

PENGARUH PEMBAGIAN DIVIDEN TERHADAP HARGA SAHAM

**Studi Empiris pada perusahaan manufaktur yang
terdaftar di Bursa Efek Jakarta tahun 2000-2003**

SKRIPSI

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



Oleh :

EMANUEL WAHYU CHRISTIAWAN

NIM : 992114236

NIRM : 990051121303120236

**PROGRAM STUDI AKUNTANSI
JURUSAN AKUNTANSI
FAKULTAS EKONOMI
UNIVERSITAS SANATA DHARMA
YOGYAKARTA
2005**



S K R I P S I

**PENGARUH PEMBAGIAN DIVIDEN
TERHADAP HARGA SAHAM**

**Studi Empiris pada perusahaan manufaktur yang
Terdaftar di Bursa Efek Jakarta tahun 2000-2003**

Oleh:

EMANUEL WAHYU CHRISTIAWAN

NIM : 99 2114 236

NIRM : 990051121303120236

Telah disetujui oleh :

PEMBIMBING I



(Drs. G. Anto Lisjianto, MSA., Akt.)

Tanggal : 30 November 2004

PEMBIMBING II



(M. Trisnawati R., S.E., M.Si., Akt.)

Tanggal : 1 Desember 2004

SKRIPSI

PENGARUH PEMBAGIAN DIVIDEN TERHADAP HARGA SAHAM

Studi Empiris pada perusahaan manufaktur yang
terdaftar di Bursa Efek Jakarta tahun 2000-2003

Dipersiapkan dan ditulis oleh

EMANUEL WAHYU CHRISTIAWAN

NIM : 99 2114 236

NIRM : 990051121303120236

Telah dipertahankan di depan Panitia Penguji
pada tanggal 17 Januari 2005
dan dinyatakan telah memenuhi syarat

SUSUNAN PANITIA PENGUJI


	Nama Lengkap	Tanda Tangan
Ketua	Drs.Yusef Widya K., M.Si., Akt.	
Sekretaris	Fr. Reni Retno A, S.E., M.Si., Akt.	
Anggota	Drs. G. Anto Listianto, MSA., Akt.	
Anggota	M. Trisnawati R., S.E., M.Si., Akt.	
Anggota	Lisia Apriani, S.E., M.Si., Akt	

Yogyakarta, 31 Januari 2005

Fakultas Ekonomi

Universitas Sanata Dharma




Drs. Alex kahu Lantum, M.S.)

MOTTO DAN PERSEMBAHAN

"A man without ambition is dead. A man with ambition but no love is dead. A man with ambition and love for his blessings here on earth is ever so alive."
(Pearl Bailey)

"The man who gets angry at the right things and with the right people, and in the right way and at the right time and for the right length of time, is commended." (Aristoteles)

"Cobalah untuk tidak hanya menjadi orang yang sukses saja tetapi menjadi orang yang berarti". (albert Einstein)

Skripsi Ini Kupersembahkan Untuk :

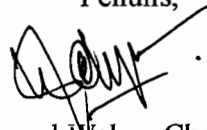
- ☆ Hati Kudus Jesus Kristus
- ☆ Bunda Maria Perawan Tanpa Noda
- ☆ My Lovelly Father & Mother
- ☆ My brother Bayu
- ☆ All My lovelly Family's
- ☆ All My Friends

PERNYATAAN KEASLIAN KARYA

Saya menyatakan dengan sesungguhnya bahwa skripsi 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, 17 Januari 2005

Penulis,



Emanuel Wahyu Christiawan

ABSTRAK

PENGARUH PEMBAGIAN DIVIDEN TERHADAP HARGA SAHAM Studi Empiris pada PT. Bursa Efek Jakarta

**Emanuel Wahyu Christiawan
Universitas Sanata Dharma
Yogyakarta
2005**

Tujuan penelitian ini adalah untuk mengetahui apakah ada hubungan dan pengaruh yang signifikan dari pembagian dividen terhadap harga saham di Bursa Efek Jakarta.

Data yang diperoleh berdasarkan data sekunder, yaitu data yang diolah oleh Pusat Referensi Pasar Modal Bursa Efek Jakarta. Teknik analisa data yang digunakan adalah analisis korelasi dan analisis regresi.

Hasil penelitian menunjukkan : (1) ada hubungan yang signifikan antara pembagian dividen dengan harga saham, (2) terdapat pengaruh yang signifikan antara pembagian dividen terhadap harga saham.

ABSTRACT

THE INFLUENCE OF DIVIDEND DISTRIBUTION TOWARDS STOCK PRICE An Empirical study at The Jakarta Stock Exchange

**Emanuel Wahyu Christiawan
Sanata Dharma University
Yogyakarta
2005**

This research aimed to find out whether there was a relationship and significant influence of the dividend distribution towards stock price at the Jakarta Stock Exchange.

The data was collected based on secondary data, which processed by the Reference Center of The Jakarta Stock Exchange. The techniques of data analysis used were correlation and regression.

The research result showed that : (1) there was a significant correlation between the dividend distribution and stock price (2) There was a significant influence between dividend distribution towards stock price.

KATA PENGANTAR

Puji dan syukur yang tak terkatakan kepada Tuhan di surga yang senantiasa menyertaiku dan tidak pernah sekalipun meninggalkan aku. Hanya Karunia-Nya dan dukungan serta bantuan berbagai pihak, penulis dapat menyelesaikan skripsi ini. Skripsi ini disusun untuk memenuhi salah satu syarat untuk memperoleh gelar Sarjana Ekonomi pada Fakultas Ekonomi, Universitas Sanata Dharma.

Tersusunnya skripsi ini tidaklah terlepas dari bimbingan, saran, bantuan dan dorongan maupun kritik dari berbagai pihak. Oleh karena itu, penulis mengucapkan terima kasih kepada :

1. Bapak Drs. Alex Kahu Lantum, M.S., selaku Dekan Fakultas Ekonomi Universitas Sanata Dharma.
2. Bapak Drs. G. Anto Listianto. MSA., Akt., selaku Dosen Pembimbing I yang telah memberikan bimbingan dan pengarahan dalam penyusunan skripsi ini.
3. Ibu M. Trisnawati Rahayu S.E., M.Si., Akt., selaku Dosen Pembimbing II yang telah memberikan saran dan masukan kepada penulis dalam penyusunan skripsi ini.
4. Ibu Lisia Apriani, S.E., M.si., Akt., yang telah memberikan kritik dan saran guna perbaikan skripsi ini.
5. Bapak Ir. Drs. Hansiadi YH. M.Si., Akt yang memberikan masukan dalam penulisan skripsi ini.
6. Semua dosen Jurusan Akuntansi, yang telah membagi ilmunya.
7. Keluarga besar Universitas Sanata Dharma, Khususnya Fakultas Akuntansi.
8. Pojok-pojok BEJ Sanata Dharma dan MM UGM.

9. Bapak & Ibu yang selalu kusayangi selalu, Adikku terkasih dan saudara-saudaraku yang selalu memberikan doa, semangat, dukungan dan sarana sampai terselesainya skripsi ini dengan baik.
10. Om Naryo, Om Wito & Om Jad, Mas Andre, Kenang, Tinah, *matur nuwun* atas perhatian dan bimbingannya selama ini, maaf kalau selama ini menyusahkan kalian.
11. Mbah kakung & mbah putri, *matur nuwun* atas doa restunya.
12. *My greatest Family's in Cepit House* : Andre "*The Medan boy*", Vidi "*Si ganteng yg baik*", Rob "*Kenthus*" Thomas, Daru "*Inzaghi*", Kelik "*Gombloh*", Doys "*The Sweetest man*", Awan "*Si teknisi komputer merangkap driver*"..... *I Love You All Gusys!!*
13. *My best friends* : Selpa & komputere..."*Sorry man! ngrepotin kowe terus!*", Pole "*Putra Terbaik Godean*"...suka bikin temen2nya kenthir ☺, Ade "*Cannavaro*"& taftnya yang nganter kita touring, Alessandro"*Simbah*"Nesta, Adi"*Onggoth*"...No You...!!..No Party!!...ora gayeng man :)...!!", Sigit "*kencung*"...Iwak bawalmu uenak tenan!!, Wahyu "*Blacky*", *Klenike* Markus, Ari "*Cathak*"**Semoga X_an Sukses Selalu Men!!!**
14. Sahabatku Mei-mei, Dody, Yuliana, Adjie....."Makasih atas masukan – masukannya dalam pembuatan skripsi ini..."Teman-temanku akuntansi'99, terutama kelas D yg tidak dapat disebutkan satu-persatu...*You are not forgetable....!*
15. Teman-temanku di kampus : Lilik "*Nggadik Boy*", Fanny Subeckham", Bayu, Dian'00, Rika'00, Vidi Mcking, Emma'00, Ria'00, Toro, Erna PBI, Wendut farmasi, Rian , Vika, Desy gendut, Oki , Mahnun.
16. Team PORFE Akuntansi '99. "*Akhirnya kita scudetto juga...!!!*"

17. Teman-teman lamaku : Rino " @ye", Andika " Udjoé", Cucuk, Yudi " Klowoor", Kuncung, Piuk" Pak Tile", Yudi " Triman", Si Mul" Pethok", Assoy, Punjabi, Pras, Tommie.

18. Komputer & GL kesayanganku. "kalian akan kurawat selalu....*Don't worry!!*"

19. Semua orang yang berada disekitar penulis yang mungkin tidak dapat disebutkan satu persatu yang begitu banyak memberikan bantuan baik tenaga maupun pikiran.

Penulis menyadari sepenuhnya bahwa penulisan skripsi ini masih terdapat banyak kekurangan, karena itu segala kritik dan saran yang bersifat membangun sangat penulis harapkan. Akhir kata, penulis berharap semoga skripsi ini berguna bagi semua pihak yang membutuhkan.

