atau sejumlah 2,75 miliar.

B. PT Asuransi Ramayana Tbk.

PT Asuransi Ramayana Tbk. adalah perusahaan asuransi pemadam kebakaran, transportasi, pelayanan dan kendaraan bermotor.

1. Berita Perusahaan

Pada tanggal 5 Oktober 1998 perusahaan memprakarsai perdagangan dari keamanan baru dengan nilai sama pokok dari Rp 500 per saham. Sebelumnya saham ini dipasarkan pada nilai tukar dengan nilai sama pokok dari Rp 1.000,00 tetapi pembagian saham pada Bulan Maret 1998 membuat saham baru dan dibagi nilai sama pokok menjadi Rp 500,00 per saham.

2. Pelaksanaan Keuangan

Diberitakan untuk Laporan Keuangan gabungan dari 31 Oktober 1998, perusahaan melaporkan keuntungan dari Rp 7,37 miliar atau meningkat 162,3% hasilnya dibandingkan setahun sebelumnya dari Rp 2,31 miliar. Keuntungan ini dihasilkan dari penghasilan perusahaan, dimana meningkat dari Rp 78,10 miliar pada Tahun 1997 menjadi 121,58 miliar pada Tahun 1998.

3. Sejarah Singkat PT Asuransi Ramayana Tbk.

Perusahaan bekerjasama dengan 4 perusahaan asuransi domestik dan lebih dari 17 perusahaan asuransi dari luar negeri. Perusahaan didirikan pada Tahun 1956 dibawah nama PT Maskapai Asuransi Ramayana dan sekarang ini mempunyai 19 cabang.

C. PT Lippo General Insurance Tbk.

1. Berita Perusahaan

PT Lippo General Insurance Tbk. adalah anggota dari Group Lippo yang beroperasi dalam pelayanan asuransi kehilangan.

2. Pelaksanaan Keuangan

Pada Tahun 1998, prestasi perusahaan menjangkir keuntungan Rp 33,46 miliar atau 52,65% penambahan dibandingkan satu tahun sebelumnya, dimana Rp 21,92 miliar sudah tercatat. Sementara premi pendapatan pada Tahun 1998 dikemukakan Rp 38,15 miliar atau relatif sama peningkatannya dengan satu tahun sebelumnya, dimana Rp 33,18 miliar. Selain itu, penjangkir daya pendapatan per bagian penambahan dari Rp 198 pada Tahun 1997 sampai Rp 223 pada Tahun 1998.

3. Sejarah Singkat PT Lippo General Insurance Tbk.

Dahulu perusahaan bernama PT Asuransi Brawidjaja yang tidak bisa dipungkir di Jakarta pada Tahun 1963. Nama dapat berubah setiap saat, satu yang terakhir yang sekarang ini digunakan oleh perusahaan. Produk yang dikeluarkan oleh perusahaan termasuk pelayanan untuk mengasuransikan yang berhubungan dengan mobil, segala risiko, kontan dalam keadaan aman, tunai dalam perjalanan, pencurian, kebakaran, jaminan, ketaatan garansi dan kecelakaan pribadi. Asuransi otomotif dan kesehatan distributor utama premi pendapatan dalam buku tahunan dengan akuntansi distribusi untuk kerugian 35% masing-masing 14%. Dalam jaringan bisnis didukung oleh 6 kantor cabang yang berlokasi di Medan,

Surabaya, Palembang, Bandung, Semarang dan Solo. Dalam aktivitas usahanya, perusahaan bekerjasama dengan perusahaan yang bergabung pada Group Lippo dan perusahaan Asuransi Internasional, seperti Swiss Re, Munich Re dan Union Re. Premi pendapatan yang naik oleh perusahaan pada Tahun 1977 ditotal Rp 33,2 miliar dan kelebihanannya dimana diperoleh group perusahaan. PT Lippo General Insurance Tbk mempunyai 1,8 miliar langganan, 300 kantor perwakilan di seluruh kota dari 1300 langganan pegawai perwakilan. Ketika perusahaan terdaftar pada Bursa Efek Jakarta (BEJ / JSX) dan Bursa Efek Surabaya (BES/SSE) pada tanggal 22 Juli 1997, harga bunga saham oleh 19 point dari tawaran harga dari 2,225 per saham sampai Rp 2700 per saham.

D. PT Pool Asuransi Indonesia Tbk

Bergerak dalam Asuransi secara umum

1. Berita Perusahaan

Pada Desember Tahun 1998, Perusahaan menetapkan 54%, dipertaruhkan pada American Global Assurance (Holding) Company Ltd, semula berharga Rp 44, 725, 553, 578, menurut hukum kerja adalah berbelit-belit, berasal dari urusan yang diprakarsai oleh Wakefield Nominess Limited, Hongkong.

2. Pelaksanaan Keuangan

Menurut pernyataan keuangan gabungan pada 31 Desember 1998, perusahaan mencatat keuntungan bersih Rp 7.08 miliar atau turun hanya

3,5% dibandingkan satu tahun sebelumnya dimana keuntungan berat tercatat Rp 7,34. Total pendapatan asuransi bertambah menjadi 429,8% dari Rp 367,84 miliar pada Tahun 1997 menjadi Rp 1,95 miliar pada Tahun 1998.

3. Sejarah Singkat PT Pool Asuransi Indonesia Tbk

Secara resmi dinamakan Pool Asuransi, perusahaan ini didirikan di Surabaya pada Tahun 1958. Kantor pusat perusahaan dipindah ke Jakarta. Saat itu kantor di Surabaya dijadikan kantor cabang. Perusahaan mengadakan usaha bersama dengan Sumitomo Marine Pool dan Fire Insurance Co. Ltd. Atas nama PT Asuransi Sumitomo Marine Pool pada Tahun 1990 tepatnya bulan Juli 1994, perusahaan menawarkan 5 juta saham hak menghasilkan perbandingan 4 : 1 dengan harga Rp 1.800 per saham. Dana untuk menggaji diambil 60% dari penawaran, akan digunakan untuk usaha bersama dari 40% akan digunakan untuk memperbaiki modal kerja. Pada September 1994 perusahaan mengadakan usaha bersama dengan QBE Insurance Limited (Australia) atas nama PT Asuransi QBE Pool Indonesia. Perusahaan memiliki cabang di Medan, Pekanbaru, Bandar Lampung, Bogor, Cirebon, Surabaya dan Samarinda.

E. PT Asuransi Dayin Mitra Tbk

PT BDNI Asuransi Tbk bergerak dalam asuransi umum meliputi 4 kategori, dari polih asuransi resiko: api, pencurian, kecelakaan, kesehatan dan kerugian.

1. Berita Perusahaan

Keseluruhan kerusakan Tahun 1998 berakibat perusahaan membayar Rp 60 miliar pada tuntutan akhir tahun yaitu laporan untuk perusahaan. Hal ini disebabkan investasi dana dari perusahaan turun 15% dari Rp 58,9 miliar pada Tahun 1997 menjadi Rp 49,6 miliar pada Tahun 1998.

2. Pelaksanaan Keuangan

Laba bersih pada Tahun 1998 mendekati Rp 14,37 miliar, di atas 38% melebihi kesalahan tahun berikutnya dari Rp 10,40 miliar. Sementara itu pada Tahun 1998 perputaran untuk premi berubah dari 66,8% untuk Rp 66,7 miliar.

3. Sejarah Singkat PT Asuransi Dayin Mitra Tbk.

Perusahaan sejak dahulu dinamakan PT Asuransi Dayin Mitra. Didirikan pada Tahun 1982. Perusahaan ini bekerjasama dengan 4 perusahaan domestik dan 9 perusahaan asuransi luar negeri. Mempunyai cabang di Medan, Palembang, Bandar Lampung, Bandung, Semarang, Surabaya, Denpasar, Samarinda, dan di Ujung Pandang.

