

**HUBUNGAN PERUBAHAN DIVIDEN DENGAN
PERUBAHAN HARGA SAHAM**

Studi Empiris Pada Perusahaan Yang Terdaftar di Bursa Efek Jakarta

Tahun 2000-2002

SKRIPSI

Diajukan untuk Memenuhi Salah Satu Syarat

Memperoleh Gelar Sarjana Ekonomi

Program Studi Akuntansi



Oleh :

Betty Sulistyawati

NIM : 992114256

NIRM : 990051121303120255



PROGRAM STUDI AKUNTANSI JURUSAN AKUNTANSI

FAKULTAS EKONOMI

UNIVERSITAS SANATA DHARMA

YOGYAKARTA

2004

HALAMAN PERSETUJUAN PEMBIMBING

SKRIPSI

**HUBUNGAN PERUBAHAN DIVIDEN DENGAN
PERUBAHAN HARGA SAHAM**

**Studi Empiris Pada Perusahaan Yang Terdaftar di Bursa Efek Jakarta
Tahun 2000-2002**

OLEH

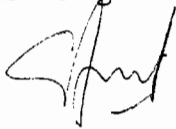
BETTY SULISTYAWATI

Nim : 992114256

Nirm : 990051121303120255

Telah disetujui oleh :

Pembimbing I



Drs. G. Anto Listianto, MSA, Akt

Tanggal, 28 Mei 2004

Pembimbing II



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

Tanggal, 13 Juli 2004

SKRIPSI

**HUBUNGAN PERUBAHAN DIVIDEN DENGAN
PERUBAHAN HARGA SAHAM**

Studi Empiris Pada Perusahaan Yang Terdaftar di Bursa Efek Jakarta

Tahun 2000-2002

Dipersiapkan dan ditulis oleh :

BETTY SULISTYAWATI

Nim : 992114256

Nirm : 990051121303120255

Telah diperlihatkan di depan panitia penguji
pada Tanggal 26 Oktober 2004
dan dinyatakan memenuhi syarat

Susunan panitia penguji

	Nama lengkap
Ketua	Firma Sulistiyowati, S.E., M.Si
Sekretaris	Lisia Apriani, S.E., M.Si., Ak.
Anggota	Anto Listianto, MSA, Ak.
Anggota	M. Trisnawati Rahayu, S.E, M.Si, Ak.
Anggota	Drs. Y.P. Supardiyono, M.Si, Ak.

Tanda Tangan



Yogyakarta, 30 Oktober 2004

Fakultas Ekonomi

Universitas Sanata Dharma


Drs. Alex Kahulantum, M.S)

MOTTO DAN PERSEMBAHAN

**Milikilah keberanian untuk menerima dan mensyukuri
apa yang kita punyai dihari ini.**

Karena ini merupakan pintu gerbang pertama menuju kebahagiaan.

**Jadikanlah sabar dan sholat sebagai penolongmu. Dan sesungguhnya yang
demikian itu sungguh berat, kecuali bagi orang-orang yang khusu'.**

(Al Baqoroh ayat 45)

“ Hati yang gembira adalah obat yang manjur “

Kupersembahkan skripsi ini untuk :

Allah SWT

Bpk Sumpeno, Ibu Katiti tercinta

Adekku Andry

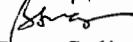
Pace Agus Permana

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, 26 Oktober 2004

Penulis



Betty Sulistyawati

ABSTRAK

HUBUNGAN PERUBAHAN DIVIDEN DENGAN PERUBAHAN HARGA SAHAM

BETTY SULISTYAWATI
UNIVERSITAS SANATA DHARMA
YOGYAKARTA

2004

Tujuan penelitian ini adalah untuk mengetahui hubungan antara perubahan dividen dengan perubahan harga saham. Penelitian ini menggunakan studi peristiwa atas dividen dan harga saham dari 40 perusahaan yang melakukan pembagian dividen tahun 2000 – 2002.

Data diperoleh berdasarkan data sekunder, yaitu data yang diolah oleh JSX Statistik dan analisis data yang digunakan adalah koefisien korelasi.

Hasil dari penelitian adalah tidak ada hubungan antara perubahan dividen dengan perubahan harga saham. Hal ini terlihat dari hasil korelasi yang mendekati nol.

ABSTRACT

THE CORRELATION BETWEEN THE CHANGE OF DIVIDENDS AND THE CHANGE OF STOCK PRICE

BETTY SULISTYAWATI

SANATA DHARMA UNIVERSITY

YOGYAKARTA

2004

This research aimed to analyze the correlation between the change of dividend and the change of stock price. This research used event study or dividend and stock prices of 40 companies carrying out the distribution of dividend in 2000-2002.

All of the data were secondary data taken from the Capital Market Reference Centre of Jakarta Stock Exchange and the technique used to analyze the data was correlation coefficient.

This research showed that there was no correlation between the change of dividend and the changes of stock prices. This could be seen from the value of correlation coefficient which nearly zero.

KATA PENGANTAR

Puji syukur kepada Allah SWT atas segala berkah dan rahmat-Nya yang telah melimpahkan kepada penulis, sehingga penulis dapat menyelesaikan penulisan skripsi ini.

Skripsi ini di susun untuk memenuhi salah satu syarat untuk memperoleh gelar Sarjana Ekonomi program studi Akuntansi Fakultas Ekonomi Universitas Sanata Dharma Yogyakarta.

Dalam mempersiapkan, menyusun serta menyelesaikan skripsi ini, penulis mendapatkan bantuan dari berbagai pihak sehingga skripsi ini terselesaikan dengan baik yang berjudul : **HUBUNGAN PERUBAHAN DIVIDEN DENGAN PERUBAHAN HARGA SAHAM**. Pada kesempatan ini penulis mengucapkan terima kasih kepada :

1. Rektor Dr. Paul Suparno, S.J, MST selaku Rektor Universitas sanata Dharma Yogyakarta.
2. Drs. Alex Kahu Lantum, M.S selaku Dekan Fakultas Ekonomi Universitas Sanata Dharma Yogyakarta.
3. Ir. Drs. Hansiadi Yuli Hartanto, M.Si, Ak, selaku Ketua Jurusan Akuntansi Universitas Sanata Dharma Yogyakarta.
4. Drs. G. Anto Listianto, MSA, Ak, selaku Dosen Pembimbing I yang telah meluangkan waktu untuk membimbing, memberikan masukan sehingga skripsi ini dapat terselesaikan dengan baik.

5. M. Trisnawati Rahayu, SE, M.Si, Ak, selaku Dosen Pembimbing II yang telah meluangkan waktu untuk membimbing, memberikan masukan sehingga skripsi ini dapat terselesaikan dengan baik.
6. A. Diksa Kuntara, SE, yang telah meluangkan waktu untuk membimbing, memberikan masukan sehingga skripsi ini dapat terselesaikan dengan baik.
7. Segenap dosen serta seluruh staf Fakultas Ekonomi, yang telah memberikan bantuan selama penulis duduk di bangku kuliah.
8. Kedua orang tuaku yang telah memberikan cinta, doa dan pengorbanannya. Terima kasih atas semua yang diberikan untukku.
9. Adekku terima kasih atas motivasi dan kasih sayangnya.
10. Buat Pakeku terima kasih atas semua yang telah diberikan, motivasi dan doanya.
11. Buat teman-teman yang telah memotivasiku, yang tidak bisa aku sebutkan satu per satu.

DAFTAR ISI

HALAMAN JUDUL	i
HALAMAN PERSETUJUAN	ii
HALAMAN PENGESAHAN	iii
HALAMAN PERSEMBAHAN	iv
PERNYATAAN KEASLIAN KARYA.....	v
ABSTRAK	vi
ABSTRACK	vii
KATA PENGANTAR	viii
DAFTAR ISI	ix
DAFTAR TABEL	xii
BAB I PENDAHULUAN	1
A. Latar Belakang Masalah	1
B. Rumusan Masalah	3
C. Batasan Masalah	3
D. Tujuan Penelitian	4
E. Manfaat Penelitian	4
F. Sistematika Penulisan	4
BAB II TINJAUAN PUSTAKA	6
A. Dividen	6
A.1 Definisi Dividen	6
A.2 Bentuk-bentuk Dividen	6
A.3 Prosedur Pembayaran Dividen	8
A.4 Kebijakan Dividen	9
A.5 Faktor-faktor yang Mempengaruhi Kebijaka Dividen	12
B. Saham	14
B.1 Pengertian Saham	14
B.2 Jenis-jenis Saham	15
B.3 Nilai-nilai Saham	16
C. Penelitian Terdahulu	21



BAB III METODA PENELITIAN	24
A. Jenis Penelitian	24
B. Populasi dan Sampel	24
C. Tempat dan Waktu Penelitian	25
D. Subyek dan Obyek Penelitian	25
E. Data yang Dibutuhkan	25
F. Definisi Variabel Penelitian	26
G. Metoda Pengumpulan data	26
H. Teknik Analisis Data	27
BAB IV GAMBARAN UMUM PERUSAHAAN	30
A. Bursa Efek Jakarta	30
B. Data Perusahaan	34
BAB V ANALISIS DATA DAN PEMBAHASAN	38
A. Analisis Data	38
B. Pembahasan	47
BAB VI PENUTUP	50
A. Kesimpulan	50
B. Keterbatasan Penelitian	50
C. Saran	51
DAFTAR PUSTAKA	
LAMPIRAN	

DAFTAR TABEL

Tabel 5.1 : Data Perubahan Dividen Tahun 2000-2001	39
Tabel 5.2 : Data Perubahan Dividen Tahun 2001-2002	40
Tabel 5.3 : Data Perubahan Harga Saham Tahun 2000-2001	41
Tabel 5.4 : Data Perubahan Harga Saham Tahun 2001-2002	42
Tabel 5.5 : Hasil Olahan Pearson Correlation program SPSS.10 <i>for windows</i> tahun 2000-2001.....	44
Tabel 5.6 : Hasil Olahan Pearson correlation program SPSS.10 <i>for windows</i> tahun 2001-2002	44
Tabel 5.7 : Hasil pengujian hipotesia tahun 2000-2001	46
Tabel 5.8 : Hasil pengujian hipotesa tahun 2001-2002	47

BAB I

PENDAHULUAN

A. Latar Belakang Masalah

Pasar modal Indonesia merupakan salah satu wadah untuk menghimpun dana dan menyalurkan dana masyarakat. Pasar modal adalah pelengkap di sektor keuangan terhadap dua lembaga lainnya yaitu perbankan dan non-perbankan. Keberadaan institusi ini memberikan jasanya yaitu menjembatani hubungan antara pemilik modal, dalam hal ini disebut pemodal (*investor*) dengan peminjam dana, dalam hal ini disebut *emiten* = perusahaan yang *go public*. Pemodal sebagai pihak yang mempunyai kelebihan dana dapat melakukan alternatif investasi pada *financial assets*. Sedangkan emiten sebagai pihak yang memerlukan dana dapat memperoleh alternatif dana eksternal jangka panjang. Para pemodal meminta instrumen pasar modal untuk keperluan investasi portfolionya sehingga pada akhirnya dapat memaksimumkan penghasilan.

Saham merupakan sekuritas yang paling banyak diperdagangkan di pasar modal. Saham merupakan tanda bukti penyertaan / kepemilikan individu maupun institusi dalam perusahaan (Anoraga dan Pakarti, 2001:58). Saham sebagai sekuritas yang bersifat ekuitas, memberikan implikasi bahwa kepemilikan saham mencerminkan kepemilikan atas suatu perusahaan. Wujud saham adalah selembar kertas yang menerangkan bahwa pemilik kertas tersebut adalah pemilik perusahaan yang menerbitkan kertas tersebut (Fakhrudin dan Sopian, 2001:6).

Penghasilan yang diterima investor dari pembelian saham adalah berupa *capital gain* dan dividen. *Capital gain* adalah laba dari penjualan suatu *capital investment* dalam hal ini saham biasa, sedangkan dividen merupakan laba perusahaan yang dibagikan kepada pemegang saham, atas persetujuan Rapat Umum Pemegang Saham (RUPS). Dilihat dari sisi investor, bila investor bermaksud untuk menginvestasikan modalnya dalam jangka panjang, investor lebih memperhatikan tingkat dividen yang akan diperolehnya karena beberapa faktor. Pertama, mengurangi ketidakpastian, karena harapan *capital gain* di masa mendatang lebih banyak ketidakpastiannya daripada pembagian dividen saat ini. Kedua, indikasi kekuatan suatu deklarasi dan pembayaran dividen kas membawa suatu informasi yang berisi bahwa perusahaan tersebut kuat dan sehat. Hal tersebut mengungkapkan likuidasi perusahaan, karena kas dibutuhkan untuk membayar dividen.

Harga saham tidak lain adalah nilai sekarang dari seluruh dividen yang diharapkan dimasa mendatang. Banyak studi telah memperlihatkan pengaruh perubahan dividen terhadap harga saham. Penelitian yang dilakukan oleh Aharony dan Swary, sebagaimana dikutip oleh Halim dan Sarwoko (1995:7), menyatakan bahwa terdapat hubungan positif antara pengumuman-pengumuman yang dihubungkan dengan penurunan dividen atau pengumuman-pengumuman yang dihubungkan dengan kenaikan dividen terhadap harga saham. Menurut Arsyah (1999:146), ketika dividen dinaikkan maka harga saham akan cenderung naik dan begitu juga sebaliknya. Penelitian yang dilakukan oleh Amsari (1993), Soetjipto (1997), Raharjo (2000), Bukit (2000), sebagaimana dikutip oleh Caecilia dan Erni

(2002:15), menyimpulkan bahwa harga saham akan tetap dengan adanya perubahan dividen. Sujoko (1999), Fatmawati (1999), dan Kartini (2001) sebagaimana dikutip oleh Caecilia dan Erni (2002:15), menyimpulkan bahwa harga saham akan berubah dengan adanya perubahan dividen di Bursa Efek Jakarta. Berdasarkan hasil penelitian di atas yang menghasilkan kesimpulan yang berbeda-beda, maka penulis tertarik untuk melakukan penelitian tentang topik yang sama dengan judul **HUBUNGAN PERUBAHAN DIVIDEN DENGAN PERUBAHAN HARGA SAHAM Studi Empiris Pada Perusahaan Yang Terdaftar di Bursa Efek Jakarta Tahun 2000-2002.**

B. Rumusan Masalah

Berdasarkan latar belakang, penulis mengajukan permasalahan sebagai berikut : Apakah ada atau tidak ada hubungan antara perubahan dividen dengan perubahan harga saham ?

