

**PENGARUH KEBIJAKAN DIVIDEN TERHADAP HARGA  
SAHAM PADA PERUSAHAAN INDUSTRI  
MANUFaktur DI BURSA EFEK  
INDONESIA**

**SKRIPSI**

**Oleh :**

**RAJA AGUNG DARMAWAN KETAREN**

**NIM : 06.833.0075**



**JURUSAN AKUNTANSI  
FAKULTAS EKONOMI  
UNIVERSITAS MEDAN AREA  
MEDAN  
2011**

**UNIVERSITAS MEDAN AREA**

© Hak Cipta Di Lindungi Undang-Undang

Document Accepted 29/9/22

1. Dilarang Mengutip sebagian atau seluruh dokumen ini tanpa mencantumkan sumber
2. Pengutipan hanya untuk keperluan pendidikan, penelitian dan penulisan karya ilmiah
3. Dilarang memperbanyak sebagian atau seluruh karya ini dalam bentuk apapun tanpa izin Universitas Medan Area

Access From (repository.uma.ac.id)29/9/22

**JUDUL : PENGARUH KEBIJAKAN DIVIDEN TERHADAP HARGA SAHAM PADA PERUSAHAAN INDUSTRI MANUFaktur DIBURSA EFEK INDONESIA.**

**NAMA : RAJA AGUNG DARMAWAN KETAREN**  
**N.P.M : NIM : 06.833.0075**  
**PROG. STUDI : AKUNTANSI**



**Pembimbing I**

  
**Drs. Zainal Abidin, MH.**

**Pembimbing II**

  
**Linda Lores Purba, SE. MSi.**

**Mengetahui**

**Ketua Jurusan**

  
**Linda Lores Purba, SE. MSi.**

  
**Prof. Dr. Sya'ad Afifuddin, SE. MEc.**

**UNIVERSITAS MEDAN AREA**

© Hak Cipta Di Lindungi Undang-Undang

Document Accepted 29/9/22

1. Dilarang Mengutip sebagian atau seluruh dokumen ini tanpa mencantumkan sumber
  2. Pengutipan hanya untuk keperluan pendidikan, penelitian dan penulisan karya ilmiah
  3. Dilarang memperbanyak sebagian atau seluruh karya ini dalam bentuk apapun tanpa izin Universitas Medan Area
- Access From (repository.uma.ac.id)29/9/22

## HALAMAN PERNYATAAN PERSETUJUAN PUBLIKASI SKRIPSI UNTUK KEPENTINGAN AKADEMIS

Sebagai civitas akademik Universitas Medan Area, saya yang bertanda tangan di bawah ini :

Nama : Raja Agung Darmawan Ketaren

NIM : 06.833.0075

Jurusan : Akuntansi

Fakultas : Ekonomi

Jenis Karya : Skripsi

Demi pengembangan ilmu pengetahuan, menyetujui untuk memberikan kepada Universitas Medan Area Hak Bebas Royalti Noneklusif (*Non-exclusive Royalty-Free Right*) Atas karya ilmiah saya yang berjudul : **Pengaruh Kebijakan Dividen Terhadap Harga Saham Pada Perusahaan Industri Manufaktur Di Bursa Efek Indonesia.**

Beserta perangkat yang ada (jika diperlukan). Dengan Hak Bebas Royalti Non eksklusif Universitas Medan Area berhak menyimpan, mengalih media/formatkan, mengelola dalam bentuk pangkalan data (*Database*), merawat dan mempublikasikan skripsi saya selama tetap mencantumkan nama saya sebagai penulis/pencipta dan sebagai pemilik hak cipta.

Demikian pernyataan ini saya buat dengan sebenarnya.

Medan, Nopember 2022



  
Raja Agung Darmawan Ketaren

NIM. 06.833.0075



## SURAT PERNYATAAN


Saya menyatakan bahwa skripsi yang saya susun sebagai syarat memperoleh gelar sarjana merupakan hasil karya tulis saya sendiri. Adapun bagian-bagian tertentu dalam penulisan skripsi ini yang saya kutip dari hasil karya orang lain telah dituliskan sumbernya secara jelas sesuai dengan norma, kaidah, dan etika penulisan ilmiah.