F. PT Asuransi Lippo Life Tbk

1. Berita Perusahaan

Pada Januari 1998 menerima Rolale's Annual Technology Award untuk pembaharuan teknologi juga pencarian delegasi untuk rekan luar negeri yang strategis untuk penasehat keuangan, Werbung Dillon Riid. Bunga

premi 85% pada Tahun 1998 naik dari Rp 538,9 miliar sampai Rp 995,4 miliar, melebihi Tahun 1997 menonjol dari Rp 750 miliar.

2. Pelaksanaan Keuangan:

Diberitakan setelah keuntungan bersih Tahun 1997, tahun terakhir adalah rugi sejumlah Rp 1,8 miliar, hak sebagian besar adalah biaya asuransi.

Kerugian ini termasuk wajar minus Rp 335,7 miliar pada akhir tahun.

3. Sejarah Singkat PT Asuransi Lippo Life Tbk

Perusahaan mulai beroperasi pada Tahun 1983 dibawah nama PT Asuransi Lippo Jiwa Sakti. Perusahaan disibukkan 12 program kerjasama polis, 4 group polis dan lebih dari 2 polis dan mempunyai persetujuan akhir dengan PT Maskapai Keasuransi Indonesia, Swiss Reinsurance Company dari Switzerland, Misenenchener Reuckversicherungs AG dari West Germany dan Mercantile dan General dari Britain. Pada Februari Tahun 1995, perusahaan meluncurkan produk baru, diberi nama Warisan. Perusahaan anggota dari Lippo Group dan sekarang ini mempunyai 39 cabang, dan sekarang kontrol baru 30% dari penjualan asuransi.

G. PT Asuransi Harapan Aman Pratama (AHAP) Tbk.

1. Berita Perusahaan

PT Asuransi Harapan Aman Pratama (AHAP) bergerak pada Asuransi Umum.

2. Pelaksanaan Keuangan

Pada Tahun 1998, perusahaan mendapat keuntungan bersih Rp 675 miliar atau penurunan dibandingkan Tahun 1997 dimana perusahaan mendapatkan keuntungan bersih tercatat Rp 3,333 miliar. Premi pendapatan juga turun dari 40% ke Rp 4,75 miliar pada Tahun 1998.

3. Sejarah Singkat PT Asuransi Harapan Aman Pratama (AHAP)

Perusahaan ini didirikan pada Tahun 1982 dan merupakan cabang dari Harapan Group. Perusahaan bekerjasama dengan BHS Bank dan Guna Bank. Kedua perusahaan ini anggota dari Harapan Group masing-masing merencanakan perlindungan asuransi. Mempunyai cabang dibuka di Medan dan Surabaya dan juga diwakilkan pada Cabang Utama pada BHS Bank.

H. PT Dharmala Insurance Tbk (PT Asuransi Bina Dana Artha).

PT Darmala Insurance dahulu dinamakan PT Asuransi Bina Dharma Artha yang bergerak dibidang Asuransi, yaitu terdiri dari asuransi tanggung jawab kesehatan, kecelakaan, kebakaran, mobil dan asuransi laut. Perusahaan PT Darmala Insurance berdiri tahun 1982, perusahaan tersebut sekarang mempunyai 20 cabang di Indonesia. Perusahaan ini juga merupakan bagian dari PT Dharmala Sakti Sejahtera dan anggota dari Dharmala Group.

I. PT Bank NISP Tbk

Bank NISP kantor pusatnya terletak di Jl. Asia Afrika No. 100 Bandung 40261. Kantor yang berada di Jakarta terletak di International Banking and Corporate Affair, Jl. Gunung Sahari No. 38 Jakarta 10720. PTBank NISP bergerak dalam bidang perbankan. Bank NISP adalah bank yang bersifat Niaga. Bank NISP berdiri sejak tahun 1941 dibawah nama N.V. Netherlansch Indische Spaar En Deposito Bank kemudian diganti dengan nama NISP pada bulan Agustus 1990. Perusahaan NISP ini bergerak di bidang perbankan. Pada Bulan Mei 1995 Bank NISP mendapat keuntungan sebesar US\$ 19 miliar dari pemberian kredit dari luar negeri. Bank NISP juga menghasilkan laba bersih dalam waktu dua tahun sebesar Rp 25,2 miliar pada Tahun 1998 dan Rp 24,2 miliar pada tahun 1999.

J. PT Maskapai Reasuransi Indonesia (Marein) Tbk

1. Berita Perusahaan

PT Maskapai Reasuransi Indonesia (Marein) Tbk adalah perusahaan Asuransi tertua di Indonesia.

2. Pelaksanaan Keuangan

Pada Tahun 1999 perusahaan mempercayakan keuntungan bersih sebesar Rp 3,34 miliar atau 37,2% turun dibandingkan tahun sebelumnya dimana dicatat keuntungan bersih Rp 5,32 miliar. Pendapatan asuransi meningkat dari 40% yaitu dari Rp 32,41 miliar pada Tahun 1999 menjadi Rp 45,40 miliar.

3. Sejarah Singkat

PT Maskapai Reasuransi Indonesia (Marein) Tbk didirikan Tahun 1953, pemegang saham utamanya adalah PT Dharmala Sakti Sejahtera dan AJB Bumi Putera 1912. Perusahaan mempunyai rekan kerja dengan semua perusahaan asuransi luar negeri dan perusahaan asuransi jiwa domestik. Dalam memegang pimpinan, perusahaan mempunyai kenyataan yang tidak bisa dipungkiri yaitu dengan cara menggabungkan diri dengan Lincoln National Reinsurance dengan asuransi utama tertinggi seperti Manulife Reinsurance Toronto-Canada, Munich-Reinsurance Co, Munich Germany, Swiss Reinsurance Co, Zurich Switzerland, Mercantile and General Reinsurance Plc., London-England, Malaysian National Reinsurance Berhard, Kuala Lumpur, Skandia International, Stockholm-Swedia, Mapfre Reinsurance, Madrid-Spain. Pada bulan Mei 1998 perusahaan merencanakan untuk menangani hak-hak ke dalam, yaitu usaha untuk memperkuat pembayaran modal sampai Rp 30 miliar.

BAB V

ANALISIS DAN PEMBAHASAN

A. Deskripsi Data

Perkembangan Bursa Efek Jakarta selama tahun 1977 sampai dengan tahun 1997 telah tercatat 284 perusahaan *go public*. Perusahaan tersebut terdiri dari 9 sektor usaha, yaitu: (1) Pertanian, (2) Pertambangan, (3) Industri Dasar dan Kimia, (4) Aneka Industri, (5) Industri Barang Konsumsi, (6) Properti dan Real Estate, (7) Transportasi dan Infrastruktur, (8) Keuangan dan (9) Perdagangan, Jasa dan Industri.

Pengolahan data dilakukan dengan mengambil data *dividen cash* pada akhir tahun 1998 sampai akhir tahun 2000. Data dividen yang memenuhi persyaratan adalah perusahaan-perusahaan *financial* yang memberikan dividen dalam bentuk cash dan tidak menerapkan kebijakan dividen tetap setiap periode. Dari 52 perusahaan *financial* yang *listed* di Bursa Efek Jakarta pada akhir tahun 2000, perusahaan yang memenuhi persyaratan 21 perusahaan. Selanjutnya hanya 10 perusahaan *financial* yang diambil sebagai sampel. Dalam penelitian ini hanya mengambil sampel 10 perusahaan karena dalam waktu tiga tahun (dari tahun 1998-tahun 2000) tidak semua perusahaan secara berturut-turut membagikan dividen. Sehingga dalam penelitian ini, peneliti mengambil sampel yang minimal membagikan dividen dua kali dalam tiga tahun (tahun 1998-tahun 2000).

Data dividen digunakan untuk mengetahui perubahan dividen antara tahun 1998 sampai 2000 dan untuk mengetahui terjadinya kenaikan atau penurunan, atau bahkan tetap.

B. Analisis Data

Data diolah dengan menggunakan analisis regresi. Analisis regresi digunakan untuk mengetahui pengaruh perubahan dividen yang dibagikan terhadap *future earnings*.