C. Batasan Masalah

Harga saham dipengaruhi oleh banyak faktor. Dalam penelitian ini yang diteliti hanya faktor perubahan dividen tunai. Emiten yang diteliti sebanyak 40 emiten yang membagikan dividen tunai pada saham biasa pada tahun 2000, 2001 dan 2002.

D. Tujuan Penelitian

Tujuan dari penelitian ini adalah untuk mengetahui hubungan perubahan dividen dengan perubahan harga saham.

E. Manfaat Penelitian

Hasil penelitian ini diharapkan bisa bermanfaat bagi :

1. Penulis

Dapat menambah pengetahuan penulis tentang pasar modal dan menambah pengalaman dalam menerapkan teori yang diperoleh di perkuliahaan.

2. Universitas

Hasil penelitian ini dapat menambah koleksi perpustakaan sehingga dapat menambah pengetahuan para pembaca.

3. Investor

Hasil dari penelitian ini diharapkan dapat membantu para investor dalam memanfaatkan informasi laporan keuangan dalam pengambilan suatu keputusan investasi.

F. Sistematika Penulisan

Bab I : Pendahuluan

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

Bab II : Tinjauan Pustaka

Bab ini berisi teori yang digunakan sebagai landasan penelitian yang dilakukan.

Bab III : Metoda Penelitian

Bab ini berisi teknik analisis data yang digunakan.

Bab IV : Gambaran Umum Perusahaan

Bab ini berisi tentang data perusahaan yang dijadikan sebagai obyek penelitian.

Bab V : Analisis Data dan Pembahasan

Bab ini berisi tentang analisis data dan pembahasan terhadap permasalahan yang di ambil.

Bab VI : Penutup

Bab ini berisi tentang kesimpulan, keterbatasan dan saran.

BAB II

TINJAUAN PUSTAKA

A. Dividen

A.1 Definisi Dividen

Dividen merupakan sisa laba bersih perusahaan yang didistribusikan kepada pemegang saham, atas persetujuan Rapat Umum Pemegang Saham (RUPS) (Darmadji dan Fakhruddin, 2001:127). Saham biasa memiliki risiko substansial karena dividen merupakan pengorbanan dari suatu perusahaan dan harga saham cenderung berfluktuasi secara tajam, sehingga nilai yang diharapkan investor dapat meningkat ataupun menurun secara cepat dalam jangka waktu yang pendek. Persentase pendapatan yang akan dibayarkan kepada pemegang saham sebagai '*cash deviden*' disebut *dividen payout ratio* (Bambang Riyanto, 1995:266). Semakin tinggi tingkat *dividen payout ratio* yang ditetapkan oleh suatu perusahaan, semakin kecil dana yang tersedia untuk ditanamkan kembali didalam perusahaan. Hal ini berarti akan menghambat pertumbuhan perusahaan.

A.2 Bentuk-bentuk Dividen

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

1. Dividen Kas

Dividen yang paling umum dibagikan oleh perusahaan adalah dalam bentuk kas dan pembayarannya dilakukan setahun sekali, biasanya sebuah

perusahaan harus memenuhi tiga kondisi terlebih dahulu agar dapat membayar dividen tunai.

- a. Laba ditahan yang mencukupi.
 - b. Kas yang memadai.
 - c. Tindakan formal dari dewan komisaris.
2. Dividen aktiva selain kas (*Property dividends*)

Kadang-kadang dividen dibagikan dalam bentuk aktiva selain kas, dividen dalam bentuk ini disebut *property dividends*. Aktiva yang dibagikan bisa berbentuk surat-surat berharga perusahaan lainnya yang dimiliki oleh perusahaan, barang dagangan atau aktiva-aktiva lain.

3. Dividen utang (*Scrip dividends*)

Dividen utang (*scrip dividends*) timbul apabila laba tidak dibagi saldonya mencukupi untuk pembagian dividen, tetapi saldo kas yang ada tidak cukup. Sehingga pimpinan perusahaan akan mengeluarkan *scrip dividends* yaitu janji yang tertulis untuk membayar jumlah tertentu diwaktu yang akan datang. *Scrip dividends* ini mungkin berbunga mungkin juga tidak.

4. Dividen likuidasi

Dividen likuidasi adalah dividen yang sebagian merupakan pengembalian modal.

5. Dividen saham

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

A.3 Prosedur Pembayaran Dividen

Prosedur pembayaran dividen sebagai berikut (Jaka 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 20X1 Direksi dari perusahaan XYZ mengadakan rapat dan menyatakan pembayaran dividen perkuartal sebesar Rp 50,00 per saham, ditambah dengan dividen ekstra sebesar Rp 75,00 per saham kepada pemegang saham yang tercatat pertanggal 15 Desember. Pembayaran akan dilakukan pada tanggal 2 Januari 20X2.

2. Tanggal Pencatatan Pemegang Saham

Pada tanggal 15 Desember merupakan tanggal pencatatan pemegang saham, perusahaan menutup buku pencatatan pemindahtanganan dan membuat daftar dari pemegang saham 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.

A.4 Kebijakan Dividen

Kebijakan dividen merupakan bagian integral dari keputusan perusahaan. *Dividen Payout Ratio* menentukan jumlah penghasilan yang dapat ditahan didalam perusahaan sebagai sumber pembelanjaan (Agus Subardi (1994:101). Kebijakan dividen menentukan penempatan laba, yaitu antara membayar kepada pemegang saham dan menginvestasikan kembali dalam perusahaan. Laba ditahan merupakan salah satu dari sumber dana yang paling penting untuk membiayai pertumbuhan perusahaan, tetapi dividen merupakan arus kas yang disisihkan untuk pemegang saham (Jaka (1996:97). Semakin tinggi tingkat *dividen payout ratio* yang ditetapkan oleh perusahaan, semakin kecil dana yang tersedia untuk ditanamkan kembali di dalam perusahaan. Hal ini berarti akan menghambat pertumbuhan perusahaan. Sedangkan apabila dividen tidak dibagikan, bisa jadi para pemegang saham mempersepsikan bahwa perusahaan tersebut kekurangan dana, yang selanjutnya menyebabkan harga sahamnya akan turun. Dengan demikian kebijakan dividen harus dibuat dengan lebih bijaksana dalam kaitannya dengan struktur modal perusahaan. Oleh sebab itu *dividend payout ratio* harus didasarkan pada besarnya preferensi pemodal akan dividen unsur capital gain.

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

1. Dividen tetap setiap periode

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

2. Dividen tetap pada tingkat yang lebih rendah

Salah satu faktor membuat kebijaksanaan menetapkan deviden tetap pada tingkat yang lebih rendah adalah menghimpun dana dari dalam perusahaan untuk pembiayaan suatu investasi yang baru. Kebijakan ini dapat menimbulkan respon pasar yang negatif terhadap harga saham karena berkurangnya penghasilan pemegang saham pada periode ini, dan untuk mengurangi 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

Kebijakan dividen yang berfluktuasi sesuai dengan pendapatan kurang disukai oleh pemegang saham, karena unsur ketidakpastian akan penghasilan pada periode ini. Namun kebijaksanaan 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 dana 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.

Kebijakan dividen bagi suatu perusahaan menyangkut pembagian laba sesudah pajak dibagi dua kategori (Abdul Halim dan Sarwoko, 1995 : 205) yaitu :

1. Untuk Membelanjai Pertumbuhan Perusahaan Jangka Panjang

Laba yang ditahan secara tradisional telah diperhitungkan setengah sampai sepertiga untuk pembelanjaan jangka panjang perusahaan, sisanya disediakan dengan pinjaman atau dengan menerbitkan saham preferen atau saham biasa.

2. Untuk Dibagikan kepada Pemegang Saham

Ini ditunjukkan oleh dividen kas yang dibayarkan kepada pemegang saham biasa.

A.5 Faktor-faktor yang mempengaruhi kebijakan dividen

Faktor-faktor yang mempengaruhi kebijakan dividen (Subardi 1994:105)
yaitu :

1. Aturan Legal

Aturan yang dimaksud adalah tentang pelemahan modal, *insolvency* dan aturan tentang menahan laba yang berlebihan.

a. Aturan Tentang Pelemahan Modal

Sering ada aturan tentang jumlah dividen yang dibayarkan tidak boleh melemahkan modal perusahaan. Contohnya, Suatu perusahaan mempunyai 1 juta lembar saham dengan harga Rp 100,00 per lembar sahamnya dan modal sendiri dari pemegang saham adalah Rp 105 juta, maka dividen maksimal yang dapat dibagikan adalah Rp 5 juta atau Rp5,00 per lembar saham. Adapun tujuan dari aturan ini adalah untuk melindungi kreditur.

b. Aturan *Insolvency*

Insolvency adalah kondisi dimana utang yang tercatat pada suatu perusahaan melebihi nilai aktiva yang tercatat atau pada saat jatuh tempo perusahaan tidak dapat memenuhi kewajiban utangnya. Pada

kondisi ini perusahaan dilarang membagikan dividen. Aturan ini juga bertujuan untuk melindungi kreditur.

c. Menahan laba berlebihan

Perusahaan juga dilarang untuk menahan laba berlebihan jika untuk menghindari pajak, pajak terhadap dividen yang lebih tinggi dari pajak *capital gain*.

2. Kebutuhan Akan Dana

Kebutuhan dana yang besar oleh perusahaan, misalnya untuk proyek investasi yang menguntungkan membuat kemampuan membayar dividen semakin kecil. Kebutuhan dana yang besar berbanding terbalik dengan kemampuan membayar dividen.

3. Likuidasi

Likuidasi diperlukan oleh perusahaan dalam rangka mengantisipasi ketidakpastian dan fleksibilitas finansial. Untuk menjaga jumlah kas yang dianggap cukup maka perusahaan tidak akan membagikan dividen dengan jumlah besar, semakin besar likuidasi suatu perusahaan semakin besar pula kemampuannya membagikan dividen.

4. Kemampuan Meminjam

Kemampuan meminjam adalah alternatif lain untuk menyediakan fleksibilitas finansial. Jika perusahaan mempunyai kemampuan yang cukup besar dalam memperoleh pinjaman, berarti semakin besar kemampuan untuk membayar dividen.

5. Batasan Dalam Kontrak Utang

Dalam kontrak utang sering ada ketentuan perlindungan (*protective covenant*) yang menentukan batasan-batasan dalam pembayaran dividen. Batasan tersebut dibuat kreditur untuk menjaga kemampuan perusahaan membayar utangnya. Biasanya batasan tersebut adalah dalam bentuk persentase maksimal dari laba yang dapat dibagikan menjadi dividen.

6. Kontrol Perusahaan

Jika penghasilan tidak dibagikan dan tetap berada di perusahaan sehingga laba ditahan, komposisi modal dari pemegang saham tidak berubah, tetapi jika penghasilan dibagikan untuk membayar dividen yang cukup besar, sehingga untuk pemenuhan dana pada masa mendatang perusahaan melakukan penerbitan saham yang baru maka komposisi modal dari pemegang saham dapat berubah dan ada kemungkinan kelompok pemegang saham yang tadinya mengendalikan perusahaan tidak dapat lagi karena saham yang dimilikinya sudah di bawah 50 %.

B. Saham

B.1 Pengertian saham

Saham didefinisikan sebagai tanda penyertaan atau kepemilikan seseorang atau badan dalam suatu perusahaan (Fakhruddin dan Sopian Hadiano, 2001:6). Wujud saham adalah lembar 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.

B.2 Jenis-jenis Saham

Berdasarkan hak kepemilikannya yaitu hak tagih atau klaim, saham dapat dibagi dua jenis (Fakhrudin dan Sopian Hadiananto, 2001:12) yaitu :

1. Saham Biasa (*common stocks*)

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

2. Saham Preferen (*preferred stocks*)

Saham preferen mempunyai karakteristik gabungan antara saham biasa dan obligasi, karena bisa menghasilkan pendapatan tetap (seperti bunga obligasi), tetapi juga bisa tidak mendatangkan hasil seperti yang dikehendaki investor. Saham preferen serupa dengan saham biasa karena dua hal, yaitu mewakili kepemilikan ekuitas dan diterbitkan tanpa tanggal jatuh tempo yang tertulis diatas lembar saham tersebut dan membayar dividen. Sedangkan persamaan antara saham preferen dengan obligasi terletak pada tiga hal yaitu ada klaim atas laba dan aktiva sebelumnya; dividennya tetap selama masa berlaku (hidup) dari saham; mewakili hak tebus dan dapat dipertukarkan (*convertible*) dengan saham biasa.

B.3 Nilai-nilai saham

Saham dapat dinilai dengan tiga konsep penilaian, yaitu nilai buku, harga pasar dan nilai intrinsik. 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 intrinsik 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 asset yang tersisa 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) :

a. Nilai nominal

Nilai nominal adalah nilai yang ditetapkan oleh emiten. Arti lain nilai nominal yaitu nilai pari (*par value*), nilai nominal ditentukan sendiri oleh perusahaan.

b. Agio saham

Agio saham merupakan selisih harga yang diperoleh dari yang dibayarkan investor kepada emiten dikurangi harga nominalnya.