Saya bersedia menerima sanksi pencabutan gelar akademik yang saya peroleh dan sanksi-sanksi lainnya dengan peraturan yang berlaku, apabila dikemudian hari ditemukan adanya plagiat dalam skripsi ini.



Medan, Nopember 2022



  
Raja Agung Darmawan Ketaren  
NIM. 06.833.0075

## ABSTRAK

Tujuan penelitian ini adalah untuk mengetahui secara empiris apakah Kebijakan Dividen Berpengaruh Terhadap Harga Saham Pada Perusahaan Industri Manufaktur Di Bursa Efek Indonesia.

Teknis analisis data yang digunakan adalah analisis statistik dengan menggunakan model regresi linier sederhana yaitu untuk mencari seberapa besar pengaruh kebijakan dividen terhadap harga saham pada perusahaan industri manufaktur di bursa efek Indonesia.

Hasil penelitian menyatakan bahwa kebijakan dividen berpengaruh terhadap harga saham pada perusahaan industri manufaktur di bursa efek Indonesia. Hal ini dapat dilihat dari hasil penelitian menunjukkan variabel harga saham dalam menjelaskan variasi yang terjadi pada kebijakan divident sebesar 27%.

**Kata Kunci :** Kebijakan Divident dan Harga Saham

## **ABSTRACT**

*The purpose of this study is to find out empirically whether Dividend Policy Affects Stock Prices In Manufacturing Industry Companies On the Indonesia Stock Exchange.*

*Technical analysis of the data used is statistical analysis using a simple linear regression model, namely to find out how much influence dividend policy has on stock prices in manufacturing industrial companies on the Indonesian stock exchange.*

*The results of the study state that dividend policy has an effect on stock prices in manufacturing industrial companies on the Indonesian stock exchange. This can be seen and the results of the study show that the stock price variable in explaining the variations that occur in dividend policy is 27%.*

*Keyword : dividend policy and stock price*



## KATA PENGANTAR

Puji dan syukur penulis sampaikan ke hadirat Tuhan Yang Maha Esa, yang telah memberikan Rahmat dan Karunia-Nya kepada penulis, sehingga dapat menyelesaikan skripsi ini dengan judul: pengaruh kebijakan dividen terhadap harga saham pada perusahaan industri manufaktur di bursa efek Indonesia.

Dalam kesempatan ini penulis menyampaikan terima kasih yang sebesar-besarnya kepada:

1. Bapak Prof. Dr. H. Sya'ad Affuddin, SE, MEc, selaku Dekan Fakultas Ekonomi Universitas Medan Area.
2. Bapak Hery Syahrial, SE, MSi, Sebagai Pembantu Dekan I sekaligus sebagai pembimbing II, yang telah memberikan koreksi dan bimbingan terhadap penulis.
3. Bapak Drs. Patar Marbun, Msi. Selaku Ketua sidang ujian meja hijau.
4. Ibu Linda Lores Purba , SE. MSi. Selaku Ketua Jurusan Manajemen Fakultas Ekonomi Universitas Medan Area. Serta sekaligus sebagai Pembimbing II.
5. Bapak Drs. Zainal Abidin, MH. selaku dosen pembimbing I, yang dengan sabar memberikan korekso, bimbingan, arahan kepada penulis sehingga skripsi ini dapat terselesaikan dengan baik
6. Bapak Harry Perdamenta, SE. Msi. Selaku Sekretaris sidang ujian meja hijau.
- 7.
8. Bapak Drs. Ahmad Prayudi, SE, MM. Pembantu Dekan III, Fakultas Ekonomi Universitas Medan Area
9. Bapak dan Ibu dosen beserta staf Administrasi Fakultas Ekonomi Universitas Medan Area, yang telah membantu penulis dalam proses belajar mengajar

10. Ayahanda , dan Ibunda tercinta , dan beserta seluruh keluarga penulis, yang telah mendukung dan memberikan dorongan, dan doa-doa restunya hingga peneliti dapat menyelesaikan skripsi ini.