Langkah-langkah yang diambil dalam analisis data adalah:

1. Pengambilan Sampel

Data pertama yang dipilih adalah data perubahan dividen. Data dividen tahun 1998 sampai 2000 diambil yang memenuhi persyaratan, yaitu yang memberikan dividen dalam bentuk *cash* dan yang tidak memberikan kebijakan dividen tetap setiap periodenya. Dari 52 perusahaan *financial* yang memberikan dividen, hanya 21 perusahaan yang memenuhi persyaratan di atas.

Setelah 21 perusahaan terpilih, selanjutnya dilakukan pemilihan sampel sebanyak 10 perusahaan, yang dilakukan dengan cara random. Tabel 1 adalah data perusahaan yang terpilih sebagai sampel, sedangkan tabel 2 merupakan data dividen 1998-2000. Dalam penelitian ini hanya mengambil sampel 10 perusahaan karena dalam waktu tiga tahun (dari tahun 1998 – tahun 2000) tidak semua perusahaan secara berturut-turut membagikan dividen. Sehingga dalam penelitian ini peneliti mengambil sampel yang

minimal membagikan dividen dua kali dalam tiga tahun (tahun 1998 – sampai tahun 2000).

2. Menghitung Perubahan Dividen dan Perubahan *Future Earnings*.

Perubahan dividen yang selanjutnya disebut sebagai variabel independen dihitung dengan cara:

$$\text{Perubahan dividen (X)} = \frac{\text{Dividen Tahun 2000} - \text{Dividen Tahun 1999}}{\text{Dividen Tahun 1999}}$$

Perubahan *Future Earning* merupakan variabel dependen yang dihitung dengan cara:

$$\text{Perubahan } \textit{Future Earnings} (Y) = \frac{\textit{Futur Earnings} 2000 - \textit{Future Earnings} 1999}{\textit{Future Earnings} 1999}$$

Tabel 1
Kode dan Nama Perusahaan

No.	Kode	Nama Perusahaan
1	ASBI	Asuransi Bintang Tbk.
2	ASRM	Asuransi Ramayana Tbk.
3	NISP	Bank NISP Tbk.
4	LPGI	Lippo General Insurance Tbk.
5	POOL	Pool Asuransi Indonesia Tbk.
6	ASDM	Asuransi Dayin Mitra Tbk.
7	LPLI	Asuransi Lippo Life Tbk.
8	AHAP	AHAP Insurance Tbk.
9	ABDA	Asuransi Bina Dana Artha Tbk.
10	MGRI	Maskapai Reasuransi Indonesia Tbk.

Tabel 2
Dividen Tahun 1998 sampai Tahun 2000 (dlm rupiah)

No.	Kode	Nama Perusahaan	Div. '98	Div. '99	Div. 2000
1	ASBI	Asuransi Bintang Tbk.	75,00	75,00	210,00
2	ASRM	Asuransi Ramayana Tbk.	168,00	51,00	56,00
3	NISP	Bank NISP Tbk.	65,25	6,25	5,00
4	LPGI	Lippo General Insurance Tbk.	30,00	45,00	50,00
5	POOL	Pool Asuransi Indonesia Tbk.	0,00	40,00	40,00
6	ASDM	Asuransi Dayin Mitra Tbk.	0,00	60,00	70,00
7	LPLI	Asuransi Lippo Life Tbk.	5,00	0,00	84,00
8	AHAP	AHAP Insurance Tbk.	30,00	100,00	75,00
9	ABDA	Asuransi Bina Dana Artha Tbk.	0,00	300,00	10,00
10	MGRI	Maskapai Reasuransi Indonesia Tbk.	0,00	69	63

Tabel 3
Perubahan Dividen

No	KODE	Perub. Dividen 1999	Perub. Dividen 2000
1	ASBI Asuransi Bintang Tbk.	0,00	1,8
2	ASRM Asuransi Ramayana Tbk.	-0,696	0,098
3	NISP Bank NISP Tbk.	-0,9042	-0,2
4	LPGI Lippo General Insurance Tbk.	0,5	0,1111
5	POOL Pool Asuransi Indonesia Tbk.	0	0
6	ASDM Asuransi Dayin Mitra Tbk.	0	0,1666
7	LPLI Asuransi Lippo Life Tbk.	-1	0
8	AHAP AHAP Insurance Tbk.	2,3333	-0,25
9	ABDA Asuransi Bina Dana Artha Tbk.	0	-0,9666
10	MGRI Maskapai Reasuransi Indonesia Tbk.	0	-0,08695

Tabel 4
 Data *Future Earnings* (*net income*) Th. 1998 - Th. 2000
 (dim. Jutaan rupiah)

No.	Kode	Net Income 98	Net Income 99	Net Income 2000
1	ASBI	5	14	8
2	ASRM	8	12	9
3	NISP	19	18	8
4	LPGI	42	12	81
5	POOL	43	8	2
6	ASDM	0	11	3
7	LPLI	23	38	4
8	AHAP	0.2	1	0.5
9	ABDA	0	8	1
10	MGRI	2	3	2

3. Menganalisis Perubahan Dividen dengan *Future Earnings* selama Tahun 1999 – Tahun 2000.

Analisis Regresi Linier Berganda.

1. Periode Tahun 1998-Tahun 1999

Model Regresi Linier Berganda yang digunakan penulis berdasarkan pada hubungan tiga variabel penelitian, yaitu yang terdiri dari satu variabel dependen yaitu *Future Earnings* dan dua variabel independen yaitu perubahan dividen dan *Dummy*. Berdasarkan data yang diperoleh dari sampel sebanyak 10 *emiten* yang *listed* pada PT Bursa Efek Jakarta, regresi linier berganda yang dihasilkan dengan bantuan Program SPSS

For Windows 7.5 terlihat seperti dalam lampiran 5. Dari data dan hasil olahan yang ada, maka persamaan regresinya adalah:

$$Y = 0,131 + 1,277 X_1 + 0,853 X_2$$

$Y = \textit{Future Earnings}$

$X_1 = \textit{Perubahan Dividen}$

$X_2 = \textit{Dummy}$

Konstanta sebesar 0,131 menyatakan bahwa jika tidak ada perubahan dividen maupun *dummy* maka *future earnings* adalah sebesar 0,131. Koefisien regresi X_1 sebesar 1,277 menyatakan bahwa setiap penambahan Rp 1 dividen akan meningkatkan *future earnings* sebesar 1,277. Koefisien regresi X_2 sebesar 0,853 menyatakan bahwa setiap penambahan variabel *dummy* 1 akan meningkatkan *future earnings* sebesar 0,853.

Dari hasil uraian komputer tersebut diketahui bahwa variabel perubahan *Future Earnings* mempunyai hubungan yang positif dengan perubahan dividen. Artinya jika dividen mengalami perubahan positif (naik) atau negatif (turun) maka akan berpengaruh langsung pada perubahan *Future Earnings* searah dengan perubahan yang terjadi.

Dummy diperoleh dari dividen tahun 1998 sampai dividen 2000. Dummy diberi angka 0 dan 1. Nilai 0 untuk dividen yang mengalami kenaikan atau dividen yang tidak mengalami perubahan sama sekali. Sedangkan nilai 1 untuk dividen yang mengalami penurunan.

Rata-rata *future earnings* (dengan jumlah data 10 perusahaan) adalah 0,587134 dengan standar deviasi 1,410025. Sedangkan rata-rata untuk dividen sebesar 2,33 dengan standar deviasi 0,942270. Rata-rata untuk *dummy* sebesar 0,50 dengan standar deviasi sebesar 0,53 (lampiran 5).

Besarnya hubungan antara variabel *future earnings* dengan dividen yang dihitung dengan koefisien korelasi adalah 0,660 artinya bahwa terjadi korelasi yang cukup kuat antara *future earnings* karena mendekati satu. Sedangkan variabel *future earnings* dengan *dummy* adalah sebesar – 0,200 artinya bahwa hubungan antara *future earnings* dengan *dummy* tidak kuat karena hasilnya dibawah nol.