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 earning*) 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 adalah milik pemegang saham, sehingga menambah jumlah ekuitas pemegang saham.

2. Nilai pasar

Nilai pasar atau harga pasar merupakan harga yang dibentuk oleh permintaan dan penawaran saham di pasar modal atau disebut juga dengan harga pasar sekunder. Harga pasar tidak lagi dipengaruhi oleh emiten atau pihak penjamin emisi, sehingga boleh jadi harga inilah yang sebenarnya benar-benar mewakili nilai suatu perusahaan. Harga inilah yang setiap hari diumumkan di surat kabar atau media lainnya. Beberapa harga yang ada di pasar modal:

a. Harga pembukaan

Nilai harga pembukaan adalah nilai yang diminta oleh penjual atau pembeli pada saat dimulainya hari bursa. Nilai ini dapat menjadi nilai pasar yang baru jika langsung ada transaksi.

b. Harga penutupan

Harga penutupan merupakan harga yang diminta penjual atau pembeli, namun jika harga pembukaan terjadi 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 hari bursa.

c. Harga tertinggi

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

e. Harga rata-rata

Harga rata-rata merupakan rata-rata dari semua harga transaksi suatu saham atau dari harga tertinggi dan terendah. Dengan mengetahui 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

Nilai intrinsik saham adalah nilai saham yang menentukan harga wajar suatu saham agar harga saham tersebut mencerminkan nilai saham yang sebenarnya (*riil value*) sehingga tidak terlalu mahal (*overpriced*). Perhitungan nilai intrinsik (*intrinsic value*) suatu saham adalah mencari nilai sekarang (*present value*) dari semua aliran kas dimasa mendatang baik yang berasal dari dividen maupun *capital gain/loss* (Dyah Ratih Sulistyastuti, 2002). Ada dua macam analisis yang banyak digunakan untuk

menentukan nilai sebenarnya dari suatu saham, yaitu analisis sekuritas fundamental (*fundamental security analysis*). Analisis fundamental menggunakan data fundamental, yaitu data yang berasal dari keuangan perusahaan (misalnya laba, dividen yang dibayar, 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 akademis.

Pedoman yang digunakan untuk mengetahui harga saham dari nilai intrinsik yang ditaksir dibandingkan dengan nilai pasar saham tersebut saat ini (Fakhrudin dan Sopian, 2001) :

- a. Apabila nilai intrinsik $>$ dari harga pasar saham saat ini, maka saham tersebut *undervalued*, artinya harga saham tersebut terlalu rendah, oleh karena itu layak dibeli atau ditahan apabila saham telah dimiliki.
- b. Apabila nilai intrinsik $<$ dari harga pasar saham saat ini, maka saham tersebut *overvalued*, artinya harga saham tersebut terlalu tinggi dan dapat menjualnya atau “dilepas”.
- c. Apabila nilai intrinsik = harga saham saat ini, maka saham tersebut dianggap menunjukkan nilai yang wajar dan berada dalam kondisi keseimbangan.

Aspek-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 dimasa 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 dimasa mendatang. Banyak studi telah memperlihatkan pengaruh perubahan dividen terhadap harga saham. Penelitian yang dilakukan oleh Aharony dan Swary menyatakan bahwa terdapat 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

Selain pendapatan dan dividen, banyak investor memperhatikan aliran kas per lembar saham yang dikalikan dengan suatu jumlah (angka) yang tepat.

Misalnya suatu saham memiliki aliran kas per lembar Rp 500,00 dan faktor pengali 14, maka harga saham itu adalah Rp 7000,00. Jadi penentuan angka pengali yang tepat ini serupa dengan *Price Earning Ratio* (P/E).

4. 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 merubah pertumbuhan penjualan dan kegiatan operasinya ke dalam kenaikan penghasilan bagi pemegang saham.

C. Penelitian Terdahulu

Apabila para calon investor menemukan bahwa perusahaan mengumumkan yang lebih tinggi dari yang mereka harapkan, maka mereka akan membeli saham perusahaan itu dan memaksa harga saham naik (Halim dan Sarwoko, 1995 : 5). Penelitian yang dilakukan oleh Aharony dan Swary, sebagaimana dikutip oleh Halim dan Sarwoko (1995:7), menyatakan bahwa terdapat hubungan positif antara pengumuman-pengumuman yang dihubungkan dengan penurunan dividen atau pengumuman-pengumuman yang dihubungkan dengan kenaikan dividen terhadap harga saham.

Menurut Bandi dan Jogiyanto (2000), selain laba perusahaan mengandung informasi, pengumuman pembayaran dividen merupakan sumber informasi dan menyebabkan reaksi pasar kuat dan positif. Kebijakan dividen memiliki banyak aspek daya tarik seperti mekanisme tranmisi informasi. Kandungan informasi atas dividen menghipotesiskan bahwa para manejer menggunakan pengumuman dividen untuk memberi signal.

Menurut Hasiholan Munthe (2001), perubahan dividen dengan jelas

diartikan sebagai isyarat mengenai prospek masa depan perusahaan. Pasar memberikan reaksi yang kuat dan langsung terhadap pengumuman kenaikan dividen, namun sampai saat ini kebijakan tentang dividen tetap merupakan suatu teka-teki.

Menurut Caecilia dan Erni (2002), pengumuman dividen merupakan salah satu sinyal yang mengandung arti bagi investor tentang gambaran prospek masa depan perusahaan. Disamping itu juga pengumuman dividen mengandung informasi yang penting dan berarti yang mampu mempengaruhi reaksi pasar. Dengan demikian pasar akan bereaksi tergantung pada kandungan informasi dalam event tersebut. Salah satu pendekatan yang digunakan untuk menguji kandungan informasi dari pengumuman dividen adalah dengan melakukan studi peristiwa. Pengumuman dividen membawa signal yang berarti bagi investor sehingga mampu mempengaruhi reaksi investor yang dicerminkan oleh harga sahamnya. Penelitian yang dilakukan oleh Miller dan Modigliani (1999), sebagaimana dikutip oleh Caecilia dan Erni (2002:16), berpendapat bahwa perubahan dividen merupakan petunjuk bagi pasar tentang perubahan laba yang diperoleh perusahaan, yang pada akhirnya akan memicu perubahan harga saham.

Penelitian yang dilakukan oleh Amsari (1993), Soetjipto (1997), Raharjo (2000), Bukit (2000), sebagaimana dikutip oleh Caecilia dan Erni (2002:15), menyimpulkan bahwa harga saham akan tetap dengan adanya perubahan dividen. Sedangkan Sujoko (1999), Fatmawati (1999), dan Kartini (2001), sebagaimana dikutip oleh Caecilia dan Erna (2002:15), menyimpulkan

bahwa harga saham akan berubah dengan adanya perubahan dividen di Bursa Efek Jakarta.

Menurut Yan Arsyah (1999), ada beberapa bukti bahwa kekuatan pasar akan berubah ketika ada informasi yang layak diperhatikan. Ketika dividen dinaikkan, maka harga akan cenderung naik dan begitu sebaliknya. Karena pengumuman dividen merupakan informasi yang dapat digunakan oleh pasar untuk menilai saham. Pengumuman dividen merupakan informasi yang penting bagi investor.

BAB III

METODA PENELITIAN

A. Jenis Penelitian

Jenis penelitian adalah penelitian empiris yang akan menggunakan metode studi peristiwa yaitu studi yang mempelajari reaksi pasar terhadap suatu peristiwa tertentu yang dipublikasikan sebagai suatu pengumuman. Studi peristiwa dapat digunakan untuk menguji kandungan informasi dari suatu peristiwa.

B. Populasi dan Sampel

Populasi adalah keseluruhan data dari obyek yang akan diteliti. Dalam penelitian ini yang dimaksud dengan populasi adalah keseluruhan data tentang dividen dan harga saham dari semua emiten yang terdaftar di Bursa Efek Jakarta. Sampel merupakan sebagian dari populasi yang dianggap dapat mewakili keseluruhan dari populasi (Dajan, 1984:110). Pendekatan sampel dalam penelitian ini akan dilakukan secara *purposive sampling*, artinya populasi yang akan dijadikan sampel penelitian adalah sampel yang memenuhi kriteria sampel tertentu sesuai dengan yang dikehendaki peneliti. Sampel dalam penelitian ini adalah sebanyak 40 emiten yang membagikan dividen tunai pada saham biasa pada tahun 2000-2002.

C. Tempat dan Waktu Penelitian

1. Tempat penelitian di Pojok Bursa Efek Jakarta (BEJ) MM UGM dan Pojok BEJ UII.
2. Waktu penelitian bulan April tahun 2004.

D. Subyek dan Obyek Penelitian**1. Subyek Penelitian**

Subyek Penelitian ini adalah emiten yang tercatat di Bursa Efek Jakarta (BEJ) yang membagikan dividen tunai.

2. Obyek Penelitian

Obyek Penelitian ini adalah nilai dividen tunai dan harga saham yang dicatat di Bursa Efek Jakarta (BEJ) periode tahun 2000-2002.

E. Data yang dibutuhkan

1. Data nama sebanyak 40 emiten yang melakukan pembagian dividen tunai pada tahun 2000, 2001, dan 2002.
2. Data tanggal pengumuman pembagian dividen tunai.
3. Data harga saham harian tiap-tiap emiten pada saat harga penutupan selama tujuh hari, yaitu tiga hari sebelum tanggal pengumuman dividen sampai tiga hari setelah tanggal pengumuman dividen pada tahun 2000-2002.

F. Definisi Variabel Penelitian

1. Perubahan dividen

Variabel utama sebagai variabel independen, adalah perubahan dividen. Dalam hal ini dividen yang ditentukan adalah nilai perubahan dividen yang merupakan selisih nilai dividen pada tahun t dan nilai dividen pada tahun $t-1$. Kemudian selisih nilai dividen tersebut dibagi dengan menggunakan nilai dividen tahun $t-1$.

2. Perubahan harga saham

Perubahan harga saham yang diteliti adalah selisih harga penutupan perdagangan (*closing price*) saham perusahaan pada tiga hari sebelum sampai dengan tiga hari sesudah tanggal pengumuman dividen tahun 2000-2001 dan 2001-2002.

G. Metoda 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 diperoleh dari publikasi media seperti *JSX Statistics*.

H. Teknik Analisis Data

Adapun langkah-langkah yang diambil dalam menganalisis data adalah sebagai berikut :

1. Menghitung perubahan dividen dan perubahan harga saham
 - a. Perubahan dividen yang selanjutnya akan disebut sebagai variabel independen (X) dihitung dengan cara :

$$\Delta \text{Div}_{i,t} = \frac{\text{Div}_{i,t} - \text{Div}_{i,t-1}}{\text{Div}_{i,t-1}}$$

Keterangan : $\Delta \text{Div}_{i,t}$ = perubahan dividen perusahaan i pada tahun t.

$\text{Div}_{i,t}$ = dividen perusahaan i pada tahun t.

$\text{Div}_{i,t-1}$ = dividen perusahaan i pada tahun t-1.

- b. Perubahan harga saham yang selanjutnya disebut sebagai variabel dependen (Y) :

$$\Delta \text{HS}_{(H-3, \dots, H+3) i, t} = \frac{\text{HS}_{(H-3, \dots, H+3) i, t} - \text{HS}_{(H-3, \dots, H+3) i, t-1}}{\text{HS}_{(H-3, \dots, H+3) i, t-1}}$$

Keterangan :

$\Delta \text{HS}_{(H-3, \dots, H+3) i, t}$ = perubahan harga saham perusahaan i pada tahun t

$\text{HS}_{(H-3, \dots, H+3) i, t}$ = harga saham perusahaan i pada tahun t

$\text{HS}_{(H-3, \dots, H+3) i, t-1}$ = harga saham perusahaan i pada tahun t-1

2. Menghitung r.

r dihitung sebagai berikut :

$$r_{1,2} = \frac{N \sum XY - (\sum X)(\sum Y)}{\sqrt{N \sum X^2 - (\sum X)^2} \sqrt{N \sum Y^2 - (\sum Y)^2}}$$

Keterangan :

r_1 = koefisien korelasi antara perubahan dividen dengan perubahan harga saham pada tahun 2000-2001

r_2 = koefisien korelasi antara perubahan dividen dengan perubahan harga saham pada tahun 2001-2002

X = perubahan dividen pada tahun 2000-2002

Y = perubahan harga saham pada tahun 2000-2002

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

Bila $r=1$, atau mendekati 1 maka ada hubungan positif yang erat antara perubahan dividen dengan perubahan harga saham.

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

3. Untuk menguji hipotesa langkah-langkahnya adalah sebagai berikut :

a. Menentukan formulasi H_0 dan H_a

H_0 : $\rho=0$, berarti tidak ada hubungan antara perubahan dividen dengan perubahan harga saham.

$H_a : \rho > 0$, berarti ada hubungan antara perubahan dividen dengan perubahan harga saham.

- b. Menentukan tingkat signifikansi (α) 5 % dengan nilai *level of confidence* sebesar 95 % dan *degree of freedom* $n-2$.
- c. Uji signifikansi dengan rumus t

$$t_o = \frac{r \sqrt{N-2}}{\sqrt{(1-r^2)}}$$

keterangan : $t_o = t_{hitung}$

r = koefisien korelasi

N = banyaknya sampel

- d. Mengambil keputusan untuk pengambilan keputusan :

H_o diterima jika : $t_{hitung} < t_{tabel}$

H_o ditolak jika : $t_{hitung} > t_{tabel}$

- e. Menarik kesimpulan

Apabila H_o diterima, maka tidak ada hubungan antara perubahan dividen dengan perubahan harga saham.