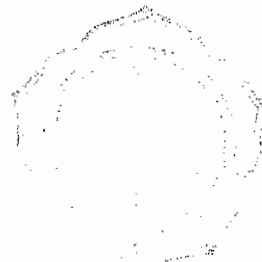
Yogyakarta, Januari 2005

Penulis

(Emanuel Wahyu Christiawan)

DAFTAR ISI

HALAMAN JUDUL	i
HALAMAN PERSETUJUAN PEMBIMBING	ii
HALAMAN PENGESAHAN	iii
HALAMAN PERSEMBAHAN	iv
PERNYATAAN KEASLIAN KARYA	v
ABSTRAK	vi
ABSTRACT	vii
KATA PENGANTAR	viii
DAFTAR ISI	xi
DAFTAR TABEL	xiii
DAFTAR LAMPIRAN	xiv
BAB I. PENDAHULUAN	1
A. Latar Belakang	1
B. Batasan Masalah	3
C. Rumusan Masalah	3
D. Tujuan Penelitian	4
E. Manfaat Penelitian	4
F. Sistematika Penulisan	5
BAB II. LANDASAN TEORI	7
A. Saham	7
B. Nilai-nilai Saham	8
C. Beberapa Aspek yang Mempengaruhi Nilai Saham di Pasar	12
D. Dividen	13
E. Efisiensi Pasar	19
F. Hubungan antara Dividen dengan Harga Saham	20
G. Pengaruh Pembagian Dividen terhadap Harga Saham	21
H. Hipotesis	23
BAB III. METODA PENELITIAN	24
A. Jenis Penelitian	24
B. Tempat dan Waktu Penelitian	24
C. Populasi dan Sampel	24
D. Data yang Dibutuhkan	25
E. Teknik Pengumpulan Data	25
F. Teknik Analisis Data	25



BAB IV. GAMBARAN UMUM PERUSAHAAN	31
A. Bursa Efek Jakarta	31
B. Data Perusahaan	33
1. AQUA	33
2. DLTA	33
3. FAST	33
4. BATI	34
5. HMSP	34
6. ERTX	34
7. PBRX	34
8. BATA	35
9. DPNS	35
10. EKAD	35
11. INCI	35
12. IGAR	36
13. SMGR	36
14. LION	36
15. GDYR	36
16. SMSM	37
17. DNKS	37
18. MERK	37
19. TPSC	37
20. MRAT	38
21. UNVR	38
BAB V. ANALISIS DATA DAN PEMBAHASAN	39
A. Pengambilan Sampel	39
B. Menghitung koefisien korelasi dan koefisien regresi	42
1. Perhitungan Koefisien Korelasi	43
2. Perhitungan Koefisien regresi	44
BAB VI. KESIMPULAN, KETERBATASAN, DAN SARAN	48
A. Kesimpulan	48
B. Keterbatasan Penelitian	49
C. Saran	49

DAFTAR PUSTAKA
LAMPIRAN

DAFTAR TABEL

Tabel 4.1. Kode dan Nama Perusahaan.....	38
Tabel 5.1. Dividen dan tanggal pembagian pada tahun 2000 sampai dengan tahun 2003	41
Tabel 5.2. Harga penutupan saham pada saat tanggal pembagian dividen dari tahun 2000 sampai dengan tahun 2003	42

DAFTAR LAMPIRAN

Lampiran 1. Korelasi

Lampiran 2. Regresi

Lampiran 3. t tabel

BAB I

PENDAHULUAN

A. Latar Belakang

Setiap perusahaan selalu dihadapkan pada dua masalah kegiatan yang penting dan saling berkaitan, yaitu kegiatan investasi dan konsumsi. Penundaan konsumsi saat ini dapat diartikan sebagai investasi untuk konsumsi pada masa mendatang. Di samping itu terdapat satu masalah lagi, yaitu keputusan untuk menentukan dividen yang akan dibagikan kepada para pemegang saham. Ketiga masalah ini akan mempunyai pengaruh terhadap nilai perusahaan yang dicerminkan pada harga pasar sahamnya. Keputusan dividen pada hakekatnya menentukan bagian keuntungan yang akan dibagikan kepada para pemegang saham, dan bagian keuntungan yang akan ditahan untuk pembiayaan investasi pada masa yang akan datang.

Apabila perusahaan memilih untuk membagikan laba sebagai dividen, maka pembagian dividen akan mengurangi laba yang ditahan dan selanjutnya mengurangi total sumber dana intern atau *internal financing*. Sebaliknya, jika perusahaan memilih untuk menahan dana yang diperoleh maka kemampuan pembentukan dana intern akan semakin besar. Dengan demikian kebijakan dividen ini berkaitan dengan keputusan pembelanjaan atau penentuan struktur modal secara keseluruhan.

Penelitian oleh Singgih Santoso (1999), yang meneliti pergerakan harga saham perusahaan di sektor manufaktur pada Bursa Efek Jakarta untuk periode Januari sampai dengan Desember 1997 dipengaruhi

secara signifikan oleh tingkat pembagian dividen yang diberikan kepada pemegang saham.

Asquit dan Mullin, dikutip oleh Jogiyanto (1998), melakukan penelitian dari tahun 1954 sampai dengan tahun 1980 terhadap 168 perusahaan, menemukan bukti bahwa pembayaran dividen mendapat reaksi yang kuat dari pasar. Pembayaran dividen mampu menaikkan kekayaan pemegang saham sebesar 3,7% selama dua hari. Ini menunjukkan dividen mengandung informasi penting (*information content*).

Penelitian yang dilakukan oleh Kalay pada tahun 1982 dan Michaely pada tahun 1991 (dalam Pujiono, 2002:149) memberikan petunjuk eksplisit bahwa pembagian dividen akan berdampak terhadap pendanaan perusahaan, karena perusahaan mengeluarkan dana kas besar untuk para pemegang saham. Apabila pembayaran dividen ini semakin besar secara keseluruhan posisi modal akan menurun. Hal ini akan terlihat bahwa munculnya hubungan yang berbanding terbalik antara dividen dengan modal sendiri. Semakin besar dividen yang dibayarkan akan mengurangi besarnya laba ditahan, sehingga posisi modal perusahaan akan mengalami penurunan.

Model harga saham untuk suatu perusahaan yang mengalami satu pertumbuhan konstan (dalam Singgih Santoso, 1999:36), yaitu $P_0 = D_1 / (k - g)$, menunjukkan bahwa semakin besar dividen yang dibagikan (D_1) cenderung akan meningkatkan harga saham dikarenakan adanya pembelian saham oleh para investor. Meningkatnya harga saham berarti nilai perusahaan meningkat. Pembagian dividen yang terlalu tinggi

secara langsung akan mengurangi kemampuan penyediaan sumber dana internal perusahaan untuk investasi, sehingga dimungkinkan laba perusahaan akan berkurang, serta akan mengurangi tingkat pertumbuhan dividen dan selanjutnya akan menurunkan harga saham.

Penulis tertarik untuk melaksanakan penelitian tentang hal tersebut di atas dan mengangkatnya dalam judul **“PENGARUH PEMBAGIAN DIVIDEN TERHADAP HARGA SAHAM”**.

B. Batasan Masalah

Dalam penulisan ini penulis akan membatasi ruang lingkup permasalahan :

1. Dividen yang diteliti hanya dividen kas untuk pemegang saham biasa.
2. Penelitian dilakukan terhadap 21 emiten yang tidak menetapkan kebijakan dividen tetap setiap periode.
3. Periode penelitian dari tahun 2000 sampai tahun 2003.

C. Rumusan Masalah

Berdasarkan latar belakang dan batasan masalah tersebut, penulis mengajukan permasalahan sebagai berikut :

1. Apakah ada hubungan yang signifikan antara pembagian dividen dengan harga saham ?
2. Apakah pembagian dividen berpengaruh secara signifikan terhadap harga saham ?

D. Tujuan Penelitian

Tujuan penelitian adalah :

1. Untuk mengetahui hubungan yang signifikan antara pembagian dividen dengan harga saham.
2. Untuk mengetahui pengaruh yang signifikan antara pembagian dividen terhadap harga saham.

E. Manfaat Penelitian

Hasil penelitian diharapkan berguna bagi :

1. Para pemegang saham / investor

Hasil penelitian ini dapat memberikan informasi yang tepat dan dapat digunakan sebagai bahan pertimbangan dalam pembuatan keputusan untuk melakukan investasi.

2. Penulis

Hasil penelitian ini dapat bermanfaat untuk menerapkan teori yang telah diperoleh selama kuliah dengan objek yang sesungguhnya terjadi di pasar modal.

3. Universitas

Hasil penelitian ini diharapkan dapat digunakan untuk menambah wawasan dan pengetahuan bagi para mahasiswa, dan untuk menambah koleksi perpustakaan.

F. Sistematika Penulisan

BAB I :Pendahuluan

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

BAB II :Landasan Teori

Bab ini menguraikan tentang teori-teori yang melandasi penelitian, meliputi : Saham, Nilai-nilai saham, Beberapa aspek yang mempengaruhi nilai saham di pasar saham, Dividen, Efisiensi pasar, Hubungan pembagian dividen dengan harga saham, Pengaruh pembagian dividen terhadap harga saham, dan Hipotesis penelitian.

BAB III :Metoda Penelitian

Bab ini menguraikan tentang jenis penelitian, tempat dan waktu penelitian, populasi dan sampel, data yang dibutuhkan, metode pengumpulan data dan teknik analisa data.

BAB IV :Gambaran umum perusahaan.

Bab ini berisikan sejarah singkat Bursa Efek Jakarta, jumlah emiten yang terdaftar di Bursa Efek Jakarta sampai dengan 2003, gambaran umum 21 perusahaan yang menjadi sampel penelitian, kode dan nama perusahaan.

BAB V :Analisa data dan pembahasan

Bab ini berisikan tentang analisa data yang digunakan beserta pembahasannya.

BAB VI :Kesimpulan, Keterbatasan dan Saran

Bab ini berisikan kesimpulan dari analisis data, keterbatasan dalam penelitian, serta saran-saran yang diberikan oleh penulis.

BAB II

LANDASAN TEORI

A. Saham

Pengertian saham (Darmadji dan Fakhruddin, 2001:5)

Saham didefinisikan sebagai tanda penyertaan atau kepemilikan seseorang atau badan dalam suatu perseroan terbatas. Wujud saham adalah selembar kertas yang menerangkan bahwa pemilik kertas tersebut adalah pemilik perusahaan yang menerbitkan surat berharga tersebut. Porsi kepemilikan ditentukan oleh seberapa besar penyertaan yang ditanamkan di perusahaan tersebut.

Berdasarkan hak kepemilikan yaitu hak tagih / klaim, saham dapat dibagi 2 jenis (Darmadji dan Fakhruddin, 2001: 6) yaitu :

1.Saham biasa

Saham biasa merupakan saham yang menempatkan pemiliknya paling junior dalam hal pembagian dividen dan hak atas harta kekayaan perusahaan apabila perusahaan tersebut dilikuidasi.

2.Saham preferen

Saham preferen mempunyai sifat gabungan antara saham dan obligasi, baik saham preferen maupun saham biasa mewakili kepemilikan ekuitas dan diterbitkan tanpa jatuh tempo, sama halnya dengan obligasi yang memperoleh penghasilan bunga secara tetap, saham preferen juga memperoleh dividen secara tetap, saham preferen juga mendapat prioritas pertama atas aktiva setelah obligasi jika perusahaan dilikuidasi.

B. Nilai-nilai saham

Saham dapat dinilai dengan 3 konsep penilaian, yaitu nilai buku, harga pasar dan nilai instrinsik. Ketiga konsep penilaian saham tersebut dapat membantu investor untuk menilai suatu saham. Jika diketahui nilai pasar lebih tinggi dari nilai buku maka dapat disimpulkan bahwa saham tersebut sedang bertumbuh, sedangkan jika diketahui harga pasar lebih kecil dari harga instrinsik berarti harga saham tersebut murah (*under valued*), karena investor membayar saham kepada emiten lebih murah dari harga yang sebenarnya.

Tiga jenis penilaian saham (Jogiyanto, 2000:79) :

1. Nilai buku

Nilai buku adalah nilai aset yang tersedia setelah dikurangi kewajiban-kewajiban perusahaan jika dibagikan, nilai buku sebenarnya hanya mencerminkan berapa besar jaminan atau seberapa besar aktiva bersih untuk saham yang dimiliki investor, ini berkaitan dengan kemungkinan perusahaan dilikuidasi. Jadi nilai buku perlembar saham adalah total aktiva bersih dibagi dengan jumlah saham yang beredar.