Karena korelasi antara *future earnings* dengan dividen lebih besar maka variabel dividen lebih berpengaruh terhadap *future earnings* dibandingkan variabel *dummy*. Tingkat signifikansi koefisien korelasi satu sisi dari output menghasilkan 0,019.

Karena probabilitas jauh dibawah 0,05 maka korelasi diantara variabel *future earnings* dengan dividen dan *dummy* sangat nyata. Angka R Square adalah 0.499, hal ini berarti 49,9% *future earnings* bisa dijelaskan oleh variabel dividen dan *dummy*. Sedangkan sisanya (100% -49,9% = 50,1%) dijelaskan oleh faktor-faktor yang lain. Tabel *Variables Entered* menunjukkan bahwa tidak ada variabel yang dikeluarkan (*removed*), atau dengan kata lain kedua variabel bebas dimasukkan dalam perhitungan regresi.

Dari uji ANOVA atau F test, didapat F Hitung adalah 3,488 dengan tingkat signifikansi 0. Karena probabilitas jauh lebih kecil dari 0,05 maka model regresi dapat dipakai untuk memprediksi *future earnings*, atau dapat dikatakan bahwa dividen dan *dummy* berpengaruh terhadap *future earnings*.

Untuk melihat pengaruh perubahan dividen terhadap *future earnings* secara parsial maka digunakan uji t yaitu:

a) Pengujian signifikansi konstanta (α)

Ho : $\alpha=0$, konstanta tidak berpengaruh secara signifikan terhadap *future earnings*.

Hi : $\alpha \neq 0$ Konstanta berpengaruh secara signifikan terhadap *future earnings*.

Pengambilan keputusan

Dengan membandingkan statistik hitung dengan statistik tabel, jika statistik t Hitung < statistik t tabel, maka Ho diterima. Jika statistik t Hitung > statistik t tabel maka Ho ditolak.

Statistik t Hitung(lampiran 5)

Dari tabel output diatas terlihat bahwa t hitung adalah sebesar 0,225.

Statistik tabel (lampiran 7)

Tingkat signifikansi (α) = 5%, df (derajat kebebasan) = jumlah data - 2 atau $10-2 = 8$. Uji dilakukan dua sisi, untuk t tabel dua sisi didapat angka 1,860.

Keputusan :

Karena statistik hitung < statistik tabel ($0,225 < 1,860$) Maka H_0 diterima. Sehingga dapat dikatakan bahwa konstanta tidak signifikan.

b) Pengujian signifikansi perubahan dividen(β_1)

$H_0 : \beta_1 = 0$ Perubahan dividen tidak berpengaruh secara signifikan terhadap *future earnings*.

$H_1 : \beta_1 \neq 0$ Perubahan dividen berpengaruh secara signifikan terhadap *future earnings*.

Pengambilan keputusan

Dengan membandingkan statistik hitung dengan statistik tabel, jika statistik t Hitung < statistik t tabel, maka H_0 diterima. Jika statistik t Hitung > statistik t tabel maka H_0 ditolak.

Statistik t Hitung(lampiran 5)

Dari tabel output diatas terlihat bahwa t hitung adalah sebesar 2,533.

Statistik tabel(lampiran 7)

Tingkat signifikansi (α) = 5%, df (derajat kebebasan) = jumlah data - 2 atau $10-2 = 8$. Uji dilakukan dua sisi, untuk t tabel dua sisi didapat angka 1,860.

Keputusan :

Karena statistik hitung > statistik tabel ($2,5330 > 1,860$) Maka H_0 ditolak. Sehingga dapat dikatakan bahwa dividen signifikan.



c) Pengujian signifikansi untuk *dummy* (β_2)

Ho : $\beta_2=0$ Perubahan *dummy* tidak berpengaruh secara signifikan terhadap *future earnings*.

Hi : $\beta_2\neq 0$ Perubahan *dummy* berpengaruh secara signifikan terhadap *future earnings*.

Pengambilan keputusan

Dengan membandingkan statistik hitung dengan statistik tabel, jika statistik t Hitung < statistik t tabel, maka Ho diterima. Jika statistik t Hitung > statistik t tabel maka Ho ditolak.

Statistik t Hitung(lampiran 5)

Dari tabel output diatas terlihat bahwa t hitung adalah sebesar 0,947.

Statistik tabel(lampiran 7)

Tingkat signifikansi (α) = 5%, df (derajat kebebasan) = jumlah data - 2 atau $10-2 = 8$. Uji dilakukan dua sisi, untuk t tabel dua sisi didapat angka 1,860.

Keputusan :

Karena statistik hitung < statistik tabel ($0,947 < 1,860$) Maka Ho diterima. Sehingga dapat dikatakan bahwa *dummy* tidak signifikan.

2. Periode Tahun 1999 sampai dengan Tahun 2000

Model Regresi Linier Berganda yang digunakan penulis berdasarkan pada hubungan tiga variabel penelitian, yaitu yang terdiri dari satu variabel dependen yaitu *Future Earnings* dan dua variabel independen

yaitu perubahan dividen dan *Dummy*. Berdasarkan data yang diperoleh dari sampel sebanyak 10 *emiten* yang *listed* pada PT Bursa Efek Jakarta, regresi linier berganda yang dihasilkan dengan bantuan Program SPSS For Windows 7.5 terlihat seperti dalam lampiran 6. Dari olahan pada Lampiran 2 dapat diambil persamaan regresinya, yaitu:

$$Y = 0,571 + (-0,335 X1) + 1,263 X2$$

Dimana:

$Y = \text{Future earnings}$

$X1 = \text{perubahan dividen}$

$X2 = \text{dummy}$

Konstanta sebesar 0,571 menyatakan bahwa jika tidak ada pembagian dividen dan *dummy* maka *future earnings* adalah sebesar 0,571. Koefisien regresi $X1$ sebesar $-0,335$ menyatakan bahwa setiap penambahan Rp 1 dividen akan meningkatkan *future earnings* sebesar $-0,335$. Koefisien regresi $X2$ sebesar 1,263 menyatakan bahwa setiap penambahan variabel *dummy* 1 akan meningkatkan *future earnings* sebesar 1,263.

Dari hasil olahan komputer tersebut dapat diketahui ternyata konstanta untuk masing-masing perubahan variabel independen adalah positif, tetapi variabel dependennya negatif.

Rata-rata *future earnings* dengan jumlah data 10 perusahaan adalah 4,36 dengan standar deviasi 2,017060. Rata-rata dividen sebesar

(dengan jumlah data 10 perusahaan) adalah 6,72 dengan standar deviasi sebesar 6,90322. Rata-rata untuk *dummy* sebesar 0,40 dengan standar deviasi 0,52.

Besarnya hubungan antara variabel *future earnings* dengan dividen yang dihitung dengan koefisien korelasi adalah 0,064, sedangkan variabel *future earnings* dengan *dummy* sebesar -0,260. Karena korelasi antara *future earnings* dan dividen lebih besar maka dividen lebih berpengaruh terhadap *future earnings* dibandingkan dengan variabel *dummy*. Tabel *variable entered* menunjukkan bahwa tidak ada variabel yang dikeluarkan (*removed*), atau dengan kata lain kedua variabel bebas dimasukkan dalam perhitungan regresi. Angka R square adalah 0,077. Hal ini berarti 7,7% *future earnings* perusahaan bisa dijelaskan oleh variabel dividen dan *dummy*. sedangkan $(100\% - 7,7\% = 92,3\%)$ disebabkan oleh faktor-faktor lain.

Dari uji ANOVA atau F test, didapat F hitung sebesar 0,291 dengan tingkat signifikansi 0,756. Karena probabilitas (0,756) jauh lebih besar dari 0,05, maka model regresi tidak dapat dipakai untuk memprediksi *future earnings*, atau dapat dikatakan bahwa dividen dan *dummy* tidak mempengaruhi secara signifikan terhadap *future earnings*.