Apabila H_o ditolak, maka ada hubungan antara perubahan dividen dengan perubahan harga saham.

BAB IV

GAMBARAN UMUM PERUSAHAAN

A. Bursa Efek Jakarta (BEJ)

Perkembangan jumlah emiten yang terdaftar (*listed*) di PT. Bursa Efek Jakarta (BEJ) sampai dengan tahun 2003 telah mencapai 300 emiten. Perusahaan yang *listed* di PT. Bursa Efek Jakarta terdiri dari 9 sektor usaha dengan 3 sektor usaha pokok. Sektor-sektor tersebut antara lain:

- 1. Sektor-sektor usaha primer (Ekstraktif) yang terdiri dari:**
 - a. Sektor 1, yaitu Pertanian
 - b. Sektor 2, yaitu Pertambangan
- 2. Sektor-sektor sekunder (Industri Pengolahan dan Manufaktur), terdiri atas :**
 - a. Sektor 3, yaitu Industri Dasar dan Kimia
 - b. Sektor 4, yaitu Aneka Industri
 - c. Sektor 5, yaitu Industri Barang Konsumsi
- 3. Sektor-sektor tersier (Jasa), terdiri atas:**
 - a. Sektor 6, yaitu Properti dan Real Estate
 - b. Sektor 7, yaitu Infrastruktur, Utilitas dan Transportasi
 - c. Sektor 8, yaitu Keuangan
 - d. Sektor 9, yaitu Perdagangan, Jasa dan Investasi.

Dari 40 emiten yang akan dijadikan sampel dalam penelitian ini akan dibagi berdasarkan sektor usaha masing-masing, yaitu:

1. Sektor-Sektor Usaha Primer (Ekstraktif)

a. Sektor 1, yaitu Pertanian

- 1) Astra Argo Lestari, Tbk.
- 2) Bahtera Adimina Samudra, Tbk.

b. Sektor 2, yaitu Pertambangan

- 1) Aneka Tambang, Tbk.

2. Sektor-Sektor Sekunder (Industri Pengolahan dan Manufaktur)

a. Sektor 3, yaitu Industri Dasar dan Kimia

- 1) Duta Pertiwi Nusantara, Tbk.
- 2) Ekadharma Tape Industries, Tbk.
- 3) Igarjaya, Tbk.
- 4) Intanwijaya International, Tbk.
- 5) Lion Metal Works, Tbk.
- 6) Semen Gresik, Tbk.
- 7) Tirta Mahakam Plywood Industry, Tbk.

b. Sektor 4, yaitu Aneka Industri

- 1) Eratex Djaja, Tbk.
- 2) Goodyear Indonesia, Tbk.
- 3) Komatsu Indonesia, Tbk.
- 4) Pan Brothers tex, Tbk.
- 5) Selamat Sempurna, Tbk.

c. Sektor 5, yaitu Industri Barang Konsumsi

- 1) Aqua Golden Mississippi, Tbk.
- 2) BAT Indonesia, Tbk.
- 3) Bayer Indonesia, Tbk.
- 4) Delta Djakarta, Tbk.
- 5) Mustika Ratu, Tbk.
- 6) Dankos Laboratories, Tbk.
- 7) Multi Bintang Indonesia, Tbk.
- 8) Mandom Indonesia, Tbk.
- 9) Tempo Scan Pacific, Tbk.

3. Sektor-Sektor Tersier (Jasa) terdiri atas:

a. Sektor 7, yaitu Infrastruktur, Utilitas, dan Transportasi

- 1) Berlian Laju Tanker, Tbk.
- 2) Centris Multipersada Pratama, Tbk.
- 3) Petrosea, Tbk.
- 4) Rig Tenders Indonesia, Tbk.
- 5) Humpuss Intermoda Transportasi, Tbk.
- 6) Samudra Indonesia, Tbk.
- 7) Telekomunikasi Indonesia, Tbk.

b. Sektor 8, yaitu Keuangan

- 1) Asuransi Bintang, Tbk.
- 2) Maskapai Reasuransi Indonesia, Tbk.
- 3) Panin Sekuritas, Tbk.

4) Asuransi Harta Aman Pratama, Tbk.

c. Sektor 9, yaitu Perdagangan Jasa dan Investasi

1) Fastfood Indonesia, Tbk.

2) Intraco Penta, Tbk.

3) Matahari Putra Prima, Tbk.

4) Pool Asuransi Indonesia, Tbk.

5) Tiga Raksa Satria, Tbk.

B. Data Perusahaan

Berikut ini data perusahaan mengenai nama perusahaan, bidang bisnis (*JSX Statistics*) :

No	Nama Emiten	Bisnis	Alamat	Telpon
1	Astra Agro Lestari, Tbk.	Plantations	Jl. Pulo Ayang Blok OR-I, Kawasan Industri Pulogadung, Jakarta 13930	(021)4616555 , 4616551
2	Asuransi Harta Aman Pratama, Tbk.	Multifinance service	Jl. Balikpapan Raya No.6 Jakarta 10130	(021)6348760
3	Aneka Tambang, Tbk.	Mining	Gedung Aneka Tambang Jl. Letjen. T.B. Simatupang No.1 Jakarta 12530	(021)7891234
4	Aqua Golden Mississippi, Tbk.	Bottled drinking water	Jl. Pulo Lentut No.3 Kawasan Industri Pulo Gadung Jakarta 13920	(021)4603070
5	Asuransi Bintang, Tbk.	Multifinance service	Jl. RS. Fatmawati 32 Jakarta 12430	(021)7504872
6	Bahtera Adimina Samudra, Tbk.	Pertanian	Total Building 9 th floor Jl. Letjen S.Parman Kav. 106 A Jakara 11440	(021)5680481
7	BAT Indonesia, Tbk.	Cigarettes	Plaza Mandiri 25 th floor Jl. Gatot Subroto Kav. 36-38 Jakarta 12190	(021)5268388
8	Berlian Laju Tanker, Tbk.	Utility and transportation	Wisma BSG 10 th floor Jl. Abdul Muis No.40 Jakarta 10160	(021)3505390 , 3505462
9	Bayer Indonesia, Tbk.	Barang konsumsi	MidPlaza I 14 th -17 th floor Jl. Jend. Sudirman Kav. 10-11 Jakarta 10220	(021)5703661
10	Centris Multipersada Pratama, Tbk.	Transportasi	Plaza Centris 10 th floor Jl. H.R Rasuna Said Kav. B5 Jakarta 12910	(021)5268922
11	Delta Djakarta, Tbk.	Barang konsumsi	Jl. Inspeksi Tarum Barat, Kec. Tambun, Bekasi 17510	(021)8822520
12	Dankos Laboratories, Tbk.	Pharmaceutical producer	Jl. Rawa Gatel Blok III S Kav 37-38, Kawasan Industri Pulo Gadung, Jakarta 13930	(021)4600158
13	Duta Pertiwi Nusantara, Tbk.	Bahan kimia dasar untuk industri kayu lapis	Jl. Tanjung Pura No.263D Pontianak, West Kalimantan 78122	(0561)736406 , 738220

14	Ekadharma Tape Industries, Tbk.	Producer and distributor of self-adhesive tapes	Kawasan industri P. Kemis Blok C- Jl. Raya Pasar Kemis, Jakarta 15560	(021)5900160
15	Eratex Djaja Ltd, Tbk.	Producer of textile-related good	Jl. Raya Margorejo Indah No. 4 Surabaya, East Java 60238	(031)8439004
16	Fast Food Indonesia, Tbk.	Fast-restaurant	Gelael Building 4 th floor Jl. M.T. Haryono Kav. 7 Jakarta 12810	(021)8301133 , 8313368
17	Goodyear Indonesia, Tbk.	Tire	Jl. Pemuda No.27, Bogor, East Java 16161	(0251)322071 , 334006
18	Humpus Intermoda Transportasi, Tbk.	Sea Transportation	Artha Graha Building 10 th floor SCBD Lot 24 Jl. Jend. Sudirman Kav. 52-53 Jakarta 12190	(021) 5153330
19	Igar Jaya, Tbk.	Manufacturer of integrated packaging	Jl. Raya Pegangsaan Dua Km. 2,5 Jakarta 14250	(021)4602768
20	Intan Wijaya Chemical Industry, Tbk.	Bahan kimia untuk industri kayu lapis	Wisma IW1 5 th Jl. Perjuangan, Jakarta 11530	(021)5308637
21	Intraco Penta, Tbk.	Trading and leasing of heavy equipment and spare part industries	Jl. Pangeran Jayakarta No.115, C1-3 Jakarta 10730	(021)6283333 , 6393538
22	Komatsu Indonesia, Tbk.	Construction equipment manufacture	Jl. Raya Cakung Cilincing Km.4 Jakarta 14140	(021)04400611
23	Lion Metal Works, Tbk.	Warehouse equipment, C channel, building material and construction	Jl. Raya Bekasi Km.24,5 Cakung Jakarta 13910	(021)4600779 , 4600784
24	Multi Bintang Indonesia, Tbk.	Beverage manufacture	Jl. Daan Mogot Km.19 Jakarta 10032, PO Box 3264 Jakarta 10032	(021)6190108 , 5450750
25	Matahari Putra Prima, Tbk.	Retail business	Matahari-Lippo Live Tower 20 th floor Jl. Bulevar Palem Raya No.7 Lippo Karawaci 1200, Tangerang 15811	(021)5469333 , 5475333
26	Mustika Ratu, Tbk.	Traditional herbal health	Graha Mustika Ratu Jl. Gatot Subroto Kav.74-	(021)8306754

		supplements and cosmetics	75 Jakarta 12870	
27	Maskapai Reasuransi Indonesia, Tbk.	Reasuransi	Graha Marein Jl. Palmerah Utara No.100 Jakarta 11480	(021)5320451 , 5320453
28	Panin Sekuritas, Tbk.	Brokerage, underwriting, and investment management	JSX Tower I, Suite 1205, Jl. J. Sudirman Kav 52-53 Jakarta 12190	(021)5153055
29	Pan Brothers, Tbk.	All kinds of knitted garment	Jl. Muara Karang Blok M-9 Selatan No.34-37 Jakarta 14450	(021)6691833 , 6603616
30	Pool Asuransi Indonesia, Tbk.	Fire, motor vehicles, and marine cargo insurance	Jl. Muara Karang Raya No.293-301 Blok A VI Utara, Jakarta 14450	(021)6621946 , 6621947
31	Petrosea, Tbk.	General contractor in engineering	Wisma anugrah 3 rd floor Jl. Taman Kemang No.32B, Jakarta 12730	(021)7183255
32	Rig Tenders Indonesia, Tbk.	Infrastructure and utility	Wisma Rig Tenders Jl. Dr.Saharjo No.129, Jakarta 12860	(021)8310722
33	Samudera Indonesia, Tbk.	Transportation	Samudra Indonesia Building, Suite 801, 8 th floor, Jl. Letjen. S.Parman Kav.35, Jakarta 11480	(021)5480088 , 5347210
34	Semen Gresik, Tbk.	Semen	Main Building of semen gresik, Jl. Veteran, Gresik 61122	(031)3981731 , 3981745
35	Selamat Sempurna, Tbk.	Producer of automotive and machinery component	Wisma ADR, Jl. Pluit Raya 1 No.1 Jakarta 14440	(021)6610033 -6690244
36	Tancho Indonesia, Tbk.	Producer cosmetics, perfumes	Jl. Yos Sudarso By Pass, Jakarta	(021) 6510061
37	Tiga Raksa Satria, Tbk.	Distribution, manufacturing and strategic investment	Jl. H.R.Rasuna Said Kav. B-3 Jakarta	(021)5209333 -5256388
38	Tirta Mahakam Plywood Industry, Tbk.	Plywood	Bank Panin Building 5 th floor, Jl. J. Sudirman-Senayan, Jakarta 10270	(021)5735057

39	Telekomunikasi Indonesia, Tbk.	Telecommunication operator	Jl. Japati No.1, Bandung 40133	(022)4521108
40	Tempo Scan Pacific, Tbk.	Producer of pharmaceutical, health care and cosmetic products	Bina Mulia Building II 5 th floor, Jl. H.R. Rasuna Said Kav. 11 Jakarta 12950	(021)5201858

BAB V

ANALISIS DATA DAN PEMBAHASAN

A. Analisis Data

Data diolah dengan menggunakan koefisien korelasi untuk mencari hubungan antara dua variabel, yaitu variabel independen dan variabel dependen. Dalam penelitian ini, variabel independen adalah perubahan dividen dan variabel dependennya adalah perubahan harga saham.

Langkah-langkah yang dilakukan dalam analisis data sebagai berikut :

1. Pengambilan Sampel

Pengambilan sampel dilakukan dengan *purposive sampling*. Dalam penelitian ini sampel yang dipilih adalah emiten yang melakukan pembagian dividen tunai dari saham biasa pada tahun 2000, 2001, dan 2002. Dari tanggal pengumuman dividen dilihat harga saham (*closing price*) mulai dari tiga hari sebelum tanggal pengumuman sampai tiga hari sesudah tanggal pengumuman untuk masing-masing emiten. Daftar sampel disajikan pada lampiran 1.