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

a. Nilai nominal

Nilai nominal adalah nilai yang ditetapkan oleh emiten, kata lain dari nilai nominal yaitu nilai pari (*par value*). Nilai nominal ditentukan sendiri oleh perusahaan, misalnya selebar saham PT "X" dikatakan berharga Rp. 800,00 maka ini berarti saham tersebut oleh perusahaan mempunyai harga jual sebesar Rp. 800,00.

b. Agio saham

Agio saham adalah selisih harga yang diperoleh dari yang dibayarkan investor kepada emiten dikurangi harga nominalnya, misalnya harga nominal dari suatu saham adalah Rp. 800,00 , sementara saham tersebut dapat dijual seharga Rp. 1000,00 maka agio saham sebesar Rp. 200,00.

c. Nilai modal disetor

Nilai modal disetor (*paid in capital*) adalah total yang dibayar oleh pemegang saham kepada perusahaan emiten, yaitu jumlah nilai nominal ditambah agio saham.

d. Laba ditahan

Laba ditahan (*retained earnings*) merupakan laba yang tidak dibagikan kepada pemegang saham dan diinvestasikan kembali ke perusahaan dan merupakan sumber dana internal, laba ditahan dalam penyajiannya di neraca menambah total laba, laba ditahan ini merupakan milik pemegang saham, sehingga menambah jumlah ekuitas pemegang saham.

2. Nilai Pasar

Nilai pasar (*market value*) berbeda dengan nilai buku (Jogiyanto, 1998:69). Jika nilai buku merupakan nilai yang dicatat pada saat saham dijual oleh perusahaan, maka nilai pasar adalah harga saham yang terjadi di pasar bursa pada saat tertentu yang ditentukan oleh pelaku pasar. Nilai pasar ini ditentukan oleh permintaan dan penawaran saham bersangkutan di pasar bursa.

Beberapa harga yang ada di pasar modal (Jogiyanto,1998:46), yaitu :

a. Harga pembukaan

Nilai harga pembukaan adalah nilai yang diminta oleh penjual atau pembeli pada saat dimulainya hari bursa (di Indonesia setiap hari, dari Senin sampai Jumat dan dua sesi setiap hari). Nilai ini dapat menjadi nilai pasar yang baru jika langsung ada transaksi.

b. Harga penutupan

Sama halnya dengan harga pembukaan, harga penutupan juga harga yang diminta penjual atau pembeli, namun jika harga pembukaan dimulai pada saat dimulainya hari bursa, maka harga penutupan terjadi pada akhir hari bursa. Harga penutupan dapat juga menjadi harga pasar jika terjadi transaksi pada akhir penutupan bursa.

c. Harga tertinggi

Harga tertinggi dapat terjadi beberapa kali transaksi pada suatu saham di pasar modal dan harga tertinggi yang dimaksud adalah harga yang paling tinggi dari semua transaksi atas saham tersebut. Istilah harga tertinggi sering dipakai pada kurun waktu tertentu, misalnya sehari, sebulan, setahun, atau tergantung keperluan.

d. Harga terendah

Harga ini merupakan kebalikan dari harga tertinggi, penggunaannya sama dengan harga tertinggi yaitu untuk dapat mendeteksi transaksi harian, bulanan atau tahunan.

e. Harga rata-rata

Harga rata-rata merupakan peratarataan dari semua harga transaksi suatu saham atau dari harga tertinggi dan terendah. Ketiga harga ini (harga tertinggi, harga terendah dan harga rata-rata) cukup penting, sebab dari sini dapat diketahui seberapa jauh kekuatan dan kelemahan suatu saham dalam satu hari bursa, satu bulan, atau satu tahun bursa.

3. Nilai intrinsik

Harga pasar di pasar modal terjadi karena kekuatan permintaan dan penawaran, namun harga yang terbentuk di pasar belum tentu mencerminkan nilai sebenarnya dari perusahaan (Jogiyanto, 1998:69). Nilai sebenarnya ini disebut dengan nilai fundamental (*fundamental value*) atau nilai intrinsik (*intrinsic value*). Ada dua macam analisis yang banyak digunakan untuk menentukan nilai sebenarnya dari suatu saham yaitu analisis sekuritas fundamental (*fundamental security analysis*) atau analisis perusahaan (*company analysis*), dan analisis teknis (*technical analysis*).

Analisis fundamental menggunakan data fundamental, yaitu data yang berasal dari keuangan perusahaan (misalnya laba, dividen yang dibayarkan, penjualan dan lain sebagainya), sedangkan analisis teknis menggunakan data pasar dari saham (misalnya harga dan volume transaksi saham) untuk menentukan nilai dari suatu saham. Analisis teknis banyak digunakan oleh praktisi dalam menentukan harga saham, sementara analisis fundamental banyak digunakan oleh akademisi.

C. Beberapa Aspek yang Mempengaruhi Nilai Saham di Pasar.

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

a. Pengaruh pendapatan

Suatu kenyataan bahwa para pemegang saham sangat memperhatikan pendapatan. Hal ini disebabkan pendapatan membantu investor dalam memperkirakan atau meramalkan arus dividen di masa yang akan datang.

b. Pengaruh dividen

Harga saham adalah nilai sekarang dari dividen yang diharapkan di masa datang. Harga-harga saham dipengaruhi oleh perubahan tingkat dividen saat ini dan bahwa perubahan tingkat dividen saat ini menyebabkan investor memperbaiki harapan-harapan tentang arus dividen dalam jangka panjang.

c. Pengaruh aliran kas

Selain pendapatan dan dividen, banyak investor juga memperhatikan aliran kas per lembar saham yang dikalikan dengan suatu jumlah (angka) yang tepat. Misalnya suatu saham memiliki aliran kas per lembar Rp 500,- dan faktor pengali 14, maka harga saham itu adalah Rp 7.000,-. Jadi penentuan angka pengali yang tepat ini serupa dengan *Price Earning Ratio (P/E)*.

d. Pengaruh pertumbuhan

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 ke dalam kenaikan penghasilan bagi pemegang saham.

D. Dividen

Dividen merupakan sisa laba bersih perusahaan yang didistribusikan kepada pemegang saham, atas persetujuan RUPS (Darmadji dan Fakhrudin, 2001:127).

Jenis-jenis dividen (Kieso dan Weygandt, 1995:358-366) :

1. Dividen tunai

Dividen yang dibayarkan dalam bentuk uang. Setelah diputuskan bahwa akan dibagikan dividen, maka akan diumumkan. Pengumuman dividen tunai merupakan suatu kewajiban lancar karena pembayarannya diperlukan segera.

2. Dividen harta

Dividen yang dibayarkan bukan dalam bentuk uang tetapi lain yang dikuasai oleh emiten. Kebijakan ini bertujuan untuk mengurangi kelebihan aktiva tertentu di perusahaan atau untuk pergantian komposisi investasi perusahaan.

3. Dividen Skrip

Jika perusahaan mempunyai saldo laba ditahan yang memungkinkan untuk membagikan dividen, tetapi saat ini kas yang ada di perusahaan tidak memenuhi jumlah dividen yang dibagikan tersebut, maka akan diterbitkan dividen skrip, yaitu janji tertulis akan membayar dividen pada masa yang akan datang.

4. Dividen likuidasi

Dividen yang pembayarannya bukan berdasarkan *dividen payout ratio* atau bukan berdasarkan laba disebut dividen likuidasi, kadang ada perusahaan yang menetapkan kebijakan dividen berdasarkan jumlah modal yang disetor.

5. Dividen saham

Dalam kasus ini sebenarnya tidak ada aktiva yang dibayarkan dan bukan merupakan penghasilan bagi pemegang saham sampai dividen kas, sebab dividen saham tidak lain hanya merupakan pemindahan komponen aktiva yaitu laba ditahan ke aktiva lain yaitu modal saham.

Berbagai kebijakan dividen (Halim dan Sarwoko,1995:216) yaitu :

1. Dividen tetap setiap periode

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

2. Dividen tetap pada tingkat yang lebih rendah

Salah satu faktor yang membuat kebijakan menetapkan dividen tetap pada tingkat yang lebih rendah adalah menghimpun dana dari dalam perusahaan untuk pembiayaan suatu investasi yang baru. Kebijakan ini dapat menimbulkan respon pasar yang kurang terhadap harga saham karena

bertambahnya penghasilan pemegang saham pada periode ini dan untuk mengurangi resiko tersebut mungkin perusahaan dapat mengumumkan bahwa pada masa yang tidak lama lagi atau jika investasi yang baru sudah menghasilkan keuntungan akan ada kenaikan dividen.

3. Dividen tetap pada tingkat yang lebih tinggi

Keputusan untuk menetapkan dividen pada tingkat yang lebih tinggi menunjukkan bahwa pendapatan juga sudah stabil pada tingkat yang lebih tinggi dan perusahaan tidak membutuhkan kelebihan dana untuk membelanjai pertumbuhan.

4. Dividen yang berfluktuasi sesuai dengan pendapatan

Tingkat dividen yang berfluktuasi dengan pendapatan memunculkan ketidakpastian pembayaran dividen, yang mengakibatkan harga saham biasa relatif rendah. Namun kebijakan tersebut lebih memberikan suatu kepastian akan jumlah dana yang tersedia di perusahaan untuk dapat membiayai kebutuhan kas perusahaan.

5. Dividen rendah yang teratur ditambah ekstra dividen

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

6. Menghapus dividen sama sekali

Ada dua alasan bagi perusahaan untuk tidak membagikan dividen yaitu :

- a. Keadaan perusahaan mengalami kesulitan keuangan yang serius sehingga tidak memungkinkan untuk membayar dividen.

- b. Adanya kebutuhan dana yang sangat besar karena investasi yang sangat menarik sehingga harus menahan seluruh pendapatan untuk membelanjai investasi tersebut. Untuk mengambil keputusan seperti ini perusahaan harus dapat menerangkan alasan secara sangat hati-hati kepada para pemegang saham.

Beberapa faktor yang mempengaruhi kebijakan dividen (Weston dan Copeland, 1996:98), yaitu :

- a. Undang-undang

Undang-undang menentukan bahwa dividen harus dibayar dari laba, baik dari laba tahun-tahun yang silam, seperti yang diperlihatkan di dalam neraca sebagai laba ditahan.

- b. Posisi Likuiditas

Laba ditahan biasanya diinvestasikan dalam bentuk harta yang diperlukan untuk menjalankan usaha. Investasi laba ditahan dari tahun-tahun sebelumnya dalam bentuk mesin dan peralatan, bahan persediaan dan barang-barang lainnya, bukan dalam bentuk tunai. Oleh karena itu suatu perusahaan yang keuntungannya luar biasa sekalipun, mungkin saja tidak dapat membayarkan dividen karena keadaan likuiditasnya.