Untuk melihat pengaruh perubahan dividen terhadap *future earnings* secara parsial maka digunakan uji t yaitu:

a) Pengujian signifikansi konstanta (α)

Ho : $\alpha=0$, konstanta tidak berpengaruh secara signifikan terhadap *future earnings*.

Hi :Konstanta berpengaruh secara signifikan terhadap *future earnings*.

Pengambilan keputusan

Dengan membandingkan statistik hitung dengan statistik tabel, jika statistik t Hitung < statistik t tabel, maka Ho diterima. Jika statistik t Hitung > statistik t tabel maka Ho ditolak.

Statistik t Hitung(lampiran 6)

Dari tabel output diatas terlihat bahwa t hitung adalah sebesar 0,566.

Statistik tabel (lampiran 7)

Tingkat signifikansi (α) = 5%, df (derajat kebebasan) = jumlah data – 2 atau $10-2 = 8$. Uji dilakukan dua sisi, untuk t tabel dua sisi didapat angka 1,860.

Keputusan :

Karena statistik hitung < statistik tabel ($0,5660 < 1,860$) Maka Ho diterima. Sehingga dapat dikatakan bahwa konstanta tidak signifikan.

b) Pengujian signifikansi perubahan dividen(β_1)

Ho : $\beta_1 = 0$ Perubahan dividen tidak berpengaruh secara signifikan terhadap *future earnings*.

Hi : Perubahan dividen berpengaruh secara signifikan terhadap *future earnings*.

Pengambilan keputusan

Dengan membandingkan statistik hitung dengan statistik tabel, jika statistik t Hitung < statistik t tabel, maka Ho diterima. Jika statistik t Hitung > statistik t tabel maka Ho ditolak.

Statistik t Hitung(lampiran 6)

Dari tabel output diatas terlihat bahwa t hitung untuk dividen adalah sebesar $-0,263$.

Statistik tabel(lampiran 7)

Tingkat signifikansi (α) = 5%, df (derajat kebebasan) = jumlah data - 2 atau $10-2 = 8$. Uji dilakukan dua sisi, untuk t tabel dua sisi didapat angka 1,860.

Keputusan :

Karena statistik hitung < statistik tabel ($-0,263 < 1,860$) Maka Ho diterima. Sehingga dapat dikatakan bahwa dividen tidak signifikan.

c) Pengujian signifikansi untuk *dummy* (β_2)

Ho : $\beta_2 = 0$ Perubahan *dummy* tidak berpengaruh secara signifikan terhadap *future earnings*.

Hi :Perubahan *dummy* berpengaruh secara signifikan terhadap *future earnings*.

Pengambilan keputusan

Dengan membandingkan statistik hitung dengan statistik tabel, jika statistik t Hitung $<$ statistik t tabel, maka H_0 diterima. Jika statistik t Hitung $>$ statistik t tabel maka H_0 ditolak.

Statistik t Hitung(lampiran 6)

Dari tabel output diatas terlihat bahwa t hitung adalah sebesar $-0,742$.

Statistik tabel(lampiran 7)

Tingkat signifikansi $(\alpha) = 5\%$, df (derajat kebebasan) = jumlah data $- 2$ atau $10-2 = 8$. Uji dilakukan dua sisi, untuk t tabel dua sisi didapat angka $1,860$.

Keputusan :

Karena statistik hitung $<$ statistik tabel $(-0,742 < 1,860)$ Maka H_0 diterima. Sehingga dapat dikatakan bahwa koefisien regresi tidak signifikan.

C. Pembahasan

Masalah pertama tentang apakah ada pengaruh antara perubahan dividen dengan perubahan *Future Earnings* bahwa terdapat pengaruh yang signifikan. Untuk lebih jelasnya dijelaskan pada pembahasan selanjutnya.

Masalah Kedua tentang bagaimana pengaruh perubahan dividen terhadap perubahan *Future Earnings*.

1. Periode Tahun 1998 sampai Tahun 1999.

Hasil regresi linier berganda berdasarkan perhitungan komputer dengan Program SPSS For Windows 7.5 dapat dilihat dalam persamaan $Y' = 0,131 + 1,277 X_1 + 0,853 X_2$. Dimana Y adalah perubahan *Future Earnings*, X_1 adalah perubahan dividen dan X_2 adalah *dummy*. Dari hasil persamaan regresi linier berganda di atas dapat dilihat bahwa variabel perubahan dividen dan *dummy* mempunyai hubungan dan pengaruh yang positif terhadap perubahan *Future Earnings*. Koefisien perubahan dividen (X_1) sebesar 1,277 artinya bahwa perubahan dividen memiliki hubungan yang positif dengan perubahan *Future Earnings*. Koefisien perubahan *dummy* (X_2) sebesar 0,853 artinya bahwa perubahan *dummy* memiliki hubungan yang positif dengan *Future Earnings*. Apabila variabel independen (X_1 dan X_2) sama dengan nol atau tidak mengalami perubahan, maka nilai minimal kenaikan *Future Earnings* ditunjukkan oleh besarnya nilai konstanta yaitu 0.131. Nilai positif pada perubahan dividen dan *Future Earnings* ini membuktikan bahwa hipotesis yang dipakai dalam penelitian ini didukung oleh hasil penelitian, yaitu terdapatnya hubungan dan pengaruh yang positif antara pengaruh perubahan dividen terhadap perubahan *Future Earnings*. Jika berdasarkan uji signifikansi (uji t test), perhitungan yang dihasilkan menunjukkan bahwa t hitung sebesar 2,533 ternyata lebih besar dari nilai

t tabel yaitu sebesar 1,860. Uji Signifikansi ini menegaskan bahwa memang terdapat hubungan dan pengaruh antara perubahan dividen dengan perubahan *Future Earnings*, ini terlihat pada nilai R^2 sebesar 0,499 yang berarti 49,9% *future earnings* dipengaruhi oleh dividen dan *dummy* dan sekaligus juga dapat memberi alasan yang cukup kuat untuk mengatakan bahwa persamaan regresi linier berganda yang dihasilkan di atas dapat dipakai untuk membuat kesimpulan mengenai pertautan antara perubahan dividen dengan perubahan *Future Earnings*.

2. Periode Tahun 1999 sampai dengan Tahun 2000.

Hasil persamaan regresi linier berganda berdasarkan hasil pengolahan komputer dengan program SPSS For Windows 7.5 didapat persamaan $Y' = 0,571 + (-0,335 X_1) + 1,263 X_2$. Dimana Y' adalah perubahan *Future Earnings*, X_1 adalah perubahan dividen dan X_2 adalah *dummy*.

Hasil persamaan regresi linier berganda di atas menunjukkan bahwa variabel perubahan dividen dengan *dummy* terdapat hubungan yang positif terhadap *Future Earnings*.

Koefisien perubahan dividen (X_2) sebesar $-0,335$ artinya bahwa perubahan dividen mempunyai hubungan yang negatif dengan perubahan *Future Earnings*.

Apabila variabel independen (X_1 dan X_2) sama dengan nol atau tidak mengalami perubahan, maka nilai maksimal penurunan *Future Earnings* ditunjukkan oleh besarnya nilai konstanta pada persamaan regresi linier berganda, yaitu 0,571.

Nilai negatif pada perubahan dividen walaupun *dummy* nilainya positif membuktikan bahwa hipotesis yang dipakai dalam penelitian ini didukung oleh hasil penelitian yaitu tidak terdapatnya hubungan dan pengaruh yang positif antara perubahan dividen dengan perubahan *Future Earnings*.

Tujuan dari perusahaan adalah untuk menciptakan nilai bagi para pemegang sahamnya supaya mendapatkan aset dan menginvestasikan dalam produk-produk dan jasa-jasa baru. Perusahaan yang mempunyai kondisi baik, dan prospek yang menjanjikan akan bernilai tinggi. Nilai tersebut ditunjukkan oleh harga saham perusahaan di pasar modal.