2. Penghitungan Perubahan Dividen dan Perubahan Harga Saham

2.1 Penghitungan Perubahan Dividen

Formula yang digunakan untuk menghitung besarnya perubahan dividen adalah sebagai berikut : (Arsyah, 1999:140) .

$$\text{Perubahan Dividen tahun 2001} = \frac{\text{Dividen 2001} - \text{Dividen 2000}}{\text{Dividen 2000}}$$

Hasil perhitungan perubahan dividen selengkapnya dapat dilihat pada (tabel 5.1 dan tabel 5.2)

Tabel 5.1 Data Perubahan Dividen Tahun 2000-2001

No	Kode	Nama Emiten	Perubahan Dividen
1	AALI	Astra Agro Lestari, Tbk.	-0.8444
2	AHAP	Asuransi Harta Aman Pratama, Tbk.	-0.0666
3	ANTM	Aneka Tambang, Tbk.	0.01022
4	AQUA	Aqua Golden Mississippi, Tbk.	0.2
5	ASBI	Asuransi Bintang, Tbk.	-0.6666
6	BASS	Bahtera Adimina Samudra, Tbk.	-0.8
7	BATI	BAT Indonesia, Tbk.	0
8	BLTA	Berlian Lju Tanker, Tbk.	0
9	BYSB	Bayer Indonesia, Tbk.	0
10	CMPP	Centris Multipersada Pratama, Tbk.	1
11	DLTA	Delta Jakarta, Tbk.	-0.1428
12	DNKS	Dankos Laboratories, Tbk.	1
13	DPNS	Duta Pertiwi Nusantara, Tbk.	
14	EKAD	Ekadharma Tape Industries, Tbk.	-0.2
15	ERTX	Eratex Djaja Ltd, Tbk.	-0.4444
16	FAST	Fast Food Indonesia, Tbk.	-0
17	GDYR	Goodyear Indonesia, Tbk.	-0.8571
18	HITS	Humpus Intermoda Transportasi, Tbk.	2.33333
19	IGAR	Igar Jaya, Tbk.	-0.030
20	INCI	Intan Wijaya Chemical Industry, Tbk.	
21	INTA	Intraco Penta, Tbk.	-0.8732
22	KOMI	Komatsu Indonesia, Tbk.	
23	LION	Lion Metal Works, Tbk.	0.35714
24	MLBI	Multi Bintang Indonesia, Tbk.	257.881
25	MPPA	Matahari Putra Prima, Tbk.	0.87878
26	MRAT	Mustika Ratu, Tbk.	1.17391
27	MREI	Maskapai Reasuransi Indonesia, Tbk.	-0.8730
28	PANS	Panin Sekuritas, Tbk.	-0.437
29	PBRX	Pan Brothers, Tbk.	
30	POOL	Pool Asuransi Indonesia, Tbk.	0
31	PTRO	Petrosea, Tbk.	0.42857
32	RIGS	Rig Tenders Indonesia, Tbk.	0.93798
33	SMDR	Samudra Indonesia, Tbk.	
34	SMGR	Semen Gresik, Tbk.	0.42467
35	SMSM	Selamat Sempurna, Tbk.	0.8387
36	TCID	Tancho Indonesia, Tbk.	-0.62

37	TGKA	Tiga Raksa Satria, Tbk.	0.2
38	TIRT	Tirta Mahakam Plywood Industry, Tbk.	
39	TLKM	Telekomunikasi Indonesia, Tbk.	-0.1818
40	TSPC	Tempo Scan Pacific, Tbk.	

Tabel 5.2 Data Perubahan Dividen Tahun 2001-2002

No	Kode	Nama Emiten	Perubahan Dividen
1	AALI	Astra Agro Lestari, Tbk.	0.42857
2	AHAP	Asuransi Harta Aman Pratama, Tbk.	1.14286
3	ANTM	Aneka Tambang, Tbk.	-0.4154
4	AQUA	Aqua Golden Mississippi, Tbk.	0.25
5	ASBI	Asuransi Bintang, Tbk.	-0.3571
6	BASS	Bahtera Adimina Samudra, Tbk.	0
7	BATI	BAT Indonesia, Tbk.	0.14286
8	BLTA	Berlian Lju Tanker, Tbk.	-0.1667
9	BYSB	Bayer Indonesia, Tbk.	-0.1667
10	CMPP	Centris Multipersada Pratama, Tbk.	0.33333
11	DLTA	Delta Jakarta, Tbk.	0.33333
12	DNKS	Dankos Laboratories, Tbk.	0
13	DPNS	Duta Pertiwi Nusantara, Tbk.	-0.5
14	EKAD	Ekadharma Tape Industries, Tbk.	0.2
15	ERTX	Eratex Djaja Ltd, Tbk.	-0.4
16	FAST	Fast Food Indonesia, Tbk.	0
17	GDYR	Goodyear Indonesia, Tbk.	0.2
18	HITS	Humpus Intermoda Transportasi, Tbk.	1
19	IGAR	Igar Jaya, Tbk.	-0.75
20	INCI	Intan Wijaya Chemical Industry, Tbk.	0
21	INTA	Intraco Penta, Tbk.	-0.1727
22	KOMI	Komatsu Indonesia, Tbk.	-0.6154
23	LION	Lion Metal Works, Tbk.	0.57895
24	MLBI	Multi Bintang Indonesia, Tbk.	3.74787
25	MPPA	Matahari Putra Prima, Tbk.	-0.6452
26	MRAT	Mustika Ratu, Tbk.	0.69333
27	MREI	Maskapai Reasuransi Indonesia, Tbk.	2.125
28	PANS	Panin Sekuritas, Tbk.	-0.1111
29	PBRX	Pan Brothers, Tbk.	0.42857
30	POOL	Pool Asuransi Indonesia, Tbk.	-0.3333
31	PTRO	Petrosea, Tbk.	1
32	RIGS	Rig Tenders Indonesia, Tbk.	0
33	SMDR	Samudra Indonesia, Tbk.	0

34	SMGR	Semen Gresik, Tbk.	0.15778
35	SMSM	Selamat Sempurna, Tbk.	0.57895
36	TCID	Tancho Indonesia, Tbk.	-0.1667
37	TGKA	Tiga Raksa Satria, Tbk.	-0.6
38	TIRT	Tirta Mahakam Plywood Industry, Tbk.	0
39	TLKM	Telekomunikasi indonesia, Tbk.	3.78267
40	TSPC	Tempo Scan Pacific, Tbk	1

2.2 Penghitungan Perubahan Harga Saham

Formula yang digunakan untuk menghitung besarnya perubahan harga saham adalah sebagai berikut : (Susilawati dan Utami, 2001:131)

$$\Delta HS_{(H-3, \dots, H+3)} 2001 = \frac{HS_{(H-3, \dots, H+3)} 2001 - HS_{(H-3, \dots, H+3)} 2000}{HS_{(H-3, \dots, H+3)} 2000}$$

Hasil perhitungan perubahan harga saham selengkapnya dapat dilihat pada (tabel 5.3 dan tabel 5.4)

Tabel 5.3 Data Perubahan Harga Saham Tahun 2000-2001

H-3	H-2	H-1	H	H+1	H+2	H+3
-0.6667	-0.65714	-0.6522	-0.6567	-0.662	-0.6667	-0.6324
-0.2	-0.0875	-0.0625	-0.05	-0.025	-0.025	0
-0.0682	-0.02381	-0.0244	-0.0476	-0.0714	-0.0244	0.02564
-0.2604	-0.26042	-0.2604	-0.2604	-0.2604	-0.2604	-0.2604
-0.8032	-0.80615	-0.7938	-0.7851	-0.75	-0.7415	-0.7446
-0.827	-0.83036	-0.8288	-0.8339	-0.833	-0.8321	-0.8321
-0.1745	-0.17447	-0.217	-0.2333	-0.2333	-0.225	-0.225
0.22995	0.243243	0.25	0.25	0.26374	0.29121	0.31868
-0.1064	0.05	0.05	0.05	0.05	0.02439	0.05
-0.4471	-0.44706	-0.4471	-0.4629	-0.4268	-0.4268	-0.4268
0.06667	0.066667	0.06667	0.0667	0.06667	0.06667	0.06667
-0.3889	-0.38889	-0.3889	-0.3889	-0.3889	-0.4054	-0.4054
-0.3407	-0.33333	-0.3333	-0.3716	-0.3514	-0.3514	-0.3611
-0.5	-0.53846	-0.5385	-0.549	-0.451	-0.48	-0.48
-0.2667	-0.25	-0.2833	-0.304	-0.304	-0.3643	-0.3571
-0.9184	-0.91842	-0.9184	-0.9184	-0.9184	-0.9184	-0.9184
-0.3313	-0.33125	-0.325	-0.2987	-0.2987	-0.2987	-0.28

1.32759	1.068966	0.83333	0.625	0.45161	0.41129	0.57258
-0.5	-0.46875	-0.4545	-0.4375	-0.5	-0.4848	-0.4688
-0.2162	-0.18919	-0.1667	-0.2162	-0.2162	-0.1944	-0.2222
-0.7621	-0.7661	-0.7738	-0.7738	-0.7738	-0.7509	-0.7509
-0.3968	-0.39063	-0.3065	-0.3065	-0.2759	-0.3051	-0.3167
0	0.035714	0.03571	0.0833	0.08333	0.08333	0.08333
-0.3429	-0.34286	-0.3429	-0.3429	-0.3429	-0.3429	-0.3429
-0.3557	-0.31655	-0.2971	-0.3165	-0.3165	-0.3333	-0.3333
-0.4432	-0.43182	-0.4432	-0.4318	-0.4205	-0.4318	-0.4318
-0.8848	-0.88788	-0.8875	-0.8844	-0.8875	-0.8875	-0.8781
-0.1216	-0.12162	-0.1538	-0.2169	-0.1772	-0.1975	-0.1772
-0.0244	-0.04762	-0.0476	0.0476	0.14286	0.14286	0.14286
-0.3194	-0.31944	-0.3194	-0.3194	-0.3194	-0.3194	-0.3056
-0.2333	-0.2093	-0.1882	-0.1667	-0.1977	-0.1566	-0.1977
0.07031	0.125	0.15625	0.2109	0.29167	0.36752	0.37288
-0.6222	-0.62778	-0.6333	-0.6389	-0.6444	-0.6389	-0.6389
-0.18	-0.17333	-0.1711	-0.2051	-0.2453	-0.242	-0.2342
0.33333	0.352941	0.31373	0.34	0.32	0.40426	0.375
-0.5283	-0.5283	-0.5189	-0.5096	-0.5096	-0.5096	-0.5146
-0.2692	-0.26923	-0.2692	-0.2692	-0.2692	-0.2692	-0.1857
-0.6929	-0.57143	-0.4375	-0.4625	-0.4625	-0.4941	-0.4824
-0.349	-0.34437	-0.3401	-0.3172	-0.3103	-0.2937	-0.2536
-0.2042	-0.2094	-0.2063	-0.2158	-0.223	-0.2071	-0.2161

Tabel 5.4 Data Perubahan Harga Saham Tahun 2001-2002

H-3	H-2	H-1	H	H+1	H+2	H+3
1.8333	1.875	1.9166	2.1739	2.2916	2.6956	2.16
0.25	0.0958	0.0666	0.0526	0.0256	0.0256	0
0.1707	0.1707	0.175	0.175	0.1538	0.1	0.075
2.1690	2.1690	2.1690	1.7605	1.7605	1.7605	1.7605
0.4262	0.4285	0.2686	0.1944	0.0875	0.0357	0.0481
-0.5	-0.4947	-0.4947	-0.4516	-0.4505	-0.4681	-0.4787
-0.0825	-0.0825	-0.0326	-0.0326	-0.0326	-0.0753	-0.0753
-0.3696	-0.413	-0.413	-0.4348	-0.4348	-0.4468	-0.4583
0.1428	0.1428	0.1428	0.1428	0.1428	0.1428	0.1428
-0.1915	-0.1915	-0.1915	-0.1915	-0.1915	-0.1915	-0.1915
0.25	0.25	0.25	0.25	0.25	0.25	0.25
0.1363	0.1363	0	0.0454	0.0454	0	0
-0.2667	-0.2917	-0.2917	-0.2783	-0.3167	-0.3167	-0.3043
0	0.0416	0.0833	0.1304	0	0.0769	0.0384

-0.0341	-0.0556	-0.0116	-0.023	-0.023	-0.0449	-0.0556
-0.1613	-0.1613	-0.1613	-0.1613	-0.1613	-0.1613	-0.1613
0.0280	0.0280	0.0185	0.0185	-0.0185	-0.0185	-0.0185
0.0925	0.2083	0.3181	0.3846	0.5277	0.6	0.4615
0.2941	0.2941	0.2777	0.2222	0.1764	0.1764	0.2352
-0.1379	-0.1667	-0.1667	-0.1724	-0.1724	-0.2069	-0.1786
0.1884	0.1884	0.2753	0.1884	0.1739	0.1549	0.1549
0.1578	0.1282	-0.0233	0	0.0476	0.0731	0.0731
0.2142	0.1724	0.2413	0.4230	0.4230	0.3846	0.3846
0.5456	0.5456	0.5456	0.5456	0.5456	0.5456	0.5456
0.3020	0.2631	0.2886	0.3157	0.3684	0.4361	0.4361
1.2040	1.24	1.2857	1.18	1.1372	1.16	1.16
-0.1053	-0.1081	-0.0278	-0.0811	-0.0556	-0.0833	-0.1026
-0.1077	-0.1077	-0.1515	-0.1385	-0.1385	-0.1231	-0.1385
0.5	0.6	0.675	0.5681	0.5	0.5	0.5416
0.0204	0.0204	0.0204	0.0204	0.0204	0.0204	0
0.5072	0.5294	0.5652	0.5857	0.5942	0.5428	0.5217
0.4379	0.3194	0.3513	0.3161	0.2	0.1625	0.0493
1.0588	0.9701	1	1.0307	1	0.8461	1.0307
0.3658	0.3548	0.2936	0.3387	0.325	0.3529	0.3445
0.0441	0.0289	0.0597	0.0746	0.0909	0.0909	0.0454
-0.08	-0.08	-0.1176	-0.0588	-0.1078	-0.0784	-0.06
0.5789	0.5789	0.5789	0.5789	0.6842	0.6842	0.6842
-0.3023	-0.3333	-0.2889	-0.2558	-0.2558	-0.2558	-0.2727
0.4742	0.5151	0.5463	0.4545	0.45	0.4356	0.3786
1.2654	1.2702	1.2181	1.1651	1.2407	1.1621	1.1621

3. Penghitungan Koefisien Korelasi (r)

Setelah diketahui perubahan dividen dengan perubahan harga saham selanjutnya dicari keeratan hubungan antara perubahan dividen dengan perubahan harga saham dengan koefisien korelasi. Koefisien korelasi dicari dengan *Pearson correlation* program SPSS.10 for windows. Hasil olahan *Pearson correlation* pada (tabel 5.5 dan tabel 5.4) dan secara lengkap disajikan pada lampiran 7 dan lampiran 8).