- c. Kebutuhan untuk melunasi hutang

Jika perusahaan telah mengambil hutang untuk memperluas usaha atau pembiayaan lainnya, maka cara yang ditempuh adalah melunasinya pada saat jatuh tempo dengan cara mengganti dengan surat berharga lainnya atau dengan menyisihkan cadangan untuk melunasi pinjaman itu.

d. Larangan dalam perjanjian hutang

Perjanjian hutang seringkali membatasi kemampuan perusahaan untuk membayar dividen tunai. Pembatasan tersebut bertujuan untuk melindungi para kreditur.

e. Tingkat ekspansi aktiva

Kebutuhan dana untuk membiayai ekspansi aktiva perusahaan meningkat seiring dengan pertumbuhan perusahaan. Bila perusahaan ingin menambah modalnya dari luar, maka sumber alami yang tersedia adalah para pemegang saham sekarang, yang sudah mengenal perusahaan itu. Jika keuntungan dibayar kepada mereka dalam bentuk dividen dan terkena tarif pajak perorangan yang tinggi, maka hanya sebagian saja yang dapat ditanam kembali.

f. Tingkat laba

Tingkat hasil pengembalian atas aktiva yang diharapkan akan menentukan manakah yang relatif lebih menarik, membagikan keuntungan dalam bentuk dividen kepada para pemegang saham atau tetap menggunakannya di dalam perusahaan itu.

g. Stabilitas laba

Perusahaan dengan laba yang relatif stabil mempunyai kemungkinan besar untuk membagikan keuntungan dalam bentuk dividen yang relatif stabil bila dibandingkan dengan perusahaan yang keuntungannya berfluktuasi.

h. Peluang ke pasar modal

Perusahaan besar yang sudah mantap, dengan profitabilitas tinggi dan stabil, dengan mudah dapat masuk ke pasar modal atau memperoleh macam-macam

dana dari pihak luar bila dibandingkan dengan perusahaan kecil yang masih baru. Oleh sebab itu perusahaan yang sudah mantap mempunyai tingkat dividen yang lebih tinggi bila dibandingkan dengan perusahaan kecil yang masih baru.

i. Kendali

Beberapa perusahaan hanya memperluas usahanya sebesar keuntungan intern yang diperoleh. Hal ini berdasarkan pertimbangan bahwa menambah modal dengan menjual lagi saham-saham biasa, akan mengurangi kekuasaan kontrol perusahaan itu oleh golongan pemegang saham yang sekarang berkuasa. Dengan mengandalkan pembiayaan dari dalam saja supaya kekuasaan kontrol tidak berkurang, maka jumlah yang dibayarkan untuk dividen dapat ditekan

j. Posisi pemegang saham sebagai pembayar pajak

Bila sebuah perusahaan dimiliki oleh golongan wajib pajak yang berpenghasilan tinggi cenderung memberikan dividen yang relatif sedikit.

Hal ini disebabkan para pemegang saham lebih menginginkan bentuk keuntungan modal dari pada dalam bentuk dividen yang dikenakan pajak pendapatan perorangan yang lebih tinggi. Keadaan ini berlaku sebaliknya bagi pemegang saham yang merupakan golongan wajib pajak yang berpenghasilan rendah.

E. Efisiensi Pasar

Bentuk-bentuk efisiensi pasar (Jogiyanto,1998:284) :

1. Efisiensi Pasar Secara Informasi

Efisiensi pasar secara informasi adalah pasar yang ditinjau dari sudut informasinya saja.

Tiga macam bentuk efisiensi pasar berdasarkan informasi:

a. Efisiensi pasar bentuk lemah (*weak form*).

Efisiensi pasar bentuk lemah adalah pasar yang harga-harga dari sekuritasnya secara penuh mencerminkan (*fully reflect*) informasi masa lalu.

b. Efisiensi pasar bentuk setengah kuat (*semistrong form*).

Efisiensi pasar bentuk setengah kuat adalah pasar yang harga-harga dari sekuritasnya secara penuh mencerminkan (*fully reflect*) semua informasi yang dipublikasikan (*all publicly available information*) termasuk informasi yang berada dilaporan-laporan keuangan perusahaan.

c. Efisiensi pasar bentuk kuat (*strong form*)

Efisiensi pasar bentuk kuat adalah pasar yang harga-harga dari sekuritasnya secara penuh mencerminkan (*fully reflect*) semua informasi privat, maka tidak ada individual atau grup dari investor yang dapat memperoleh keuntungan tidak normal (*abnormal return*) karena mempunyai informasi privat.

2. Efisiensi Pasar Secara Keputusan

Efisiensi pasar secara keputusan adalah pasar efisien yang ditinjau dari sudut kecanggihan pelaku pasar dalam mengambil keputusan berdasarkan informasi yang tersedia.

F. Hubungan antara dividen dengan harga saham

Untuk mengetahui hubungan antara dividen dengan harga saham dapat digunakan rumus penentuan harga saham dengan metode pertumbuhan konstan (Singgih Santoso, 1999:36) yaitu :

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

Notasi, P_0 = Harga saham (rupiah/lembar)

D_1 = Dividen tahun pertama (rupiah/lembar)

k = Tingkat keuntungan disyaratkan (%/tahun)

g = Tingkat pertumbuhan dividen (%/tahun)

Dari rumus penentuan harga saham dengan metode pertumbuhan konstan, dapat diketahui bahwa semakin besar dividen yang dibagikan kepada pemegang saham, maka harga saham akan semakin tinggi karena semakin diminati investor, sebaliknya jika dividen yang dibagikan kecil, maka harga saham pun akan ikut turun. Namun jika dividen yang dibagikan terlalu tinggi secara langsung akan mengurangi kemampuan penyediaan sumber dana internal, hingga dimungkinkan laba perusahaan akan berkurang, serta tingkat pertumbuhan dividen pada akhirnya juga akan berkurang.

Penelitian oleh Singgih Santoso (1999), yang meneliti pergerakan harga saham disektor manufaktur pada Bursa Efek Jakarta untuk periode Januari sampai dengan Desember 1997, dipengaruhi oleh faktor rasio keuangan PER (*Price Earning Ratio*), DER (*Debt Equity Ratio*) dan Dividen, dan mempunyai korelasi yang erat dengan harga saham. Sedangkan penelitian oleh Jusup Hasiholan Munthe (2002), bahwa tidak ada hubungan antara perubahan dividen dengan perubahan harga saham.

G. Pengaruh Pembagian Dividen Terhadap Harga Saham

Gunawan Prayogo Puguh (2002), meneliti pengaruh pembagian dividen, *Price Earning Ratio* (PER), *Debt Ratio* (DR) terhadap harga saham perusahaan manufaktur. Sampel penelitian yang dilakukan Gunawan Prayogo Puguh adalah 5 perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEJ, aktif membagikan dividen periode tahun 1995 sampai tahun 1998. Hasil penelitian secara individual menyatakan bahwa dividen mempunyai pengaruh positif dan signifikan terhadap harga saham perusahaan manufaktur, sedangkan *Price Earning Ratio* (PER) dan *Debt Ratio* (DR) tidak mempunyai pengaruh dan tidak signifikan terhadap harga saham perusahaan manufaktur. Namun hasil penelitian secara bersama-sama menyatakan bahwa harga saham perusahaan yang aktif membagikan dividen dipengaruhi secara signifikan oleh faktor pembagian dividen, *Price Earning Ratio* (PER), dan *Debt Ratio* (DR). Besarnya pengaruh ke tiga faktor ini sebesar 67,5%.

Pada tahun 1993 penelitian oleh Efendri (dalam Yan Arshyah, 1999:134-148) menyatakan bahwa kebijakan dividen mempunyai pengaruh terhadap nilai perusahaan yang tercermin pada harga sahamnya.

Healy dan Palepu, dikutip oleh Jogiyanto (1998), melakukan penelitian terhadap perusahaan baik yang pertama kali membayarkan dividen (inisiasi dividen) maupun yang bukan pertama kali. Hasil penelitian menunjukkan bahwa event tersebut membawa informasi penting ke pasar (Jogiyanto, 1998).

Penelitian oleh Sujoko dan Jogiyanto (2001), bahwa pembayaran dividen menginformasikan kepada pasar pandangan manajemen tentang prospek masa depan perusahaan, perubahan dalam pembayaran dividen mengandung informasi yang mampu membuat pelaku pasar mengubah prediksi mereka tentang prospek perusahaan di masa yang akan datang. Konsekuensinya terhadap penyesuaian harga saham ketika perubahan pembayaran dividen tersebut diumumkan.

Pada tahun 1998 Holder, Langrehr, dan Hexter (dalam Aruna W., Herman Y., dan Sandy, 2003:165), menemukan adanya korelasi positif antara jumlah pemegang saham dengan rasio pembayaran dividen. Hal ini menunjukkan bahwa perusahaan yang kepemilikannya tersebar (jumlah pemegang sahamnya banyak) cenderung untuk memiliki rasio pembayaran yang lebih tinggi dibandingkan dengan perusahaan yang tingkat kepemilikannya hanya dikuasai oleh sedikit pemegang saham.

Sedangkan Amsari (1993) melakukan penelitian terhadap 47 perusahaan yang tercatat pada Bursa Efek Jakarta dan mengumumkan serta

melakukan pembayaran dividen tunai (saham bonus dan dividen saham tidak termasuk) untuk periode 1990-1993 menemukan 2 hal penting yaitu :
1) Pengumuman dividen tidak berpengaruh terhadap harga saham perusahaan yang bersangkutan. 2) Pasar modal Indonesia khususnya BEJ masih belum memenuhi kriteria sebagai suatu pasar modal efisien setengah kuat (*semi strong form*).

H. Hipotesis

Hipotesa adalah anggapan atau pendapat yang dapat diterima sementara (*a tentative statement*) untuk menjelaskan suatu fakta atau yang dipakai sebagai dasar dalam suatu penelitian (Budiyuwono, 1993:183) dan hipotesa harus diuji berdasarkan data empiris, yaitu data yang berdasarkan pada penelitian suatu sampel.

Ada dua hipotesis yang diajukan :

1. H_{01} = (Tidak ada hubungan yang signifikan antara pembagian dividen dengan harga saham).
 H_{a1} = (Ada hubungan yang signifikan antara pembagian dividen dengan harga saham).
2. H_{02} = (Pembagian dividen tidak berpengaruh secara signifikan terhadap harga saham).
 H_{a2} = (Pembagian dividen berpengaruh secara signifikan terhadap harga saham).

BAB III

METODA PENELITIAN

A. Jenis Penelitian

Jenis Penelitian yang digunakan adalah penelitian empiris yang akan menggunakan studi peristiwa, yaitu studi yang mempelajari reaksi pasar terhadap suatu peristiwa tertentu yang dipublikasikan sebagai suatu pengumuman.

B. Tempat dan Waktu Penelitian

1. Tempat penelitian di Pojok Bursa Efek Jakarta di Yogyakarta, yaitu di Pojok Bursa Efek Jakarta Universitas Sanata Dharma, Pojok Bursa Efek Jakarta Program Studi Magister Manajemen Universitas Gadjah Mada.
2. Waktu penelitian dimulai pada bulan Februari 2004 sampai dengan bulan Mei 2004.

C. Populasi dan Sampel

Populasi adalah jumlah keseluruhan dari objek penelitian yang karakteristiknya hendak diduga. Populasi yang akan diteliti adalah keseluruhan data tentang dividen dan harga saham dari semua emiten yang terdaftar di Bursa Efek Jakarta.

Sampel penelitian ini berupa dividen dan saham biasa yang diambil dari 21 perusahaan yang memenuhi batasan masalah.

D. Data yang dibutuhkan

1. Data dividen yang dibagikan tahun 2000 sampai dengan tahun 2003 dari 21 emiten yang memenuhi syarat, yaitu dividen dalam bentuk kas dan kebijakan emiten tersebut bukan dividen tetap setiap periode.
2. Data harga saham pada emiten yang memenuhi syarat tentang dividen. Harga saham yang dimaksud adalah harga penutupan saham tiap-tiap emiten pada tanggal dividen tersebut dibagikan.

E. Teknik Pengumpulan Data

Teknik pengumpulan data dengan cara dokumentasi, yaitu mengumpulkan, mencatat, mendokumentasikan data-data yang dibutuhkan. Data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data sekunder yang dapat ditemukan dalam bentuk yang sudah jadi atau dalam bentuk publikasi media (seperti Internet, *JSX Statistics*, dan lain-lain).