Para investor berinvestasi di pasar modal bertujuan untuk memperoleh keuntungan yang tinggi dalam investasinya. Hal ini sesuai dengan tujuan terpenting *emiten*, yaitu memaksimalkan nilai perusahaan sehingga akan menciptakan nilai bagi para investor.

Berhubungan dengan tujuan investor untuk memaksimalkan keuntungan, maka investor perlu mempertimbangkan risiko yang dihadapi dalam melakukan investasi. Dividen selain mencerminkan tingkat keuntungan juga mencerminkan besarnya risiko. Pengambilan keputusan investasi oleh investor dipengaruhi oleh data yang akurat tentang dividen sangat penting, oleh karena itu *emiten* diwajibkan menyampaikan laporan itu dalam perhitungan rugi laba.

Berdasarkan perhitungan dan analisis dalam penelitian ini antara tahun 1998 sampai dengan Tahun 1999 terdapat hubungan dan pengaruh yang cukup

besar antara pengaruh perubahan dividen terhadap perubahan *Future Earnings*. Sedangkan untuk tahun 1999 sampai dengan tahun 2000 tidak terdapat hubungan dan pengaruh antara perubahan dividen dengan *future earnings*. Untuk kasus di PT Bursa Efek Jakarta dividen hanya merupakan salah satu faktor yang mempengaruhi *Future Earnings* ini terlihat pada nilai R^2 sebesar 0,077 atau 7,7% *future earnings* dipengaruhi oleh dividen dan *dummy*, tetapi faktor lain lebih besar yaitu sebesar 92,3%. Sehingga apabila suatu sampel perusahaan mengalami perubahan penurunan nilai dividen belum tentu mempengaruhi *Future Earnings*. Bisa juga terjadi bahwa *Future Earnings* mengalami peningkatan karena begitu banyak faktor yang mempengaruhi perubahan *Future Earnings*.

Penulis melihat bahwa cukup banyak faktor-faktor yang menentukan perubahan *Future Earnings* baik faktor intern maupun faktor ekstern. Faktor intern (dari dalam perusahaan) antara lain faktor pendapatan, aliran kas pertumbuhan laba, harga saham dan lain-lain. Sedangkan faktor yang berasal dari luar perusahaan (ekstern) antara lain pertumbuhan ekonomi, tingkat suku bunga, kondisi sosial politik, peraturan-peraturan pemerintah dan lain lain.

Perubahan dividen hanya merupakan salah satu faktor saja, sehingga apabila suatu sampel *emiten* mengalami penurunan yaitu dividen dan *dummy* belum tentu akan mempengaruhi *Future Earnings* di Pasar Modal. Bisa terjadi *Future Earnings* tersebut mengalami kenaikan mengingat begitu banyak faktor yang mempengaruhi *Future Earnings*.

BAB VI

KESIMPULAN, SARAN DAN KETERBATASAN

A. Kesimpulan

Dari hasil analisis data mengenai hubungan perubahan dividen dengan perubahan *Future Earnings*, maka dapat disimpulkan sebagai berikut:

1. Dari hasil regresi linier berganda untuk Tahun 1998 sampai dengan Tahun 1999 diperoleh nilai konstanta sebesar 0,131 yang berarti konstanta positif dan signifikan dengan perkembangan *Future Earnings*. Nilai minimal perkembangan *Future Earnings* sebesar 0,131 apabila variabel perubahan dividen dan *dummy* sama dengan nol. Ini terlihat pada uji t pada perubahan dividen dimana $t \text{ hitung} > t \text{ tabel}$ yaitu sebesar $2,5330 > 1,860$ sehingga dapat dikatakan bahwa dividen berpengaruh secara signifikan terhadap *future earnings*. Untuk uji t pada *dummy* $t\text{-hitung} < t\text{-tabel}$ yaitu sebesar $0,947 < 1,860$, sehingga dapat dikatakan bahwa *dummy* tidak signifikan atau *dummy* tidak berpengaruh terhadap *future earnings*.
2. Dari hasil regresi linier berganda untuk Tahun 1999 sampai dengan Tahun 2000 diperoleh nilai konstanta sebesar 0,571 yang berarti konstanta positif dengan *Future Earnings*. Nilai minimal perkembangan *Future Earnings* sebesar 0,571 apabila variabel perubahan dividen dan *dummy* sama dengan nol. Tetapi untuk tahun 1999 sampai tahun 2000 tidak ada hubungan sehingga tidak berpengaruh. Ini terlihat pada uji t dalam perubahan dividen dimana $t \text{ hitung}$ lebih kecil dari $t \text{ tabel}$, yaitu sebesar $-0,263 < 1,860$,

sehingga perubahan dividen tidak berpengaruh secara signifikan terhadap *future earnings*. Sedangkan untuk *dummy* t-hitung lebih kecil dari t-tabel yaitu sebesar $-0,742 < 1,860$, artinya bahwa *dummy* tidak berpengaruh terhadap *future earnings*.

B. Saran

Berdasarkan hasil analisa data dan kesimpulan saran yang dapat diajukan adalah sebagai berikut:

1. Sebaiknya para pemodal memperhatikan variabel pertumbuhan *Future Earnings* sebagai salah satu pertimbangan dan sebagai informasi dalam menilai kondisi dan prospek perusahaan di masa yang akan datang.
2. Para emiten sebaiknya lebih disiplin dalam menyampaikan kewajiban pelaporan keuangannya kepada PT Bursa Efek Jakarta dan Bapepam sebagai penyebaran informasi bagi pemodal lokal dan asing sebagai pertimbangan dalam investasi.
3. Disamping faktor perubahan dividen masih terdapat banyak faktor yang mempengaruhi *Future Earnings*. Untuk itu perlu dianalisis lebih lanjut terutama variabel-variabel ekonomi seperti pendapatan, harga saham, aliran kas, pertumbuhan laba dan lain lain yang merupakan faktor internal.

C. Keterbatasan

Kesimpulan yang diambil berdasarkan analisis data dan pembahasan dengan asumsi bahwa data dan informasi mengenai *future earnings* dan

dividen merupakan data sebenarnya. Data dan informasi yang diperoleh terbatas pada data yang ada di Bursa Efek Jakarta dan pada data perusahaan yang membagikan dividen. Selain itu juga keterbatasan waktu dan kemampuan dalam pelaksanaan penelitian ini.

DAFTAR PUSTAKA

- Abdul Halim dan Sarwoko, (1995), *Manajemen Keuangan*, Yogyakarta: AMP YKPN.
- Djarwanto, dan Pangestu., (1994), *Statistik Induktif*, Edisi 4, Yogyakarta: BPFE.
- E.A Koetin, (1993), *Analisis Pasar Modal*, Jakarta: Pustaka Sinar Harapan.
- Husnan., Suad, (1994), *Dasar-Dasar Teori Portofolio Dan Analisis Sekuritas*, Yogyakarta: UPP AMP YKPN
- J. Fred Weston dan Thomas E. Copeland, (1996), *Manajemen Keuangan*. Diterjemahkan oleh Kirbrandoko, A.Jaka Wasana, Supranoto, Jakarta: Erlangga.
- Jogiyanto., (1998), *Teori Portofolio dan Analisis Investasi*, Yogyakarta: Edisi Pertama BPFE.
- Riyanto., Bambang, (1994), *Dasar-Dasar Pembelanjaan Perusahaan*, Yogyakarta: Yayasan Badan Penerbit Gadjah Mada.
- Sitorus., (1999), "*Penanaman Modal dan Investigasi*", Bandung: Tarsito.
- Soehardi Sigit, (1999), *Pengantar Metodologi Penelitian Sosial-Bisnis-Manajemen*, Yogyakarta : Lukman Offset
- Suadi, Arief., (1994), *Akuntansi Keuangan Menengah*, Yogyakarta: BP STIE YKPN.
- Usman, Marzuki., (1990), *ABC Pasar Modal Indonesia*, Jakarta: LPPI dan ISEI.
- Usman, Marzuki dan Syahrir, (1991), *Pendewasaan Pasar Modal*, Jakarta :ISEI.
- Van Horne, (1995), *Financial Management And Policy*, Tenth Edition, Prentice Hall Inc, Englewood, New Jersey.
- Yan Arsyah, (1999), *Jurnal Bisnis Dan Akuntansi, Pengaruh Perubahan Dividen Terhadap Future Earnings*, Vol. 1, No. 2, Agustus 1999, hal. 134.