**Tabel 5.5 Hasil olahan Pearson correlation program SPSS.10 for
windows Tahun 2000-2001**

Hari ke- Tiga hari sebelum pengumuman dividen Sampai tiga hari setelah pengumuman dividen	(r) Koefisien korelasi
H-3 (tiga hari sebelum tanggal pengumuman dividen)	-0.011
H-2 (dua hari sebelum tanggal pengumuman dividen)	-0.017
H-1 (satu hari sebelum tanggal pengumuman dividen)	-0.020
H (pada saat pengumuman dividen)	-0.018
H+1 (satu hari setelah tanggal pengumuman dividen)	-0.021
H+2 (dua hari setelah tanggal pengumuman dividen)	-0.023
H+3 (tiga hari setelah tanggal pengumuman dividen)	-0.027

Dari hasil perhitungan tabel 5.5 diperoleh bahwa dari H-3 sampai H+3 koefisien korelasi antara perubahan dividen dengan perubahan harga saham tahun 2000-2001 mendekati nol. Maka tidak ada hubungan antara perubahan dividen dengan perubahan harga saham tahun tersebut.

**Tabel 5.6 Hasil olahan Pearson correlation program SPSS.10 for
windows Tahun 2001-2002**

Hari ke- Tiga hari sebelum pengumuman dividen Sampai tiga hari setelah pengumuman dividen	(r) Koefisien korelasi
H-3 (tiga hari sebelum tanggal pengumuman dividen)	0.181
H-2 (dua hari sebelum tanggal pengumuman dividen)	0.193

H-1 (satu hari sebelum tanggal pengumuman dividen)	0.217
H (pada saat pengumuman dividen)	0.211
H+1 (satu hari setelah tanggal pengumuman dividen)	0.215
H+2 (dua hari setelah tanggal pengumuman dividen)	0.201
H+3 (tiga hari setelah tanggal pengumuman dividen)	0.195

Hasil perhitungan tabel 5.6 diperoleh bahwa dari H-3 sampai H+3 koefisien korelasi antara perubahan dividen dengan perubahan harga saham mendekati nol. yang berarti tidak ada hubungan antara perubahan dividen dengan perubahan harga saham tahun 2001-2002.

4. Pengujian Hipotesa

Uji hipotesa digunakan untuk menguji kebenaran suatu pernyataan, Dalam penelitian ini uji yang digunakan untuk menguji korelasi antara perubahan dividen dengan perubahan harga saham adalah uji t. Langkah-langkah yang diambil dalam pengujian hipotesa adalah sebagai berikut :

a. Menentukan H_0 dan H_a

H_0 : $\rho = 0$, berarti tidak ada hubungan antara perubahan dividen dengan perubahan harga saham

H_a : $\rho > 0$, berarti ada hubungan antara perubahan dividen dengan perubahan harga saham

b. Menentukan tingkat signifikansi (α) 5% dengan nilai *level of confidence* sebesar 95% dan *degree of freedom* (40-2)

- c. Mencari t_{hitung}

$$t_o = \frac{r \sqrt{N-2}}{\sqrt{(1-r^2)}}$$

Hasil perhitungan dapat dilihat pada lampiran 9.

- d. Mengambil keputusan :

Ho diterima jika : $t_{hitung} < t_{tabel}$

Ho ditolak jika : $t_{hitung} > t_{tabel}$

- e. Menarik Kesimpulan

Apakah Ho diterima dengan membandingkan nilai t_{hitung} dengan t_{tabel} . T_{hitung} disajikan pada lampiran 9 sedangkan t_{tabel} disajikan pada lampiran 10. Hasil pengujian hipotesa dapat dilihat pada tabel 5.7 untuk tahun 2000-2001 dan tabel 5.8 untuk tahun 2001-2002.

Tabel 5.7 Hasil pengujian hipotesa tahun 2000-2001

Hari ke- Tiga hari sebelum tanggal pengumuman dividen Sampai tiga hari setelah tanggal pengumuman dividen	T_{hitung}	t_{tabel}	Keputu san
H-3 (tiga hari sebelum tanggal pengumuman dividen)	-0.0678	1.686	Ho diterima
H-2 (dua hari sebelum tanggal pengumuman dividen)	-0.1048	1.686	Ho diterima
H-1 (satu hari sebelum tanggal pengumuman dividen)	-0.1233	1.686	Ho diterima
H (saat tanggal pengumuman dividen)	-0.1109	1.686	Ho diterima
H+1 (satu hari setelah tanggal pengumuman dividen)	-0.1294	1.686	Ho diterima
H+2 (dua hari setelah tanggal pengumuman dividen)	-0.1417	1.686	Ho diterima
H+3 (tiga hari setelah tanggal pengumuman dividen)	-0.1664	1.686	Ho diterima

Dari perhitungan diperoleh bahwa mulai dari H-3 sampai dengan H+3 nilai dari $t_{hitung} < t_{tabel}$ sehingga H_0 tidak dapat di tolak dari H-3 sampai H+3. ini berarti tidak ada hubungan antar perubahan dividen dengan perubahan harga saham.

Tabel 5.8 Hasil pengujian hipotesa tahun 2001-2002

Hari ke- Tiga hari sebelum tanggal pengumuman dividen Sampai tiga hari setelah tanggal pengumuman dividen	T_{hitung}	t_{tabel}	Keputu san
H-3 (tiga hari sebelum tanggal pengumuman dividen)	1.1345	1.686	Ho diterima
H-2 (dua hari sebelum tanggal pengumuman dividen)	1.2125	1.686	Ho diterima
H-1 (satu hari sebelum tanggal pengumuman dividen)	1.3703	1.686	Ho diterima
H (saat tanggal pengumuman dividen)	1.3306	1.686	Ho diterima
H+1 (satu hari setelah tanggal pengumuman dividen)	1.3571	1.686	Ho diterima
H+2 (dua hari setelah tanggal pengumuman dividen)	1.2649	1.686	Ho diterima
H+3 (tiga hari setelah tanggal pengumuman dividen)	1.2256	1.686	Ho diterima

Dari perhitungan diperoleh bahwa mulai dari H-3 sampai dengan H+3 nilai dari $t_{hitung} < t_{tabel}$ sehingga H_0 tidak dapat di tolak dari H-3 sampai H+3. ini berarti tidak ada hubungan antar perubahan dividen dengan perubahan harga saham.

B. Pembahasan

Dari hasil olahan koefisien korelasi pada tabel 5.5 mulai dari H-3 sampai dengan H+3 korelasi antara perubahan dividen dengan perubahan harga saham tahun 2000-2001 berkisar antara -0.027 sampai dengan -0.011 . Dari hasil korelasi

diperoleh koefisien korelasi negatif. Namun angka korelasi tersebut sangat kecil dan mendekati nol. Hal ini berarti tidak ada hubungan antara perubahan dividen dengan perubahan harga saham.

Korelasi antara perubahan dividen dengan perubahan harga saham dari H-3 sampai dengan H+3 cenderung menurun, hal ini menunjukkan semakin kecilnya hubungan, dan korelasi kemungkinan terjadi sebelum H-3, hal ini yang dapat disebabkan kebocoran informasi pengumuman dividen sebelum H-3 tanggal pengumuman dividen, sehingga pada mulai H-3 pasar sudah tidak merespon.

Dengan uji t pada tabel 5.7 diperoleh hasil, mulai dari H-3 sampai dengan H+3 t_{hitung} lebih kecil dari t_{tabel} . Maka hipotesa nol tidak dapat ditolak sehingga tidak ada hubungan antara perubahan dividen dengan perubahan harga saham.

Dari hasil koefisien korelasi pada tabel 5.6 antara perubahan dividen dengan perubahan harga saham pada tahun 2001-2002 berkisar antara 0.181 sampai 0.217. dari korelasi didapat korelasi positif. Ini sama dengan penelitian yang dilakukan oleh Aharony dan Swary sebagaimana dikutip oleh Halim dan Sarwoko (1995:7) yang menyatakan bahwa terdapat hubungan positif antara pengumuman-pengumuman yang dihubungkan dengan penurunan dividen atau pengumuman-pengumuman yang dihubungkan dengan kenaikan dividen terhadap harga saham. Namun angka korelasi tersebut kecil dan mendekati nol, berarti tidak ada hubungan antara perubahan dividen dengan perubahan harga saham.

Korelasi antara perubahan dividen dengan perubahan harga saham dari H-3 sampai H-1 mengalami kenaikan dan dari H-1 sampai H+3 mengalami penurunan. Mungkin terjadi kebocoran informasi pada H-1 sehingga pasar tidak meresponnya.

Dengan uji t pada tabel 5.8 diperoleh bahwa t_{hitung} lebih kecil dari t_{tabel} , maka hipotesa nol di terima sehingga tidak ada hubungan antara perubahan dividen dengan perubahan harga saham.

Berdasarkan perhitungan koefisien korelasi maka hasil penelitian yang diperoleh dan hasil dari uji t terhadap korelasi dengan diterimanya hipotesa nol, berarti tidak ada hubungan antara perubahan dividen dengan perubahan harga saham dari H-3 sampai H+3.

Dari hasil penelitian yang diperoleh maka dapat kita lihat bahwa perubahan harga saham pada tahun 2000-2001 dan 2001-2002 tidak ada hubungannya dengan perubahan dividen.

Harga saham banyak dipengaruhi oleh banyak faktor, baik yang berasal dari dalam perusahaan maupun yang berasal dari luar perusahaan. Faktor-faktor yang berasal dari dalam perusahaan antara lain adalah faktor pendapatan, pertumbuhan laba, tenaga ahli yang dimiliki, teknologi yang digunakan dan lain-lain. Sedangkan faktor yang berasal dari luar perusahaan antara lain kondisi perekonomian, tingkat suku bunga, kebijakan pemerintah, kondisi sosial politik dan lain-lain (Jogiyanto, 2000:160).

BAB VI

PENUTUP

A. Kesimpulan

Berdasarkan pengujian dan analisis data yang dilakukan, diambil kesimpulan bahwa tidak ada hubungan antara perubahan dividen dengan perubahan harga saham. Hal ini terlihat dari hasil korelasi yang mendekati nol. Hasil penelitian pada tahun 2000-2001 adalah -0.027 sampai dengan -0.011 dan tahun 2001-2002 adalah 0.181 sampai dengan 0.217 .

Dan dari hasil uji t didapat t_{hitung} lebih kecil dari t_{tabel} . Jadi H_0 diterima yang berarti tidak ada hubungan antara perubahan dividen dengan perubahan harga saham.

Penelitian ini juga mendukung penelitian yang dilakukan oleh Amsari (1993), Soetjipto (1997), Raharjo (2000), Bukit (2000) sebagaimana dikutip oleh Caecilia dan Erni (2000:15) yang menyimpulkan bahwa tidak ada perubahan harga saham dengan adanya perubahan dividen.

B. Keterbatasan Penelitian

Keterbatasan dalam penulisan ini adalah kesimpulan yang diperoleh dari analisis data dan pembahasan berdasarkan pada data dari 40 emiten yang terdaftar di Bursa Efek Jakarta yang membagikan dividen dalam bentuk kas dan hanya tiga tahun pengamatan yaitu tahun 2000, 2001, dan 2002. Periode pengamatan 7 hari yaitu tiga hari sebelum dan tiga hari sesudah tanggal pengumuman.

C. Saran

Berdasarkan keterbatasan yang ada maka peneliti memberikan beberapa saran :

- a. Periode waktu yang diambil dalam penelitian lebih diperpanjang.
- b. Menambah jumlah sampel sehingga memperoleh hasil penelitian yang lebih baik.