F. Teknik Analisis Data

1. Analisis Korelasi

- a. Menghitung r

r dihitung sebagai berikut :

$$r = \frac{N \sum XY - (\sum X)(\sum Y)}{\sqrt{N \sum X^2 - (\sum X)^2} \sqrt{N \sum Y^2 - (\sum Y)^2}}$$

Notasi :

r = Koefisien korelasi

X = Dividen yang dibagikan

Y = Harga saham

n = Jumlah data

Bila $r = 0$, atau mendekati 0 maka tidak ada hubungan antara pembagian dividen dengan harga saham.

Bila $r = +1$, atau mendekati +1 maka ada hubungan positif antara pembagian dividen dengan harga saham.

Bila $r = -1$, maka ada hubungan negatif antara pembagian dividen dengan harga saham.

a. Menguji Hipotesis

Untuk pengujian hipotesis terhadap korelasi diambil suatu pendapat bahwa tidak ada hubungan antara pembagian dividen dengan harga saham dan memilih alternatif bahwa ada hubungan yang signifikan, langkah-langkahnya adalah sebagai berikut :

1. Menentukan H_{01} dan H_{a1}

$H_{01} : \rho = 0$, yaitu tidak ada hubungan yang signifikan antara pembagian dividen dengan harga saham.

$H_{a1} : \rho \neq 0$, yaitu ada hubungan yang signifikan antara pembagian dividen dengan harga saham.

2. Menentukan tingkat signifikansi t_{tabel} dengan (α) sebesar 5%

3. Mencari t hitung

$$t_0 = \frac{r \cdot \sqrt{N-2}}{\sqrt{1-r^2}}$$

4. Mengambil keputusan :

H_{01} diterima jika : $t_{\text{tabel}} > t_{\text{hitung}}$

H_{01} ditolak jika : $t \text{ tabel} \leq t \text{ hitung}$

5. Menarik kesimpulan

Apabila H_{01} diterima , maka tidak ada hubungan yang signifikan antara pembagian dividen dengan harga saham.

Apabila H_{01} ditolak, maka terdapat hubungan yang signifikan antara pembagian dividen dengan harga saham.

2. Analisis Regresi

a. Menghitung Y

Dalam penelitian ini digunakan analisis regresi yang didalamnya mengandung suatu variabel dependen (harga saham) dan variabel independen (dividen yang dibagikan). Untuk memperoleh garis regresi digunakan pendugaan dengan metode kuadrat terkecil atau *the method of least squares*, persamaan duganya adalah sebagai berikut (dalam Sudjana 1989:312) :

$$Y = a + bX$$

Notasi :

Y = Harga saham

a = Intersep regresi

b = Slope atau koefisien regresi

X = Dividen yang dibagikan.

Menghitung nilai a dan b dapat dicari berdasarkan dua persamaan sebagai berikut :

$$b = \frac{\sum XY}{\sum X^2}$$

$$a = \frac{\sum Y - b \sum X}{N}$$

Dengan menggunakan analisis ini dapat diketahui adanya hubungan antara variabel dependen dengan variabel independen.

Apabila b positif, maka garis regresi akan mempunyai lereng positif, yang berarti hubungan dua variabel (X) dan (Y) positif.

Apabila b negatif, maka garis regresi akan mempunyai lereng yang negatif, berarti hubungan dua variabel (X) dan (Y) berlawanan arah atau hubungannya negatif.

b. Pengujian Hipotesa

Uji hipotesa adalah menguji signifikansi slope regresi, karena dengan menguji slope regresi dapat diketahui apakah pembagian dividen berpengaruh secara signifikan terhadap harga saham.

Menguji Variabel independen (β)

Langkah-langkah pengujian sebagai berikut :

1. Merumuskan hipotesis

$H_0 : \beta = 0$ (pembagian dividen tidak berpengaruh secara signifikan terhadap harga saham)

$H_a : \beta \neq 0$ (pembagian dividen berpengaruh secara signifikan terhadap harga saham).

2. Menentukan level of significance (α) sebesar 5%, ,dengan nilai *level of confidence* sebesar 95% dan *degree of freedom* $n-2$.

3. Menghitung uji signifikansi

$$t_{\text{hitung}} = (b - \beta) / S_b$$

Notasi:

b : Koefisien variabel independen dan nilai parameter hipotesis.

β : 0, artinya tidak ada pengaruh antara variabel X terhadap Y.

S_b : varians koefisien regresi b.

Varians koefisien regresi b dihitung :

$$S^2_b = S^2_{Y.X} / \Sigma(X_i - \bar{X})^2$$

$$S^2_{Y.X} \text{ (rata-rata kuadrat residu) } = \Sigma (Y_i - \hat{Y})^2 / (n-2).$$

Notasi :

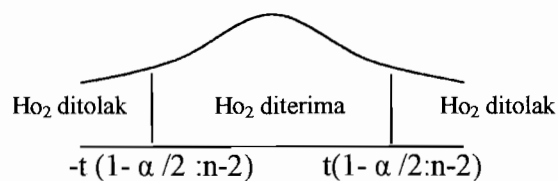
Y_i : variabel tak bebas dari pengamatan / harga saham.

\hat{Y} : Didapat dari regresi berdasarkan sampel.

X : Variabel bebas / dividen yang dibagikan.

n : Ukuran sampel.

4. Menentukan kriteria pengujian dengan dua sisi



H_{o2} diterima apabila : $-t(1 - \alpha / 2 : n-2) \leq t \leq t(1 - \alpha / 2 : n-2)$

H_{o2} ditolak apabila : $t > t(1 - \alpha / 2 : n-2)$ atau $t < -t(1 - \alpha / 2 : n-2)$

5. Mengambil keputusan

Apabila t hitung terletak diantara $+t(1 - \alpha / 2 : n-2)$ dan $-t(1 - \alpha / 2 : n-2)$

maka H_{o2} diterima.

Apabila t hitung lebih kecil dari $-t(1-\alpha/2;n-2)$ atau t hitung lebih besar
+ $t(1-\alpha/2;n-2)$ maka H_0 ditolak.

6. Menarik kesimpulan

Apabila H_0 diterima, maka pembagian dividen tidak berpengaruh secara signifikan terhadap harga saham.

Apabila H_0 ditolak, maka pembagian dividen berpengaruh secara signifikan terhadap harga saham.

BAB IV

GAMBARAN UMUM PERUSAHAAN

A. Bursa Efek Jakarta

Perkembangan jumlah emiten yang terdaftar (*listed*) di PT. Bursa Efek Jakarta sampai dengan tahun 2003 telah mencapai 346 emiten. Perusahaan yang *listed* di Bursa Efek Jakarta tersebut tersebar di berbagai sektor usaha yang terdiri dari 9 sektor usaha dengan 3 sektor usaha pokok.

Sektor-sektor tersebut adalah :

1. Sektor-sektor primer (ekstraktif).
 - a. Sektor 1, yaitu pertanian.
 - b. Sektor 2, yaitu pertambangan.
2. Sektor sekunder (industri pengolahan dan manufaktur).
 - a. Sektor 3, yaitu industri dasar dan kimia.
 - b. Sektor 4, yaitu aneka industri.
 - c. Sektor 5, yaitu industri barang konsumsi.
3. Sektor tersier (jasa)
 - a. Sektor 6, yaitu properti dan real estate.
 - b. Sektor 7, yaitu transportasi dan infrastruktur.
 - c. Sektor 8, yaitu keuangan.
 - d. Sektor 9, yaitu perdagangan, jasa dan investasi.

Dari 21 emiten yang akan dijadikan sampel dalam penelitian, semuanya merupakan sektor sekunder (industri pengolahan dan manufaktur) yaitu :

a. Sektor 3, yaitu Industri dasar dan kimia

1. Semen Gresik (persero) Tbk.
2. Lion Metal Works Tbk.
3. Kageo Igar Jaya Tbk.
4. Duta Pertiwi Nusantara Tbk
5. Ekadharna Tape Industry Tbk.
6. Intanwijaya Internasional Tbk.

b. Sektor 4, yaitu aneka industri

1. Goodyear Indonesia Tbk.
2. Selamat Sempurna Tbk.
3. Eratex Djaja Limited Tbk.
4. Pan Brothers Tex Tbk.
5. Sepatu Bata Tbk.

c. Sektor 5, yaitu industri barang konsumsi

1. Aqua Golden Mississippi Tbk
2. Delta Djakarta Tbk.
3. BAT Indonesia Tbk.
4. HM Sampoerna Tbk.
5. Dankos Laboratories Tbk.
6. Fast Food Indonesia Tbk
7. Merck Tbk.
8. Tempo Scan Pasific Tbk.

9. Mustika Ratu Tbk

10. Unilever Indonesia Tbk

B. Data Perusahaan

Berikut ini data perusahaan manufaktur mengenai nama perusahaan, bidang bisnis, alamat, nomor telepon, dan susunan pemegang saham.

(www.Danamas.com) :

1. AQUA GOLDEN MISSISSIPPI Tbk.

Bisnis : Bottled mineral water
 Alamat : Jl. Pulo Lentut No. 3
 Kawasan Industri Pulo Gadung, Jakarta 13920
 Nomor Telepon : 460 3070 - 4682 3523
 Susunan Pemegang Saham : PT. Wirabuana Intrent 41,67 %
 PT. Tirta Investama 33,50%
 Feddian Pte., Ltd. 15,64 %
 Public 9,19 %

2. DELTA DJAKARTA Tbk.

Bisnis : Minuman
 Alamat : Jl. Inspeksi Tarum Barat
 Desa Setia Darma Kecamatan Tambun,
 Bekasi 17510
 Nomor Telepon : 882 2520 - 880 0511
 Susunan Pemegang Saham : San Miguel Malaysia (L) Pte. Ltd., Malaysia 55,40 %
 Municipal Government of Jakarta 26,30 %
 Public 18,30 %

3. FAST FOOD INDONESIA Tbk.

Bisnis : Manufacturer and distributor of food and beverages
 Alamat : Jl. M.T. Haryono Kav. 7
 Jakarta 12810
 Nomor Telepon : 830 1133
 Susunan Pemegang Saham : PT. Gelael Pratama 43,60 %
 PT. Megah Eraraharja 35,60 %
 Public 20,08 %

4. BAT INDONESIA Tbk.

Bisnis : Rokok
 Alamat : Plaza Mandiri Lt. 25
 Jl. Jend. Gatot Subroto Kav. 36 - 38
 Jakarta 12190
 Nomor Telepon : 526 8388
 Susunan Pemegang Saham : British American Tobacco (Investments) Ltd. 70,00 %
 Bermuda Trust Singapore Ltd. 8,00 %
 Danareksa (Persero) 6,00 %
 Public 16,00 %

5. H.M. SAMPOERNA Tbk.

Bisnis : Rokok
 Alamat : Jl. Rungkut Industri Raya No. 14 - 18
 Surabaya 60293
 Nomor Telepon : (031) 843 1699
 Susunan Pemegang Saham : PT. Anggarda Sampoerna 26,05 %
 Norbax Inc. 6,90 %
 Crestbridge Ltd., British Virgin Islands 6,28 %
 PT. Lancar Sampoerna Bestari 5,04 %
 Public 55,73 %

6. ERATEX DJAJA LIMITED Tbk.

Bisnis : Yarn, grey fabrics, garments
 Alamat : Graha Irama Suite 11 D
 Jl. H.R. Rasuna Said Kav. 1 & 2
 Jakarta 12950
 Nomor Telepon : -
 Susunan Pemegang Saham : Eastern Cotton Mills Ltd. (Hong Kong) 25,00 %
 South Indonesia Holdings Ltd. 22,50 %
 PT. Rodamas Company Ltd. 18,50 %
 Milton Industrial Ltd. 5,90 %
 Continuity Developments Ltd. 2,50 %
 Public 25,60 %