LAMPIRAN

Lampiran 1

Dividen Tahun 1999

No	Kode	Dividen 1998	Dividen 1999	Perubahan Dividen 1999	Dummy 1999
1	ASBI	75	75	0	0
2	ASRM	168	51	-0.696	1
3	NISP	65.25	6.25	-0.9042	1
4	LPGI	30	45	0.5	0
5	POOL	0	40	0	0
6	ASDM	0	60	0	0
7	LPLI	5	0	-1	1
8	AHAP	30	100	2.3333	0
9	ABDA	0	300	0	0
10	MGRI	0	69	0	0

Lampiran 2

Dividen Tahun 2000

No	Kode	Dividen 1999	Dividen 2000	Perubahan Dividen 2000	Dummy 2000
1	ASBI	75	210	1.8	0
2	ASRM	51	56	0.098	0
3	NISP	6.25	5	-0.2	1
4	LPGI	45	50	0.1111	0
5	POOL	40	40	0	0
6	ASDM	60	70	0.1666	0
7	LPLI	0	84	0	0
8	AHAP	100	75	-0.25	1
9	ABDA	300	10	-0.9666	1
10	MGRI	69	63	-0.08695	1

Lampiran 3

Future Earnings (Net Income) Tahun 1998-Tahun 2000
(dalam jutaan rupiah)

No.	Kode	Net Income 1998	Net Income 1999	Net Income 2000
1	ASBI	5	14	8
2	ASRM	8	12	9
3	NISP	19	18	8
4	LPGI	42	12	81
5	POOL	43	8	2
6	ASDM	0	11	3
7	LPLI	23	38	4
8	AHAP	0.2	1	0.2
9	ABDA	0	8	1
10	MGRI	2	3	2

Lampiran 4

**Perubahaan Future Earnings (Net Income)
(dalam jutaan rupiah)**

No.	Kode	Perubahan Net Income 1999	Perubahan Net Income 2000
1	ASBI	1.8	-0.42857
2	ASRM	0.5	-0.25
3	NISP	-0.0526	-0.5555
4	LPGI	-0.71428	5.75
5	POOL	-0.81395	-0.75
6	ASDM	0	-0.7272
7	LPLI	0.65217	-0.8947
8	AHAP	4	-0.5
9	ABDA	0	-0.875
10	MGRI	0.5	-0.3333

Lampiran 5

Regression

Descriptive Statistics

	Mean	Std Deviation	N
future earnings 1999	.587134	1.410025	10
dividen 1999	2.33E-02	.942270	10
dummy 1999	.50	.53	10

Correlations

		future earnings 1999	dividen 1999	dummy 1999
Pearson Correlation	future earnings 1999	1.000	.660	-.200
	dividen 1999	.660	1.000	-.608
	dummy 1999	-.200	-.608	1.000
Sig. (1-tailed)	future earnings 1999	.	.019	.290
	dividen 1999	.019	.	.031
	dummy 1999	.290	.031	.
N	future earnings 1999	10	10	10
	dividen 1999	10	10	10
	dummy 1999	10	10	10

Variables Entered/Removed^b

Model	Variables Entered	Variables Removed	Method
1	dummy 1999, dividen _a 1999		Enter

a. All requested variables entered.

b. Dependent Variable: future earnings 1999

Model Summary

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Change Statistics				
					R Square Change	F Change	df1	df2	Sig F Change
1	.707 ^a	.499	.356	1.131491	.499	3.488	2	7	.089

a. Predictors: (Constant), dummy 1999, dividen 1999

ANOVA^b

Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	8.932	2	4.466	3.488	.089 ^a
	Residual	8.962	7	1.260		
	Total	17.894	9			

a. Predictors: (Constant), dummy 1999, dividen 1999

b. Dependent Variable: future earnings 1999

Coefficients

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.	95% Confidence Interval for B		Correlations			Collinearity Statistics		
		B	Std. Error				Lower Bound	Upper Bound	Zero-order	Partial	Part	Tolerance	VIF	
		1	(Constant)	.131	.581		.225	.828	-1.243	1.505				
	dividen 1999	1.277	.504	.853	2.533	.039	.085	2.469	.660	.692	.678	.631	1.586	
	dummy 1999	.853	.901	.319	.947	.375	-1.278	2.964	-.200	.337	.253	.631	1.586	

a. Dependent Variable: future earnings 1999

Coefficient Correlations ^a

Model			dummy 1999	dividen 1999
1	Correlations	dummy 1999	1.000	.608
		dividen 1999	.608	1.000
	Covariances	dummy 1999	.812	.276
		dividen 1999	.276	.254

^a Dependent Variable: future earnings 1999

Collinearity Diagnostics ^a

Model	Dimension	Eigenvalue	Condition Index	Variance Proportions		
				(Constant)	dividen 1999	dummy 1999
1	1	1.807	1.000	.08	.04	.09
	2	1.023	1.329	.09	.46	.00
	3	.171	3.255	.83	.50	.91

^a Dependent Variable: future earnings 1999

Lampiran 6

Regression

Descriptive Statistics

	Mean	Std. Deviation	N
future earnings 2000	4.36E-02	2.017060	10
dividen 2000	6.72E-02	.690322	10
dummy 2000	.40	.52	10

Correlations

		future earnings 2000	dividen 2000	dummy 2000
Pearson Correlation	future earnings 2000	1.000	.064	-.260
	dividen 2000	.064	1.000	-.552
	dummy 2000	-.260	-.552	1.000
Sig. (1-tailed)	future earnings 2000	.	.430	.234
	dividen 2000	.430	.	.049
	dummy 2000	.234	.049	.
N	future earnings 2000	10	10	10
	dividen 2000	10	10	10
	dummy 2000	10	10	10

Variables Entered/Removed

Model	Variables Entered	Variables Removed	Method
1	dummy 2000, dividen 2000		Enter

- a. All requested variables entered.
- b. Dependent Variable: future earnings 2000

Model Summary

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Change Statistics				
					R Square Change	F Change	df1	df2	Sig. F Change
1	.277 ^a	.077	-.187	.197605	.077	.291	2	7	.756

- a. Predictors: (Constant), dummy 2000, dividen 2000

ANOVA^b

Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	2.811	2	1.405	.291	.756 ^a
	Residual	33.806	7	4.829		
	Total	36.617	9			

- a. Predictors: (Constant), dummy 2000, dividen 2000
- b. Dependent Variable: future earnings 2000

Coefficients

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.	5% Confidence Interval for B		Correlations			Linearity Statistics		
		B	Std. Error	Beta			Lower Bound	Upper Bound	Zero-order	Partial	Part	toleranc	VIF	
1	(Const	.571	1.009		.566	.589	-1.815	2.957						
	dividen 2000	-.335	1.273	-.115	-.263	.800	3.345	2.676	.064	-.099	-.095	.695	1.439	
	dummy 2000	1.263	1.702	-.323	-.742	.482	-5.287	2.761	-.260	-.270	-.270	.695	1.439	

- a. Dependent Variable: future earnings 2000

Coefficient Correlations ^a

Model			dummy 2000	dividen 2000
1	Corralations	dummy 2000	1.000	.552
		dividen 2000	.552	1.000
	Covariances	dummy 2000	2.896	1.197
		dividen 2000	1.197	1.621

^a. Dependent Variable: future earnings 2000

Collinearity Diagnostics ^a

Model	Dimension	Eigenvalue	Condition Index	Variance Proportions		
				(Constant)	dividen 2000	dummy 2000
1	1	1.688	1.000	.11	.03	.13
	2	1.067	1.246	.10	.48	.00
	3	.225	2.740	.79	.49	.87