DAFTAR PUSTAKA

- Arsyah, Yan (1999). Pengaruh Perubahan Dividen Terhadap Future Earnings. *Jurnal Bisnis dan Akuntansi* vol.1, No.2.
- Bandi, dan Jogyanto. (Juli 2000). "Perilaku Reaksi Harga dan Volume Perdagangan Saham terhadap Pengumuman Dividen", *Jurnal Riset Akuntansi Indonesia* vol 3, No.2.
- Baridwan, Zaki (1997). *Akuntansi Intermediate*. Yogyakarta : BPFE.
- Darmadji, Tjiptono, dan Fakhruddin, Hendy M. (2001). *Pasar Modal di Indonesia*. Jakarta : Salemba Empat.
- Djarwanto, dan Pangestu Subagyo (1993). *Statistik Induktif*. Yogyakarta : BPFE.
- Fakhrudin, M, dan Hadiano, Sopian M. (2001). *Perangkat dan Model Analisis Investasi di Pasar Modal*. Jakarta : Gramedia.
- Krisnamurti, Dewi (2000). Pengaruh Pembayaran Dividen Terhadap Kinerja Perusahaan dan Pergerakan Harga Saham. *Thesis* tidak dipublikasikan. MM Universitas Gajah Mada. Yogyakarta.
- Halim, Abdul, dan Sarwoko (1995). *Dasar-dasar Pembelanjaan Perusahaan*. Yayasan : AMP YKPN.
- Hasiholan Munthe, Jusup (2001). Hubungan Perubahan Dividen terhadap Perubahan Harga Saham. *Skripsi* tidak dipublikasikan. Fakultas Ekonomi Universitas Sanata Dharma. Yogyakarta.
- Jogyanto (2000). *Teori Portofolio dan Analisis Investasi*. Yogyakarta : BPFE.
- Joko Setyo, A. Heri (1995). Analisis Dividen Sebagai Instrumen Penyampaian Informasi Tentang Prospek Perusahaan di Masa Depan pada Bursa Efek Jakarta. *Thesis* tidak dipublikasikan. MM Universitas Gajah Mada. Yogyakarta.
- Ratih Sulistyastuti, Dyah (2002). *Saham dan Obligasi*. Yogyakarta : Penerbit Universitas Atma Jaya Yogyakarta.
- Riyanto, Bambang (1995). *Pembelanjaan Perusahaan*. Yogyakarta : Penerbit Gadjah Mada.
- Subardi, Agus (1994). *Manajemen Keuangan*. (Jilid 2). Yogyakarta : AMP YKPN.

Suta, I Putu Gede Ary (2000). *Menuju Pasar Modal Modern*. Jakarta : Yayasan Sad Satria Bhakti.

Wahyu, Caecilia, dan Erni, Ekawati (2002). Analisis Reaksi Pemegang Saham terhadap Pengumuman Dividen Cut dan Dividen Omission di Bursa Efek Jakarta. *Jurnal Akuntansi dan Manajemen*, edisi April 2002.

Wacana, Jaka (1996). *Manajemen Keuangan*. Jakarta : Erlangga. Edisi ke-6.

www. JSX. co. id.

**Lampiran 1: Perusahaan yang Mengumumkan Dividen Kas
Tahun 2000-2001-2002**

No	Kode	Nama Emiten
1	AALI	Astra Agro Lestari, Tbk
2	AHAP	Asuransi Harta Aman Pratama, Tbk
3	ANTM	Aneka Tambang, Tbk
4	AQUA	Aqua Golden Mississippi, Tbk
5	ASBI	Asuransi Bintang, Tbk
6	BASS	Bahtera Adimina Samudra, Tbk
7	BATI	BAT Indonesia, Tbk
8	BLTA	Berlian Laju Tanker, Tbk
9	BYSB	Bayer Indonesia, Tbk
10	CMPP	Centris Multipersada Pratama, Tbk
11	DLTA	Delta Djakarta, Tbk
12	DNKS	Dankos Laboratories, Tbk
13	DPNS	Duta Pertiwi Nusantara, Tbk
14	EKAD	Ekadharma Tape Industries, Tbk
15	ERTX	Eratex Djaja Ltd, Tbk
16	FAST	Fast Food Indonesia, Tbk
17	GDYR	Goodyear Indonesia, Tbk
18	HITS	Humpus Intermoda Transportasi, Tbk
19	IGAR	Igar Jaya, Tbk
20	INCI	Intan Wijaya Chemical Industry, Tbk
21	INTA	Intraco Penta, Tbk
22	KOMI	Komatsu Indonesia, Tbk
23	LION	Lion Metal Works, Tbk
24	MLBI	Multi Bintang Indonesia, Tbk
25	MPPA	Matahari Putra Prima, Tbk
26	MRAT	Mustika Ratu, Tbk
27	MREI	Maskapai Reasuransi Indonesia, Tbk
28	PANS	Panin Sekuritas, Tbk
29	PBRX	Pan Brothers, Tbk
30	POOL	Pool Asuransi Indonesia, Tbk
31	PTRO	Petrosea, Tbk
32	RIGS	Rig Tenders Indonesia, Tbk
33	SMDR	Samudera Indonesia, Tbk
34	SMGR	Semen Gresik, Tbk
35	SMSM	Selamat Sempurna, Tbk
36	TCID	Tancho Indonesia, Tbk
37	TGKA	Tiga Raksa Satria, Tbk
38	TIRT	Tirta Mahakam Plywood Industry, Tbk
39	TLKM	Telekomunikasi Indonesia, Tbk
40	TSPC	Tempo Scan Pacific, Tbk

Sumber : *JSX Monthly Statistic*

**Lampiran 2 : Data Tanggal Pengumuman Dividen
Tahun 2000-2001-2002**

No	Kode	Tahun 2000	Tahun 2001	Tahun 2002
1	AALI	16 Mei	21 Mei	30 Mei
2	AHAP	23 Juni	18 Juni	21 Juni
3	ANTM	24 Mei	26 Juni	27 Juni
4	AQUA	20 Juni	29 Juni	2 Juli
5	ASBI	2 Juni	1 Mei	11 Juni
6	BASS	20 April	2 Juli	5 September
7	BATI	22 Agustus	9 Mei	13 November
8	BLTA	10 Juli	26 Juni	24 Mei
9	BYSB	20 April	18 April	18 Juni
10	CMPP	4 Juli	6 Juni	12 Juni
11	DLTA	5 Juni	8 Juni	19 Juni
12	DNKS	27 Juni	6 Juni	27 Juni
13	DPNS	11 Agustus	25 Juni	28 Juni
14	EKAD	9 Mei	19 Juni	10 Juni
15	ERTX	30 Juni	28 Juni	20 Juni
16	FAST	23 Juni	29 Juni	6 Juni
17	GDYR	26 Mei	22 Juni	24 Juni
18	HITS	11 Juli	2 Juli	1 Juli
19	IGAR	1 September	17 Mei	1 Juli
20	INCI	23 Juni	22 Juni	14 Juni
21	INTA	27 Juni	2 Juli	26 Juni
22	KOMI	10 Mei	4 Mei	1 Mei
23	LION	12 Juni	1 Juni	14 Juni
24	MLBI	19 Oktober	19 November	7 Juni
25	MPPA	17 Juli	1 Juni	3 April
26	MRAT	19 Mei	21 Mei	24 Juni
27	MREI	12 Mei	5 Juni	14 Juni
28	PANS	6 November	3 Juli	2 Juli
29	PBRX	23 Mei	18 Juni	28 Mei
30	POOL	4 Juli	5 Juli	28 Juni
31	PTRO	14 Juni	3 Juli	13 Juni
32	RIGS	20 Juni	11 Juli	21 Juni
33	SMDR	12 Juli	11 Juni	14 Juni
34	SMGR	29 Juni	21 Juni	2 Juli
35	SMSM	9 Mei	22 Mei	1 Mei
36	TCID	18 Januari	9 Mei	26 April
37	TGKA	9 Maret	23 Mei	10 Juni
38	TIRT	20 Juni	28 Juni	25 Juni
39	TLKM	12 April	15 Mei	8 Juli
40	TSPC	5 Juli	6 Juni	5 Juni

Sumber : *JSX Monthly Statistic*

**lampiran 3: Data Jumlah Dividen Per Lembar Saham
Tahun 2000-2001-2002**

No	Kode	Dividen Tahun 2000 (Rp)	Dividen Tahun 2001 (Rp)	Dividen Tahun 2002 (Rp)
1	AALI	45	7	10
2	AHAP	75	70	150
3	ANTM	79.19	80	46.77
4	AQUA	400	500	625
5	ASBI	210	70	45
6	BASS	25	3	3
7	BATI	250	350	400
8	BLTA	10	15	12.5
9	BYSB	100	120	100
10	CMPP	6	15	20
11	DLTA	350	300	400
12	DNKS	1	20	20
13	DPNS	50	50	25
14	EKAD	100	75	90
15	ERTX	45	25	15
16	FAST	110	11	11
17	GDYR	700	100	120
18	HITS	15	50	100
19	IGAR	8.25	8	2
20	INCI	50	50	50
21	INTA	76.27	9.67	8
22	KOMI	104	104	40
23	LION	28	38	60
24	MLBI	3.631	940	4463
25	MPPA	16.5	31	11
26	MRAT	69	150	254
27	MREI	63	8	25
28	PANS	40	22.5	20
29	PBRX	35	35	50
30	POOL	40	60	40
31	PTRO	70	100	200
32	RIGS	258	500	500
33	SMDR	122	122	122
34	SMGR	162.24	231.14	267.61
35	SMSM	31	57	90
36	TCID	400	150	125
37	TGKA	200	250	100
38	TIRT	6.25	6.25	6.25
39	TLKM	53.875	44.08	210.82
40	TSPC	50	150	300

Sumber : *JSX Monthly Statistic*

Lampiran 4: Data Harga Saham Tahun 2000

No	Kode	H-3	H-2	H-1	H	H+1	H+2	H+3
1	AALI	1800	1750	1725	1675	1775	1725	1700
2	AHAP	2000	2000	2000	2000	2000	2000	2000
3	ANTM	1100	1050	1025	1050	1050	1025	975
4	AQUA	19200	19200	19200	19200	19200	19200	19200
5	ASBI	1550	1625	1625	1675	1600	1625	1625
6	BASS	2775	2800	2775	2800	2725	2800	2800
7	BATI	11750	11750	11750	12000	12000	12000	12000
8	BLTA	935	925	920	920	910	910	910
9	BYSB	4700	4000	4000	4000	4000	4100	4000
10	CMPP	850	850	850	875	820	820	820
11	DLTA	7500	7500	7500	7500	7500	7500	7500
12	DNKS	900	900	900	900	900	925	925
13	DPNS	910	900	900	915	925	925	900
14	EKAD	1250	1300	1300	1275	1275	1250	1250
15	ERTX	600	600	600	625	625	700	700
16	FAST	9500	9500	9500	9500	9500	9500	9500
17	GDYR	8000	8000	8000	7700	7700	7700	7500
18	HITS	580	580	600	600	620	620	620
19	IGAR	170	160	165	160	170	165	160
20	INCI	925	925	900	925	925	900	900
21	INTA	1450	1475	1525	1525	1525	1425	1425
22	KOMI	1575	1600	1550	1550	1450	1475	1500
23	LION	700	700	700	600	600	600	600
24	MLBI	35000	35000	35000	35000	35000	35000	35000
25	MPPA	745	695	690	695	695	705	705
26	MRAT	2200	2200	2200	2200	2200	2200	2200
27	MREI	1650	1650	1600	1600	1600	1600	1600
28	PANS	370	370	390	415	395	405	395
29	PBRX	1025	1050	1050	1050	1050	1050	1050
30	POOL	1800	1800	1800	1800	1800	1800	1800
31	PTRO	2250	2150	2125	2100	2150	2075	2150
32	RIGS	3200	3200	3200	3200	3000	2925	2950
33	SMDR	4500	4500	4500	4500	4500	4500	4500
34	SMGR	7500	7500	7600	7800	7950	7850	7770
35	SMSM	1275	1275	1275	1250	1250	1175	1200
36	TCID	5300	5300	5300	5200	5200	5200	5150
37	TGKA	3900	3900	3900	3900	3900	3900	3500
38	TIRT	700	525	400	400	400	425	425
39	TLKM	3725	3775	3675	3625	3625	3575	3450
40	TSPC	3550	3510	3465	3475	3475	3500	3540

Sumber : *JSX Monthly Statistic*

Lampiran 5: Data Harga Saham Tahun 2001

No	Kode	H-3	H-2	H-1	H	H+1	H+2	H+3
1	AALI	600	600	600	575	600	575	625
2	AHAP	1600	1825	1875	1900	1950	1950	2000
3	ANTM	1025	1025	1000	1000	975	1000	1000
4	AQUA	14200	14200	14200	14200	14200	14200	14200
5	ASBI	305	315	335	360	400	420	415
6	BASS	480	475	475	465	455	470	470
7	BATI	9700	9700	9200	9200	9200	9300	9300
8	BLTA	1150	1150	1150	1150	1150	1175	1200
9	BYSB	4200	4200	4200	4200	4200	4200	4200
10	CMPP	470	470	470	470	470	470	470
11	DLTA	8000	8000	8000	8000	8000	8000	8000
12	DNKS	550	550	550	550	550	550	550
13	DPNS	600	600	600	575	600	600	575
14	EKAD	625	600	600	575	700	650	650
15	ERTX	440	450	430	435	435	445	450
16	FAST	775	775	775	775	775	775	775
17	GDYR	5350	5350	5400	5400	5400	5400	5400
18	HITS	1350	1200	1100	975	900	875	975
19	IGAR	85	85	90	90	85	85	85
20	INCI	725	750	750	725	725	725	700
21	INTA	345	345	345	345	345	355	355
22	KOMI	950	975	1075	1075	1050	1025	1025
23	LION	700	725	725	650	650	650	650
24	MLBI	23000	23000	23000	23000	23000	23000	23000
25	MPPA	480	475	485	475	475	470	470
26	MRAT	1225	1250	1225	1250	1275	1250	1250
27	MREI	190	185	180	185	180	180	195
28	PANS	325	325	330	325	325	325	325
29	PBRX	1000	1000	1000	1100	1200	1200	1200
30	POOL	1225	1225	1225	1225	1225	1225	1250
31	PTRO	1725	1700	1725	1750	1725	1750	1725
32	RIGS	3425	3600	3700	3875	3875	4000	4050
33	SMDR	1700	1675	1650	1625	1600	1625	1625
34	SMGR	6150	6200	6300	6200	6000	5950	5950
35	SMSM	1700	1725	1675	1675	1650	1650	1650
36	TCID	2500	2500	2550	2550	2550	2550	2500
37	TGKA	2850	2850	2850	2850	2850	2850	2850
38	TIRT	215	225	225	215	215	215	220
39	TLKM	2425	2475	2425	2475	2500	2525	2575
40	TSPC	2825	2775	2750	2725	2700	2775	2775