7. PAN BROTHERS TEX Tbk.

Bisnis : Textile & garment
 Alamat : Jl. Muara Karang Blok M - IX Selatan No. 34 - 37
 Jakarta 14450
 Nomor Telepon : 669 1833 - 660 3686
 Susunan Pemegang Saham : PT. Inti Niaga Usaha Makmur 21,00 %
 Public 79,00 %

8. SEPATU BATA Tbk.

Bisnis : Footwear
 Alamat : Jl. Taman Pahlawan Kalibata
 Jakarta 12750.
 P.O. Box 1069 Jakarta 10010
 Nomor Telepon : 799 2008
 Susunan Pemegang Saham : Lagfin (Nederland) B.V. 65,00 %
 Nothern Inv. Co. Ltd. 8,00 %
 Lloyds Bank Plc 8,00 %
 Danareksa 5,00 %
 Public 14,00 %

9. DUTA PERTIWI NUSANTARA Tbk.

Bisnis : Developer dan real estate
 Alamat : ITC Mangga Dua Lt. 7 - 8
 Jl. Mangga Dua Raya,
 Jakarta 14430
 Nomor Telepon : 601 9788
 Susunan Pemegang Saham : PT. Ekacentra Usahamaju 50,45 %
 PT. Paraga Artamida 14,50 %
 PT. Sinar Mas Tunggal 0,34 %
 Public 34,71 %

10. EKADHARMA TAPE INDUSTRY Tbk.

Bisnis : Self adhesive tape
 Alamat : Kawasan Industri Pasar Kemis Blok C-1
 Jl. Raya Pasar KemisTangerang 15560
 Nomor Telepon : 590 0160
 Susunan Pemegang Saham : PT. Ekadharna Inti Perkasa 72,80 %
 Public 27,20 %

11. INTANWIJAYA INTERNASIONAL Tbk.

Bisnis : Kimia
 Alamat : Wisma IWI, Lt.5, Jl. Perjuangan, jalur lambat
 Tomang Tol, Jakarta
 Nomor telepon : 5308637
 Susunan Pemegang Saham : Tanmizi Utama : 68,73%
 Kustoduan Sentral Efek Indonesia : 27,42%

12. KAGEO IGAR JAYA Tbk.

Bisnis : Plastik dan kemasan
 Alamat : Jalan Pegangsaan Dua, Km. 2.5, Jakarta
 Nomor telepon : 4602768 - Fax : 4602769 ;4615130
 Email : igarjaya@indoexchange.com
 Susunan Pemegang Saham : PT Kalbe Farma : 51 %
 Public : 20 %
 James Rachmat Subekti : 14 %
 PT Wahananusa Persada Niaga : 13 %

13. SEMEN GRESIK Tbk.

Bisnis : Semen
 Alamat : Gedung Utama Semen Gresik
 Jl. Veteran, Gresik 61122
 Jawa Timur
 Nomor Telepon : (031) 398 1732 - 398 1745
 Susunan Pemegang Saham : Government of the Republic of Indonesia 51,01 %
 Cemex Asian Investments N.V. 25,53 %
 Public 23,46 %

14. LION METAL WORKS Tbk.

Bisnis : Logam
 Alamat : Jalan Raya Bekasi Km. 24.5, Cakung , Jakarta 13910
 Nomor Telepon : 021 4600784; 4600779 - Fax : 021 4600785
 Email : ptlion@rad.net.id
 Susunan Pemegang Saham : Lain-laing : 42.12 %
 Lion Holdings Pte. Ltd, Singapura : 28.85 %
 Lion Holdings Sdn. Bhd. Kuala Lumpur : 28.85 %
 Cheng Yong Kim : 0.08 %
 Lim Tai Pong : 0.08 %
 Ir. Krisant Sophiaan : 0.02

15. GOODYEAR INDONESIA Tbk.

Bisnis : Ban
 Alamat : Jl. Pemuda 27
 Bogor 16161
 Nomor Telepon : (0251) 322 071
 Susunan Pemegang Saham : The Goodyear Tire & Rubber 85,00 %
 Public 15,00 %

16. SELAMAT SEMPURNA Tbk.

Bisnis : Produsen suku cadang peralatan perusahaan
 Alamat : Jl. Pluit Raya No. 1A, Jakarta 14440
 Nomor telepon : 021 6610033; 6690244 - Fax : 021 6605071; 6696237
 Email : dr@adr-group.com
 Susunan Pemegang Saham : Adrindo Intiperkasa, PT. : 68.02 %
 Public(ownership < 5%) : 31.98 %
 Surja Hartono : 2.5 %
 Eddy Hartono : 1.52 %
 Johan Kurniawan : 0.38 %
 Darsuki Gani : 0.06 %

17. DANKOS LABORATORIES Tbk.

Bisnis : Pharmaceutical products
 Alamat : Jl. Rawa Gatel Blok III S Kav. 37 - 38
 Kawasan Industri Pulo Gadung
 Jakarta 13930
 Nomor Telepon : 460 0158
 Susunan Pemegang Saham : PT. Kalbe Farma Tbk 71,46 %
 Public 28,54 %

18. MERCK INDONESIA Tbk

Bisnis : Produk Farmasi
 Alamat : Jl. T.B. Simatupang No. 8 Pasar Rebo
 Jakarta 13760
 Nomor Telepon : 840 0081 - 8779 1415
 Susunan Pemegang Saham : Merck Astra Holding AG, Switzerland 74,00 %
 PT. (Persero) Danareksa 12,66 %
 Parkmix Ltd. - IM 7,63 %
 Public 5,71 %

19. TEMPO SCAN PACIFIC

Bisnis : Manufacturer, trading and distributor of pharmaceuticals,
 health care product and cosmetics.
 Alamat : Gedung Bina Mulia II Lt. 5
 Jl. H.R. Rasuna Said Kav. 11
 Jakarta 12950
 Nomor Telepon : 520 1858
 Susunan Pemegang Saham : PT. Bogamulia Nagadi 66,11 %
 Public 33,89 %

20. MUSTIKA RATU Tbk.

Bisnis : Traditional herb and cosmetics
 Alamat : Jl. Gatot Subroto Kav. 74 - 75
 Jakarta Selatan
 Nomor Telepon : 830 6754 - 59
 Susunan Pemegang Saham : PT. Mustika Ratu Investama 70,93 %
 Citibank New York S/A BMO Can Resident 10,97 %
 Public 18,10 %

21. UNILEVER INDONESIA Tbk.

Bisnis : Consumer goods
 Alamat : Graha Unilever, Jl. Gatot Subroto Kav. 15
 Jakarta 12930
 Nomor Telepon : 526 2112
 Susunan Pemegang Saham : Mavibel B.V. Rotterdam, Belanda 85,00 %
 Public 15,00 %

Tabel 4.1
Kode dan Nama Perusahaan

No	Kode	Nama Perusahaan
1	AQUA	Aqua Golden Mississippi Tbk
2	DLTA	Delta Djakarta Tbk
3	FAST	Fast Food Indonesia Tbk
4	BATI	BAT Indonesia Tbk
5	HMSP	HM Sampoerna Tbk
6	ERTX	Eratex Djaja Limited
7	PBRX	Pan Brothers Tex Tbk
8	BATA	Sepatu Bata Tbk
9	DPNS	Duta Pertiwi Nusantara Tbk
10	EKAD	Ekadharna Tape Industry Tbk
11	INCI	Intanwijaya Internasional Tbk
12	IGAR	Igarjaya Tbk
13	SMGR	Semen Gresik Tbk
14	LION	Lion Metal Works Tbk
15	GDYR	Goodyear Indonesia Tbk
16	SMSM	Selamat Sempurna Tbk
17	DNKS	Dankos Laboratories Tbk
18	MERK	Merck Indonesia Tbk
19	TSPC	Tempo Scan Pasific Tbk
20	MRAT	Mustika Ratu Tbk
21	UNVR	Unilever Indonesia Tbk

BAB V

ANALISA DATA DAN PEMBAHASAN

Data yang sudah terkumpul yang diperoleh dari data sekunder Bursa Efek Jakarta, akan diolah dengan menggunakan koefisien korelasi untuk mengetahui hubungan antara variabel independen dan dependen, dalam penelitian ini variabel independennya adalah dividen yang dibagikan, sedangkan variabel dependennya adalah harga saham. Jika terdapat hubungan antara pembagian dividen dengan harga saham, selanjutnya akan dilakukan uji signifikan korelasi, karena dengan menguji signifikansi korelasi maka akan diketahui terdapat hubungan yang signifikan antara dividen yang dibagikan dengan harga saham.

Jika terdapat hubungan yang erat antara pembagian dividen dengan harga saham maka selanjutnya akan digunakan koefisien regresi untuk mengetahui pengaruh variabel independen terhadap variabel dependen. Dalam penelitian ini dividen yang dibagikan disebut sebagai variabel independen (X) dan harga saham sebagai variabel dependen (Y).

Adapun langkah-langkah yang dilakukan dalam analisa ini adalah :

A. Pengambilan sampel

Sampel pertama yang dipilih adalah dividen yang dibagikan. Data *dividen payment* tahun 2000 sampai dengan tahun 2003 diambil yang memenuhi persyaratan , yaitu yang memberikan dividen dalam bentuk kas dan yang tidak menerapkan kebijakan dividen tetap setiap periodenya. Dari tahun 2000 sampai dengan tahun 2003 dari semua nama perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEJ

yang aktif membagikan dividen dari tahun 2000 sampai dengan tahun 2003 ada 21 perusahaan, yang selanjutnya ke-21 perusahaan tersebut diambil sebagai sampel.

Data harga saham yang diambil, mengikuti sampel dividen yang dibagikan dari perusahaan yang terpilih sebagai sampel dari tahun 2000 sampai dengan tahun 2003 pada saat tanggal pembagian dividen dan harga saham yang diambil adalah harga penutupan saham.

Tabel 5.1 adalah data dividen kas yang dibagikan dan tanggal pembagiannya pada tahun 2000 sampai dengan tahun 2003 dari masing-masing perusahaan yang diteliti. Tabel 5.2 adalah data harga saham penutupan pada saat tanggal pembagian dividen pada tahun 2000 sampai dengan tahun 2003 dari masing-masing perusahaan yang diteliti.

Tabel 5.1

Dividen dan tanggal pembagian pada tahun 2000 sampai dengan tahun 2003.