^a. Dependent Variable: future earnings 2000

Lampiran 7

Tabel II
 Nilai t

d.f.	$t_{0,10}$	$t_{0,05}$	$t_{0,025}$	$t_{0,01}$	$F_{0,005}$	d.f.
1	3.078	6.314	12.706	31.821	63.657	1
2	1.886	2.920	4.303	6.965	9.925	2
3	1.638	2.353	3.182	4.541	5.841	3
4	1.533	2.132	2.776	3.747	4.604	4
5	1.476	2.015	2.571	3.365	4.032	5
6	1.440	1.943	2.447	3.143	3.707	6
7	1.415	1.895	2.365	2.998	3.499	7
8	1.397	1.860	2.306	2.896	3.355	8
9	1.383	1.833	2.262	2.821	3.250	9
10	1.372	1.812	2.228	2.764	3.169	10
11	1.363	1.796	2.201	2.718	3.106	11
12	1.356	1.782	2.179	2.681	3.055	12
13	1.350	1.771	2.160	2.650	3.012	13
14	1.345	1.761	2.145	2.624	2.977	14
15	1.341	1.753	2.131	2.602	2.947	15
16	1.337	1.746	2.120	2.583	2.921	16
17	1.333	1.740	2.110	2.567	2.898	17
18	1.330	1.734	2.101	2.552	2.878	18
19	1.328	1.729	2.093	2.539	2.861	19
20	1.325	1.725	2.086	2.528	2.845	20
21	1.323	1.721	2.080	2.518	2.831	21
22	1.321	1.717	2.074	2.508	2.819	22
23	1.319	1.714	2.069	2.500	2.807	23
24	1.318	1.711	2.064	2.492	2.797	24
25	1.316	1.708	2.060	2.485	2.787	25
26	1.315	1.706	2.056	2.479	2.779	26
27	1.314	1.703	2.052	2.473	2.771	27
28	1.313	1.701	2.048	2.467	2.763	28
29	1.311	1.699	2.045	2.462	2.756	29
inf.	1.282	1.645	1.960	2.326	2.576	inf.



Lampiran 8

Tabel V
 Nilai $F_{0.05}$
 Degrees of Freedom for Numerator

	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	12	15	20	24	30	40	60	120	∞
1	161	200	216	225	230	234	237	239	241	242	244	246	248	249	250	251	252	253	254
2	18.5	19.0	19.2	19.2	19.3	19.3	19.4	19.4	19.4	19.4	19.4	19.4	19.4	19.4	19.5	19.5	19.5	19.5	19.5
3	10.1	9.55	9.28	9.12	9.01	8.94	8.89	8.85	8.81	8.79	8.74	8.70	8.66	8.64	8.62	8.59	8.57	8.55	8.53
4	7.71	6.94	6.59	6.39	6.26	6.16	6.09	6.04	6.00	5.96	5.91	5.86	5.80	5.77	5.75	5.72	5.69	5.66	5.63
5	6.61	5.79	5.41	5.19	5.05	4.95	4.88	4.82	4.77	4.74	4.68	4.62	4.56	4.53	4.50	4.46	4.43	4.40	4.37
6	5.99	5.14	4.76	4.53	4.39	4.28	4.21	4.15	4.10	4.06	4.00	3.94	3.97	3.84	3.81	3.77	3.74	3.70	3.67
7	5.59	4.74	4.35	4.12	3.97	3.87	3.79	3.73	3.68	3.64	3.57	3.51	3.44	3.41	3.38	3.34	3.30	3.27	3.23
8	5.32	4.46	4.07	3.84	3.69	3.58	3.50	3.44	3.39	3.35	3.28	3.22	3.15	3.12	3.08	3.04	3.01	2.97	2.93
9	5.12	4.26	3.86	3.63	3.48	3.37	3.29	3.23	3.18	3.14	3.07	3.01	2.94	2.90	2.86	2.83	2.79	2.75	2.71
10	4.96	4.10	3.71	3.48	3.33	3.22	3.14	3.07	3.02	2.98	2.91	2.85	2.77	2.74	2.70	2.66	2.62	2.58	2.54
11	4.84	3.98	3.59	3.36	3.20	3.09	3.01	2.95	2.90	2.85	2.79	2.72	2.65	2.61	2.57	2.53	2.49	2.45	2.40
12	4.75	3.89	3.49	3.26	3.11	3.00	2.91	2.85	2.80	2.75	2.69	2.62	2.54	2.51	2.47	2.43	2.38	2.34	2.30
13	4.67	3.81	3.41	3.18	3.03	2.92	2.83	2.77	2.71	2.67	2.60	2.53	2.46	2.42	2.38	2.34	2.30	2.25	2.21
14	4.60	3.74	3.34	3.11	2.96	2.85	2.76	2.70	2.65	2.60	2.53	2.46	2.39	2.35	2.31	2.27	2.22	2.18	2.13
15	4.54	3.68	3.29	3.06	2.90	2.79	2.71	2.64	2.59	2.54	2.48	2.40	2.33	2.29	2.25	2.20	2.16	2.11	2.07
16	4.49	3.63	3.24	3.01	2.85	2.74	2.66	2.59	2.54	2.49	2.42	2.35	2.28	2.24	2.19	2.15	2.11	2.06	2.01
17	4.45	3.59	3.20	2.96	2.81	2.70	2.61	2.55	2.49	2.45	2.38	2.31	2.23	2.19	2.15	2.10	2.06	2.01	1.96
18	4.41	3.55	3.16	2.93	2.77	2.66	2.58	2.51	2.46	2.41	2.34	2.27	2.19	2.15	2.11	2.06	2.02	1.97	1.92
19	4.38	3.52	3.13	2.90	2.74	2.63	2.54	2.48	2.42	2.38	2.31	2.23	2.16	2.11	2.07	2.03	1.98	1.93	1.88
20	4.35	3.49	3.10	2.87	2.71	2.60	2.51	2.45	2.39	2.35	2.28	2.20	2.12	2.08	2.04	1.99	1.95	1.90	1.84
21	4.32	3.47	3.07	2.84	2.68	2.57	2.49	2.42	2.37	2.32	2.25	2.18	2.10	2.05	2.01	1.96	1.92	1.87	1.81
22	4.30	3.44	3.05	2.82	2.66	2.55	2.46	2.40	2.34	2.30	2.23	2.15	2.07	2.03	1.98	1.94	1.89	1.84	1.78
23	4.28	3.42	3.03	2.80	2.64	2.53	2.44	2.37	2.32	2.27	2.20	2.13	2.05	2.01	1.96	1.91	1.86	1.81	1.76
24	4.26	3.40	3.01	2.78	2.62	2.51	2.42	2.36	2.30	2.25	2.18	2.11	2.03	1.98	1.94	1.89	1.84	1.79	1.73
25	4.24	3.39	2.99	2.76	2.60	2.49	2.40	2.34	2.28	2.24	2.16	2.09	2.01	1.96	1.92	1.87	1.82	1.77	1.71
30	4.17	3.32	2.92	2.69	2.53	2.42	2.33	2.27	2.21	2.16	2.09	2.01	1.93	1.89	1.84	1.79	1.74	1.68	1.62
40	4.08	3.23	2.84	2.61	2.45	2.34	2.25	2.18	2.12	2.08	2.00	1.92	1.84	1.79	1.74	1.69	1.64	1.58	1.51
60	4.00	3.15	2.76	2.53	2.37	2.25	2.17	2.10	2.04	1.99	1.92	1.84	1.75	1.70	1.65	1.59	1.53	1.47	1.39
120	3.92	3.07	2.68	2.45	2.29	2.18	2.09	2.02	1.96	1.91	1.83	1.75	1.66	1.61	1.55	1.50	1.43	1.35	1.25
∞	3.84	3.00	2.60	2.37	2.21	2.10	2.01	1.94	1.88	1.83	1.75	1.67	1.57	1.52	1.46	1.39	1.32	1.22	1.00