Sumber : JSX Monthly Statistic

Lampiran 6: Data Harga Saham Tahun 2002

No	Kode	H-3	H-2	H-1	H	H+1	H+2	H+3
1	AALI	1700	1725	1750	1825	1975	2125	1975
2	AHAP	2000	2000	2000	2000	2000	2000	2000
3	ANTM	1200	1200	1175	1175	1125	1100	1075
4	AQUA	45000	45000	45000	39200	39200	39200	39200
5	ASBI	435	450	425	430	435	435	435
6	BASS	240	240	240	255	250	250	245
7	BATI	8900	8900	8900	8900	8900	8600	8600
8	BLTA	725	675	675	650	650	650	650
9	BYSB	4800	4800	4800	4800	4800	4800	4800
10	CMPP	380	380	380	380	380	380	380
11	DLTA	10000	10000	10000	10000	10000	10000	10000
12	DNKS	625	625	550	575	575	550	550
13	DPNS	440	425	425	415	410	410	400
14	EKAD	625	625	650	650	700	700	675
15	ERTX	425	425	425	425	425	425	425
16	FAST	650	650	650	650	650	650	650
17	GDYR	5500	5500	5500	5500	5300	5300	5300
18	HITS	1475	1450	1450	1350	1375	1400	1425
19	IGAR	110	110	115	110	100	100	105
20	INCI	625	625	625	600	600	575	575
21	INTA	410	410	440	410	405	410	410
22	KOMI	1100	1100	1050	1075	1100	1100	1100
23	LION	850	850	900	925	925	900	900
24	MLBI	35550	35550	35550	35550	35550	35550	35550
25	MPPA	625	600	625	625	650	675	675
26	MRAT	2700	2800	2800	2725	2725	2700	2700
27	MREI	170	165	175	170	170	165	175
28	PANS	290	290	280	280	280	285	280
29	PBRX	1500	1600	1675	1725	1800	1800	1850
30	POOL	1250	1250	1250	1250	1250	1250	1250
31	PTRO	2600	2600	2700	2775	2750	2700	2625
32	RIGS	4925	4750	5000	5100	4650	4650	4250
33	SMDR	3500	3300	3300	3300	3200	3000	3300
34	SMGR	8400	8400	8150	8300	7950	8050	8000
35	SMSM	1775	1775	1775	1800	1800	1800	1725
36	TCID	2300	2300	2250	2400	2275	2350	2350
37	TGKA	4500	4500	4500	4500	4800	4800	4800
38	TIRT	150	150	160	160	160	160	160
39	TLKM	3575	3750	3750	3600	3625	3625	3550
40	TSPC	6400	6300	6100	5900	6050	6000	6000

Sumber : *JSX Monthly Statistic*

Lampiran 7 : Hasil Olahan Koefisien Korelasi (r) Tahun 2000-2001

Correlations

		Perub. Dividen	Perub. Hrg Shm H-3
Perub. Dividen	Pearson Correlation	1.000	-.011
	Sig. (2-tailed)	.	.945
	N	40	40
Perub. Hrg Shm H-3	Pearson Correlation	-.011	1.000
	Sig. (2-tailed)	.945	.
	N	40	40

Correlations

		Perub. Dividen	Perub. Hrg Shm H-2
Perub. Dividen	Pearson Correlation	1.000	-.017
	Sig. (2-tailed)	.	.915
	N	40	40
Perub. Hrg Shm H-2	Pearson Correlation	-.017	1.000
	Sig. (2-tailed)	.915	.
	N	40	40

Correlations

		Perub. Dividen	Perub. Hrg Shm H-1
Perub. Dividen	Pearson Correlation	1.000	-.020
	Sig. (2-tailed)	.	.905
	N	40	40
Perub. Hrg Shm H-1	Pearson Correlation	-.020	1.000
	Sig. (2-tailed)	.905	.
	N	40	40

Correlations

		Perub. Dividen	Perub. Hrg Shm H
Perub. Dividen	Pearson Correlation	1.000	-.018
	Sig. (2-tailed)	.	.910
	N	40	40
Perub. Hrg Shm H	Pearson Correlation	-.018	1.000
	Sig. (2-tailed)	.910	.
	N	40	40

Lampiran 7 (lanjutan) : Hasil Olahan Koefisien (r) Tahun 2000-2001

Correlations

		Perub. Dividen	Perub. Hrg Shm H+1
Perub. Dividen	Pearson Correlation	1.000	-.021
	Sig. (2-tailed)	.	.897
	N	40	40
Perub. Hrg Shm H+1	Pearson Correlation	-.021	1.000
	Sig. (2-tailed)	.897	.
	N	40	40

Correlations

		Perub. Dividen	Perub. Hrg Shm H+2
Perub. Dividen	Pearson Correlation	1.000	-.023
	Sig. (2-tailed)	.	.890
	N	40	40
Perub. Hrg Shm H+2	Pearson Correlation	-.023	1.000
	Sig. (2-tailed)	.890	.
	N	40	40

Correlations

		Perub. Dividen	Perub. Hrg Shm H+3
Perub. Dividen	Pearson Correlation	1.000	-.027
	Sig. (2-tailed)	.	.870
	N	40	40
Perub. Hrg Shm H+3	Pearson Correlation	-.027	1.000
	Sig. (2-tailed)	.870	.
	N	40	40

Lampiran 8 : Hasil Olahan Koefisien Korelasi (r) Tahun 2001-2002

Correlations

		Perub. Dividen	Perub. Hrg Shm H-3
Perub. Dividen	Pearson Correlation	1.000	.181
	Sig. (2-tailed)	.	.265
	N	40	40
Perub. Hrg Shm H-3	Pearson Correlation	.181	1.000
	Sig. (2-tailed)	.265	.
	N	40	40

Correlations

		Perub. Dividen	Perub. Hrg Shm H-2
Perub. Dividen	Pearson Correlation	1.000	.193
	Sig. (2-tailed)	.	.232
	N	40	40
Perub. Hrg Shm H-2	Pearson Correlation	.193	1.000
	Sig. (2-tailed)	.232	.
	N	40	40

Correlations

		Perub. Dividen	Perub. Hrg Shm H-1
Perub. Dividen	Pearson Correlation	1.000	.217
	Sig. (2-tailed)	.	.178
	N	40	40
Perub. Hrg Shm H-1	Pearson Correlation	.217	1.000
	Sig. (2-tailed)	.178	.
	N	40	40

Correlations

		Perub. Dividen	Perub. Hrg Shm H
Perub. Dividen	Pearson Correlation	1.000	.211
	Sig. (2-tailed)	.	.192
	N	40	40
Perub. Hrg Shm H	Pearson Correlation	.211	1.000
	Sig. (2-tailed)	.192	.
	N	40	40

Correlations

		Perub. Dividen	Perub. Hrg Shm H+1
Perub. Dividen	Pearson Correlation	1.000	.215
	Sig. (2-tailed)	.	.183
	N	40	40
Perub. Hrg Shm H+1	Pearson Correlation	.215	1.000
	Sig. (2-tailed)	.183	.
	N	40	40

Correlations

		Perub. Dividen	Perub. Hrg Shm H+2
Perub. Dividen	Pearson Correlation	1.000	.201
	Sig. (2-tailed)	.	.213
	N	40	40
Perub. Hrg Shm H+2	Pearson Correlation	.201	1.000
	Sig. (2-tailed)	.213	.
	N	40	40

Correlations

		Perub. Dividen	Perub. Hrg Shm H+3
Perub. Dividen	Pearson Correlation	1.000	.195
	Sig. (2-tailed)	.	.228
	N	40	40
Perub. Hrg Shm H+3	Pearson Correlation	.195	1.000
	Sig. (2-tailed)	.228	.
	N	40	40

Lampiran 9. Hasil perhitungan t_0 dari H-3 sampai dengan H+3 tahun 2000-2001

H	r	$\sqrt{38}$	r^2	t_0 hitung
H-3	-0.011	6.1644	-0.000121	-0.0678
H-2	-0.017	6.1644	-0.000289	-0.1048
H-1	-0.020	6.1644	-0.0004	-0.1233
H	-0.018	6.1644	-0.000324	-0.1109
H+1	-0.021	6.1644	-0.000441	-0.1294
H+2	-0.023	6.1644	-0.000529	-0.1417
H+3	-0.027	6.1644	-0.000729	-0.1664

Hasil perhitungan t_0 dari H-3 sampai dengan H+3 tahun 2001-2002

H	r	$\sqrt{38}$	r^2	t_0 hitung
H-3	0.181	6.1644	0.032761	1.1345
H-2	0.193	6.1644	0.037249	1.2125
H-1	0.217	6.1644	0.047089	1.3703
H	0.211	6.1644	0.044521	1.3306
H+1	0.215	6.1644	0.046225	1.3571
H+2	0.201	6.1644	0.040401	1.2649
H+3	0.195	6.1644	0.038025	1.2256

Lampiran 10 : Nilai t_{tabel}

Distribusi t

1 tail	0.005	0.01	0.025	0.05	1 tail	0.005	0.01	0.025	0.05
2 tail	0.01	0.02	0.05	0.1	2 tail	0.01	0.02	0.05	0.1
1	63.656	31.821	12.706	6.314	51	2.676	2.402	2.008	1.875
2	9.925	6.965	4.303	2.920	52	2.674	2.400	2.007	1.875
3	5.841	4.541	3.182	2.353	53	2.672	2.399	2.006	1.874
4	4.604	3.747	2.776	2.132	54	2.670	2.397	2.005	1.874
5	4.032	3.365	2.571	2.015	55	2.668	2.396	2.004	1.873
6	3.707	3.143	2.447	1.943	56	2.667	2.395	2.003	1.873
7	3.409	2.998	2.365	1.895	57	2.665	2.394	2.002	1.872
8	3.355	2.896	2.306	1.860	58	2.663	2.392	2.002	1.872
9	3.250	2.821	2.262	1.833	59	2.662	2.391	2.001	1.871
10	3.169	2.764	2.220	1.812	60	2.660	2.390	2.000	1.871
11	3.106	2.718	2.201	1.796	61	2.659	2.389	2.000	1.870
12	3.055	2.681	2.179	1.782	62	2.657	2.388	1.999	1.870
13	3.012	2.650	2.160	1.771	63	2.656	2.387	1.998	1.869
14	2.977	2.624	2.145	1.761	64	2.655	2.386	1.998	1.869
15	2.947	2.602	2.131	1.753	65	2.654	2.385	1.997	1.869
16	2.921	2.583	2.120	1.746	66	2.652	2.384	1.997	1.868
17	2.898	2.567	2.110	1.740	67	2.651	2.383	1.996	1.868
18	2.878	2.552	2.101	1.734	68	2.650	2.382	1.995	1.868
19	2.861	2.539	2.093	1.729	69	2.649	2.382	1.995	1.867
20	2.845	2.528	2.086	1.725	70	2.648	2.381	1.994	1.867
21	2.831	2.518	2.080	1.721	71	2.647	2.380	1.994	1.867
22	2.819	2.508	2.074	1.717	72	2.646	2.379	1.993	1.866
23	2.807	2.500	2.069	1.714	73	2.645	2.379	1.993	1.866
24	2.797	2.492	2.064	1.711	74	2.644	2.378	1.993	1.866
25	2.787	2.485	2.060	1.708	75	2.643	2.377	1.992	1.865
26	2.779	2.479	2.056	1.706	76	2.642	2.376	1.992	1.865
27	2.771	2.473	2.052	1.703	77	2.641	2.376	1.991	1.865
28	2.763	2.467	2.048	1.701	78	2.640	2.375	1.991	1.865
29	2.756	2.462	2.045	1.699	79	2.639	2.374	1.990	1.864
30	2.750	2.457	2.042	1.697	80	2.639	2.374	1.990	1.864
31	2.744	2.453	2.040	1.596	81	2.638	2.373	1.990	1.864
32	2.738	2.449	2.037	1.694	82	2.637	2.373	1.989	1.864
33	2.733	2.445	2.035	1.692	83	2.636	2.372	1.989	1.863
34	2.728	2.441	2.032	1.691	84	2.636	2.372	1.989	1.863
35	2.724	2.438	2.030	1.690	85	2.635	2.371	1.988	1.863
36	2.719	2.434	2.028	1.688	86	2.634	2.370	1.988	1.863
37	2.715	2.431	2.026	1.687	87	2.634	2.370	1.988	1.863
38	2.712	2.429	2.024	1.686	88	2.633	2.369	1.987	1.862
39	2.708	2.426	2.023	1.685	89	2.632	2.369	1.987	1.862
40	2.704	2.423	2.021	1.684	90	2.632	2.368	1.987	1.862
41	2.701	2.421	2.020	1.683	91	2.631	2.368	1.986	1.862
42	2.698	2.418	2.018	1.682	92	2.630	2.368	1.986	1.862
43	2.695	2.416	2.017	1.681	93	2.630	2.367	1.986	1.861
44	2.692	2.414	2.015	1.680	94	2.629	2.367	1.986	1.861
45	2.690	2.412	2.014	1.679	95	2.629	2.366	1.985	1.861
46	2.687	2.410	2.013	1.679	96	2.628	2.366	1.985	1.861
47	2.685	2.408	2.012	1.678	97	2.627	2.365	1.985	1.861
48	2.682	2.407	2.011	1.677	98	2.627	2.365	1.984	1.861
49	2.680	2.405	2.010	1.677	99	2.626	2.365	1.984	1.860
50	2.678	2.403	2.009	1.676	100	2.626	2.364	1.984	1.860