NO	KODE	DIVIDEN							
		2000	Tgl. Bagi	2001	Tgl. bagi	2002	Tgl. bagi	2003	Tgl. bagi
1	AQUA	500	28/7	500	7/8	625	2/8	860	4/8
2	DLTA	300	11/7	300	18/7	400	25/7	400	9/7
3	FAST	11	2/8	11	7/8	11	12/7	16	21/7
4	BATI	400	26/11	400	13/12	400	3/12	150	10/12
5	HMSA	350	25/8	350	22/8	25	27/8	140	7/8
6	ERTX	25	16/8	25	7/8	15	1/8	10	1/8
7	PBRX	35	23/7	35	11/7	50	3/7	15	2/7
8	BATA	2000	20/12	2000	27/12	1650	23/12	900	23/12
9	DPNS	50	14/12	50	1/8	25	5/8	10	5/8
10	EKAD	75	19/7	75	27/7	90	16/7	75	15/7
11	INCI	50	3/8	50	30/7	50	25/7	10	31/7
12	IGAR	8	3/10	8	15/8	2	15/8	3	20/8
13	SMGR	231.14	21/7	231.14	20/7	267.61	7/8	115.03	6/8
14	LION	150	31/7	150	4/9	60	22/7	70	16/7
15	GDYR	100	21/6	100	27/7	120	29/7	150	4/8
16	SMSM	57	19/6	57	29/6	90	6/6	150	20/6
17	DNKS	20	9/8	20	29/8	20	30/8	20	29/8
18	MERK	400	1/12	400	3/12	400	11/6	800	18/12
19	TSPC	100	16/8	100	16/7	300	8/7	400	22/7
20	MRAT	150	29/6	150	28/6	254	1/8	36	30/7
21	UNVR	250	20/7	250	7/12	300	6/11	500	4/8

(Data diolah dari data sekunder)

Tabel 5.2

Harga penutupan saham pada saat tanggal pembagian dividen dari tahun 2000 sampai dengan tahun 2003.

N O	KODE	HARGA SAHAM			
		2000	2001	2002	2003
1	AQUA	13500	15000	38500	52400
2	DLTA	7550	8000	9600	8300
3	FAST	500	775	650	900
4	BATI	13000	5700	10100	8050
5	HMSP	12200	17250	4050	4175
6	ERTX	700	600	330	175
7	PBRX	1075	1375	1500	310
8	BATA	12200	13600	26000	14000
9	DPNS	785	525	395	250
10	EKAD	1025	625	450	775
11	INCI	840	650	450	265
12	IGAR	135	100	85	140
13	SMGR	7825	7400	7550	6700
14	LION	820	700	800	875
15	GDYR	8000	5500	5000	3900
16	SMSM	1175	1800	1575	1725
17	DNKS	700	600	525	1225
18	MERK	5500	9000	9850	15500
19	TSPC	3440	3000	5450	4600
20	MRAT	1800	1200	2200	500
21	UNVR	12700	15500	18000	25900

(Data diolah dari data sekunder)

B. Menghitung koefisien korelasi dan koefisien regresi.

Setelah sampel variabel independen (X) dan dependen (Y) diketahui, maka dapat dihitung koefisien korelasi dan koefisien regresi. Cara menghitung koefisien korelasi dan koefisien regresi menggunakan bantuan program komputer *SPSS (Statistical Product and Service Solution)*. Hasil seluruhnya dapat dilihat pada lampiran 1 dan 2. Dari hasil tersebut dapat diketahui besarnya koefisien korelasi dan koefisien regresi

1. Perhitungan koefisien korelasi

Dari hasil perhitungan menunjukkan koefisien korelasi antara variabel X (Dividen yang dibagikan) dengan variabel Y (Harga saham) sebesar 0,598. Angka tersebut menunjukkan adanya korelasi antara pembagian dividen dengan harga saham dan tanda “+” pada angka korelasi tersebut menunjukkan arah hubungan positif yang berarti semakin besar dividen yang dibagikan akan membuat harga saham cenderung naik dan sebaliknya.

a. Pengujian hipotesis

Setelah angka korelasi didapat, maka diadakan pengujian untuk mengetahui signifikansi hasil korelasi. Tujuan dari pengujian hipotesis terhadap pembagian dividen dengan harga saham untuk mengetahui ada tidaknya hubungan yang signifikan antara pembagian dividen dengan harga saham.

1. Menentukan H_{01} dan H_{a1}

$H_{01} : \rho = 0$, yaitu tidak ada hubungan yang signifikan antara pembagian dividen dengan harga saham.

$H_{a1} : \rho \neq 0$, yaitu ada hubungan yang signifikan antara pembagian dividen dengan harga saham.

2. Menentukan tingkat signifikansi t_{tabel} dengan taraf nyata (α) sebesar 5%, dan $n = 82$ ialah 1,989

3. t hitung di cari dengan rumus:

$$t_0 = \frac{r \cdot \sqrt{N-2}}{\sqrt{1-r^2}}$$

$$t_0 = \frac{0,598\sqrt{84-2}}{\sqrt{1-(0,598)^2}}$$

$$t_0 = 6,758$$

4. Pengambilan keputusan :

H_0 diterima jika : $t \text{ tabel} > t \text{ hitung}$

H_0 ditolak jika : $t \text{ tabel} \leq t \text{ hitung}$

5. Kesimpulan

Nilai t tabel $1,989 < t$ hitung $6,758$, maka dapat ditarik kesimpulan bahwa H_0 ditolak sehingga menerima H_a . Dengan menerima H_a berarti terdapat hubungan yang signifikan antara pembagian dividen dengan harga saham.

Dari hasil penelitian yang dilakukan dan dari pengujian hipotesis didapatkan hubungan yang signifikan antara pembagian dividen dengan harga saham tahun 2000 -2003.

2. Perhitungan koefisien regresi.

Koefisien regresi berdasarkan tabel *output*, ditunjukkan dengan koefisien nilai beta (b) sebesar 13,518, koefisien konstanta sebesar 2709,964. Secara keseluruhan prediksi harga saham dengan adanya pembagian dividen dapat digambarkan dalam persamaan regresi sebagai berikut :

$$Y = 2709,964 + 13,518X$$

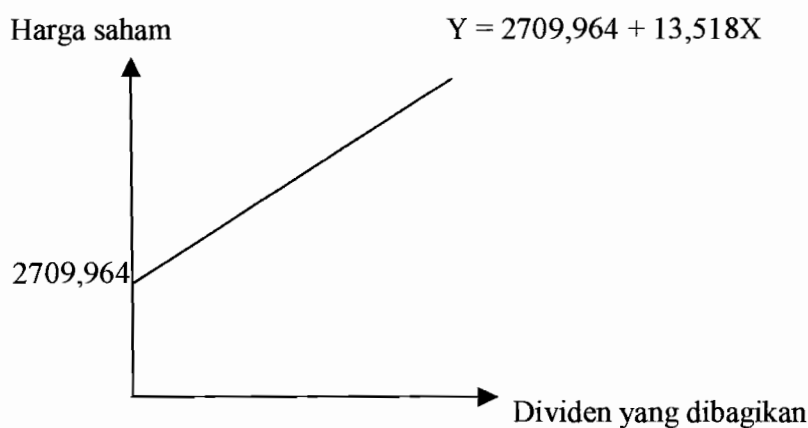
Notasi :

Y = prediksi harga saham

X = dividen yang dibagikan.

Konstanta sebesar 2709,964 menyatakan bahwa jika tidak ada pembagian dividen, maka harga saham adalah 2709,964. Koefisien regresi sebesar 13,518 menyatakan bahwa setiap penambahan Rp. 1,- dividen yang dibagikan akan meningkatkan harga saham sebesar 13,518 rupiah.

Apabila digambarkan maka akan terlihat bahwa dividen yang dibagikan memberi pengaruh positif terhadap harga saham.



a. Pengujian Hipotesa

Uji hipotesa adalah menguji signifikansi slope regresi, karena dengan menguji slope regresi dapat diketahui apakah dividen yang dibagikan berpengaruh secara signifikan terhadap harga saham. Uji yang akan digunakan adalah uji t.

Menguji Variabel independen (β)

Langkah-langkah pengujian sebagai berikut :

1. Merumuskan hipotesis

$H_0 : \beta = 0$ (pembagian dividen tidak berpengaruh secara signifikan terhadap harga saham)

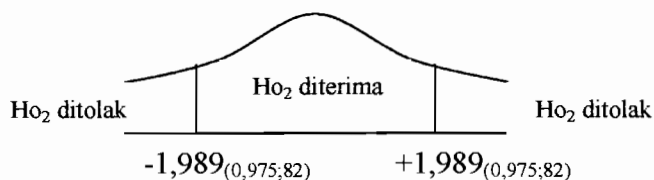
$H_{a2} : \beta \neq 0$ (pembagian dividen berpengaruh secara signifikan terhadap harga saham).

- Menentukan level of significance (α) sebesar 5%, dengan nilai *level of confidence* sebesar 95% dan *degree of freedom* 82.
- Menghitung uji signifikansi

$$t_{\text{hitung}} = (b - \beta) / S_b$$

Hasil olahan SPSS menunjukkan t_{hitung} 6,758. sedangkan nilai t tabel adalah 1,989.

- Menentukan kriteria pengujian dengan dua sisi



H_{o2} diterima apabila : $-1,989_{(0,975;82)} \leq t \leq +1,989_{(0,975;82)}$

H_{o2} ditolak apabila : $t > 1,989_{(0,975;82)}$ atau $t < -1,989_{(0,975;82)}$

- Mengambil keputusan

Apabila t_{hitung} terletak diantara $+1,989_{(0,975;82)}$ dan $-1,989_{(0,975;82)}$

maka H_{o2} diterima.

Apabila t_{hitung} lebih kecil dari $-1,989_{(0,975;82)}$ atau t_{hitung} lebih besar

$+1,989_{(0,975;82)}$ maka H_{o2} ditolak.

- Menarik kesimpulan

Nilai t_{hitung} 6,758 > nilai t tabel 1,989, maka dapat ditarik kesimpulan bahwa

H_{o2} ditolak sehingga H_{a2} diterima. Dengan menerima H_{a2} maka variabel

dividen yang dibagikan dinyatakan berpengaruh secara signifikan terhadap variabel harga saham.

Dari hasil penelitian yang dilakukan dan dari pengujian hipotesis di atas menunjukkan bahwa ada pengaruh yang signifikan antara dividen yang dibagikan terhadap harga saham. Pengaruh tersebut berarah positif dimana kenaikan dividen yang dibagikan akan memberikan kecenderungan terhadap kenaikan harga saham. Maka dapat diartikan bahwa para pemodal dalam menentukan harga jual/beli saham menggunakan pertimbangan informasi dividen yang dibagikan. Dengan kata lain, informasi pembagian dividen merupakan informasi yang relevan bagi pemodal sebagai dasar dan pertimbangan dalam pengambilan keputusan investasi di pasar modal, khususnya dalam jual/beli saham di Bursa Efek Jakarta.

Berdasarkan tabel *output* pada lampiran 2, angka *R square* atau koefisien determinasi adalah sebesar 0,358 atau 35,8%. Maka bisa dijelaskan bahwa besarnya pengaruh pembagian dividen terhadap harga saham selama periode penelitian adalah sebesar 35,8%. Hal ini berarti bahwa ada faktor-faktor lain yang turut mempengaruhi harga saham diluar pembagian dividen dan secara keseluruhan faktor-faktor tersebut mempunyai tingkat pengaruh yang lebih besar, yaitu sebesar 64,2% dijelaskan oleh faktor internal maupun faktor eksternal. Faktor internal yang diduga kuat mempengaruhi harga saham diluar pengaruh dividen yang dibagikan tersebut seperti pengaruh pendapatan, pengaruh aliran kas, pengaruh pertumbuhan, dan lainnya. Selain itu faktor eksternal yang turut diduga kuat ikut mempengaruhi harga saham adalah kondisi politik, pengaruh kebijakan pemerintah, kondisi ekonomi, dan lainnya.

BAB VI

KESIMPULAN, KETERBATASAN, DAN SARAN

A. Kesimpulan

Dari hasil analisis yang diolah dengan menggunakan korelasi dan regresi dapat disimpulkan :

1. Terdapat hubungan yang signifikan antara pembagian dividen dengan harga saham. Hal ini ditunjukkan dengan besarnya koefisien korelasi (r) sebesar 0,598. Dari hasil penghitungan uji t diperoleh nilai t_{hitung} dengan t_{tabel} yaitu $6,758 > 1,989$ karena t_{hitung} lebih besar daripada t_{tabel} maka H_{01} ditolak yang berarti ada hubungan yang signifikan antara pembagian dividen dengan harga saham.

Hasil penelitian ini mendukung penelitian yang dilakukan oleh Singgih Santoso (1999) bahwa terdapat keeratan hubungan antara pembagian dividen dengan harga saham sektor manufaktur pada Bursa Efek Jakarta untuk periode Januari sampai dengan Desember 1997.

2. Terdapat pengaruh yang signifikan antara pembagian dividen terhadap harga saham. Dari hasil penghitungan uji t diperoleh nilai t_{hitung} dengan t_{tabel} yaitu $6,758 > 1,989$ karena t_{hitung} lebih besar daripada t_{tabel} maka H_{02} ditolak yang berarti ada pengaruh yang signifikan antara pembagian dividen terhadap harga saham.

Hasil penelitian ini mendukung penelitian yang dilakukan oleh Singgih Santoso (1999) bahwa pergerakan harga saham di sektor manufaktur pada

Bursa Efek Jakarta untuk periode Januari sampai dengan Desember 1997 dipengaruhi secara signifikan oleh tingkat pembagian dividen yang diberikan kepada pemegang saham. Hal serupa juga dibuktikan oleh Gunawan Prayogo Puguh (2002) dari penelitian yang dilakukan menyatakan bahwa pembagian dividen mempunyai pengaruh positif dan signifikan terhadap harga saham perusahaan manufaktur

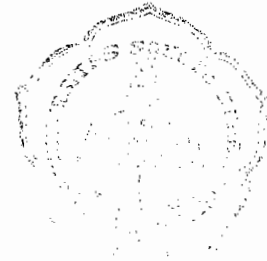
B. Keterbatasan penelitian

1. Faktor-faktor lain di luar dividen yang dibagikan yang mempengaruhi harga saham, seperti faktor pendapatan, faktor aliran kas, faktor pertumbuhan, faktor kondisi politik, faktor kebijakan pemerintah, dan faktor kondisi ekonomi, tidak diteliti. Hal ini menjadi suatu keterbatasan penelitian karena dengan tidak terukurnya pengaruh dari faktor-faktor lain tersebut dapat memberikan informasi yang sangat bias dan kurang akurat.
2. Kesimpulan yang diperoleh dari analisis data dan pembahasan hanya berlaku pada data yang diperoleh saja, yaitu tentang pembagian dividen dan harga saham dari 21 emiten yang diteliti.

C. Saran

1. Para investor dalam menilai perusahaan sebagai pertimbangan untuk investasi, hendaknya memperhatikan tingkat dividen yang dibagikan karena dalam penelitian ini ada pengaruh yang signifikan antara dividen yang dibagikan terhadap harga saham.

2. Selain tingkat dividen yang dibagikan, investor juga harus memperhatikan faktor-faktor lainnya seperti faktor pendapatan, faktor aliran kas, faktor pertumbuhan, faktor kondisi politik, faktor kebijakan pemerintah, dan faktor kondisi ekonomi.
3. Jumlah sampel perusahaan yang diteliti relatif sedikit, karena sampel perusahaan *go public* yang dipilih hanya pada sektor manufaktur. Untuk penelitian selanjutnya diharapkan dapat ditambah jumlah sampelnya dan pada sektor yang berbeda.



DAFTAR PUSTAKA

- Amsari, M. Ishak (1993). *Pengaruh Pengumuman Dividen terhadap Harga Saham di Pasar Modal Indonesia*. Thesis S-2, Fakultas Pasca-Sarjana Program Studi Akuntansi. Universitas Gadjah Mada.
- Arshyah, Yan (1999, Agustus). *Pengaruh Perubahan Dividen terhadap Future Earnings*. *Jurnal Bisnis dan Akuntansi*, Vol. 1, No.2, Hal. 134-148.
- Aruna, Herman, dan Sandy (2003, Agustus). *Faktor-faktor yang Merupakan Pertimbangan dalam Keputusan Pembagian Dividen : Tinjauan Terhadap Teori Pensinyalan Dividen Pada Perusahaan Go Public di Indonesia*. *Jurnal Ekonomi dan Bisnis*, Vol 3, No. 2, Hal. 160-172.
- Bambang, Riyanto (1994). *Dasar-dasar Pembelanjaan Perusahaan*. Yayasan Badan Penerbit Gadjah Mada. Yogyakarta.
- Bandi dan Hartono, Jogiyanto (2000, Juli). *Perilaku Reaksi Harga dan Volume Perdagangan Saham terhadap Pengumuman Dividen*. *Jurnal Riset Akuntansi Indonesia*, Vol 3, No.2, Hal. 203-213.
- Budiyuwono, Nugroho (1993). *Pengantar Statistik Ekonomi dan Perusahaan*. Yogyakarta : UPP, AMP YKPN.
- Darmadji, Tjiptono dan Fakhruddin, Hendy M (2001). *Pasar Modal di Indonesia*. Jakarta : Salemba Empat.
- Djarwanto dan Pangestu (1994). *Statistik Induktif*. (Edisi IV). Yogyakarta : BPFE.
- Halim, Abdul dan Sarwoko (1995). *Dasar-dasar pembelanjaan Perusahaan*. Yogyakarta : AMP YKPN.
- Jogiyanto (1998). *Teori Portofolio dan Investasi*. Yogyakarta : BPFE.
- Jogiyanto (2000). *Teori Portofolio dan Investasi*. Yogyakarta : BPFE.
- Kieso and Weigandt. (1995). *Akuntansi Intermedieate*. (Edisi VII), (Jilid I). (Wibowo, Herman, Penerjemah). Jakarta : Bina Rupa Aksara.
- Munthe, Jusup Hasiholan (2002). Program Studi: Akuntansi. *Hubungan Perubahan Dividen dengan Perubahan Harga Saham*. Skripsi tidak dipublikasikan. Yogyakarta :USD.
- Puguh, Gunawan Prayogo (2002). Program Studi: Akuntansi. *Pengaruh Pembagian Dividen , Price Earning Ratio (PER), Debt Ratio (DR) terhadap*

Harga Saham Perusahaan Manufaktur. Skripsi tidak dipublikasikan.
Yogyakarta :USD.

Pujiono (2002, Mei). *Dampak Kebijakan Dividen terhadap Harga Saham pada Waktu Ex-dividend Day*. Jurnal Riset Akuntansi Indonesia. Vol. 5, No. 2, Hal. 148-161.

Santoso, Singgih (1999,). *Faktor-faktor yang Mempengaruhi Harga Saham Sektor Manufaktur* . Jurnal Bisnis dan Ekonomi. Edisi 4 tahun III. Yogyakarta : UKDW.

Sartono, R. Agus (1996). *Manajemen Keuangan*. (Edisi III), Yogyakarta : BPFE

Sudjana (1989). *Metoda Statistika*. (Edisi V). Bandung : Tarsito

Sujoko dan Jogiyanto (2001, Agustus). *Analisis kandungan informasi Dividen dan Ketepatan reaksi Pasar : Pengujian terhadap Dividend Signaling Theory, Studi Empiris di Bursa Efek Jakarta*. Jurnal Widya Manajemen dan Akuntansi. Vol. 1, No. 2, Hal. 42-69.

www.danamas.com

LAMPIRAN

Lampiran 1

Correlations

Correlations

		DIVIDEN	HG.SAHAM
DIVIDEN	Pearson Correlation	1.000	.598**
	Sig. (2-tailed)	.	.000
	N	84	84
HG.SAHAM	Pearson Correlation	.598**	1.000
	Sig. (2-tailed)	.000	.
	N	84	84

** . Correlation is significant at the 0.01 level (2-tailed).

Lampiran 2

Regression

Variables Entered/Removed^a

Model	Variables Entered	Variables Removed	Method
1	DIVIDEN ^a	.	Enter

- a. All requested variables entered.
 b. Dependent Variable: HG.SAHAM

Model Summary

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	.598 ^a	.358	.350	6969.6194

- a. Predictors: (Constant), DIVIDEN

Coefficients^a

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	2709.964	906.610		2.989	.004
	DIVIDEN	13.518	1.999	.598	6.758	.000

- a. Dependent Variable: HARGA SAHAM

t Tabel
 α 5%

df	one tail	two tail	df	one tail	two tail
1	6.3138	12.7062	51	1.6753	2.0076
2	2.92	4.3027	52	1.6747	2.0066
3	2.3534	3.1824	53	1.6741	2.0057
4	2.1318	2.7764	54	1.6736	2.0049
5	2.015	2.5706	55	1.673	2.004
6	1.9432	2.4469	56	1.6725	2.0032
7	1.8946	2.3646	57	1.672	2.0025
8	1.8595	2.306	58	1.6716	2.0017
9	1.8331	2.2622	59	1.6711	2.001
10	1.8125	2.2281	60	1.6706	2.0003
11	1.7959	2.201	61	1.6702	1.9996
12	1.7823	2.1788	62	1.6698	1.999
13	1.7709	2.1604	63	1.6694	1.9983
14	1.7613	2.1448	64	1.669	1.9977
15	1.7531	2.1314	65	1.6686	1.9971
16	1.7459	2.1199	66	1.6683	1.9966
17	1.7396	2.1098	67	1.6679	1.996
18	1.7341	2.1009	68	1.6676	1.9955
19	1.7291	2.093	69	1.6672	1.9949
20	1.7247	2.086	70	1.6669	1.9944
21	1.7207	2.0796	71	1.6666	1.9939
22	1.7171	2.0739	72	1.6663	1.9935
23	1.7139	2.0687	73	1.666	1.993
24	1.7109	2.0639	74	1.6657	1.9925
25	1.7081	2.0595	75	1.6654	1.9921
26	1.7056	2.0555	76	1.6652	1.9917
27	1.7033	2.0518	77	1.6649	1.9913
28	1.7011	2.0484	78	1.6646	1.9908
29	1.6991	2.0452	79	1.6644	1.9905
30	1.6973	2.0423	80	1.6641	1.9901
31	1.6955	2.0395	81	1.6639	1.9897
32	1.6939	2.0369	82	1.6636	1.9893
33	1.6924	2.0345	83	1.6634	1.989
34	1.6909	2.0322	84	1.6632	1.9886
35	1.6896	2.0301	85	1.663	1.9883
36	1.6883	2.0281	86	1.6628	1.9879
37	1.6871	2.0262	87	1.6626	1.9876
38	1.686	2.0244	88	1.6624	1.9873
39	1.6849	2.0227	89	1.6622	1.987
40	1.6839	2.0211	90	1.662	1.9867
41	1.6829	2.0195	91	1.6618	1.9864
42	1.682	2.0181	92	1.6616	1.9861
43	1.6811	2.0167	93	1.6614	1.9858
44	1.6802	2.0154	94	1.6612	1.9855
45	1.6794	2.0141	95	1.6611	1.9853
46	1.6787	2.0129	96	1.6609	1.985
47	1.6779	2.0117	97	1.6607	1.9847
48	1.6772	2.0106	98	1.6606	1.9845
49	1.6766	2.0096	99	1.6604	1.9842
50	1.6759	2.0086	100	1.6602	1.984