Akhirnya penulis berharap agar skripsi ini dapat bermanfaat bagi kita semua dan apabila dalam skripsi ini terdapat kata-kata yang kurang berkenan, penulis mohon maaf yang sebesar-besarnya. Semoga Tuhan memberkati kita semua.... Amin.

Medan, Nopember 2012

Penulis

RAJA AGUNG DARMAWAN KETAREN



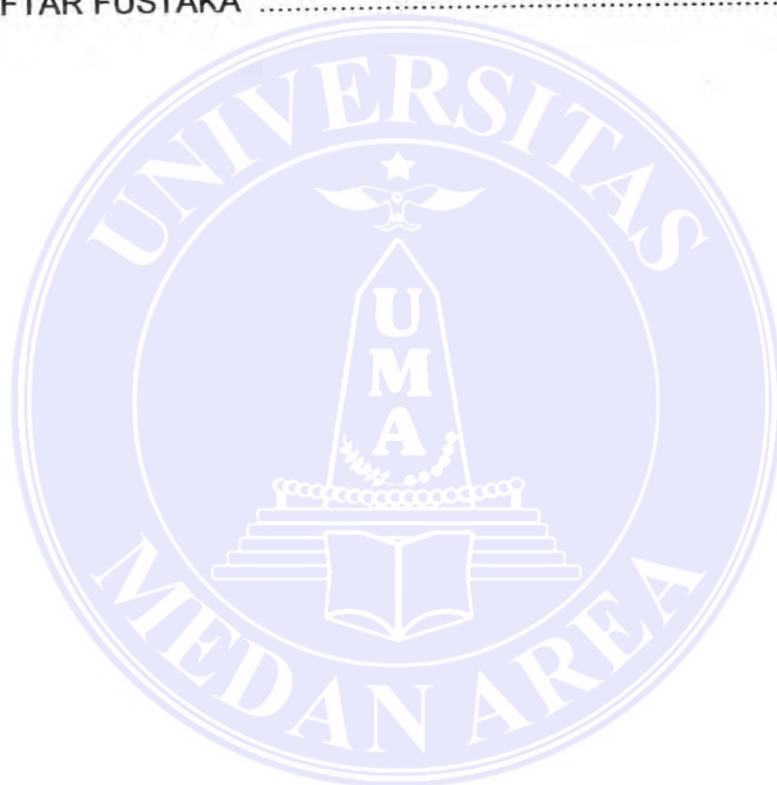


## DAFTAR ISI

Halaman

ABSTRAK .....	
KATA PENGANTAR .....	
DAFTAR ISI .....	
DAFTAR TABEL .....	
DAFTAR GAMBAR .....	
<b>BAB I. PENDAHULUAN</b>	
A. Latar Belakang Masalah .....	1
B. Rumusan Masalah .....	5
C. Tujuan Penelitian .....	6
D. Manfaat Penelitian .....	6
<b>BAB II. LANDASAN TEORITIS</b>	
A. Uraian Teoritis.....	7
1. Pengertian Dividen .....	7
2. Kebijakan Dividen .....	10
3. Jenis jenis Kebijakan Dividen .....	13
4. Rasio Dividen.....	16
5. Pengertian Saham.....	18
6. Analisis Saham.....	20
B. Kerangka Konseptual .....	24
C. Hipotesis .....	26
<b>BAB III. METODE PENELITIAN</b>	
A. Jenis, Tempat dan Waktu Penelitian.....	27
B. Populasi Dan Sampel .....	27
C. Definisi Operasional Variabel.....	29
D. Jenis Dan Sumber Data .....	30
E. Teknik Pengumpulan Data.....	31
F. Teknik Analisis Data .....	31

BAB IV. HASIL DAN PEMBAHASAN .....	33
A. Hasil Penelitian .....	33
B. Pembahasan Penelitian .....	50
BAB V. KESIMPULAN DAN SARAN .....	60
A. Kesimpulan .....	60
B. Saran .....	61
DAFTAR FUSTAKA .....	62



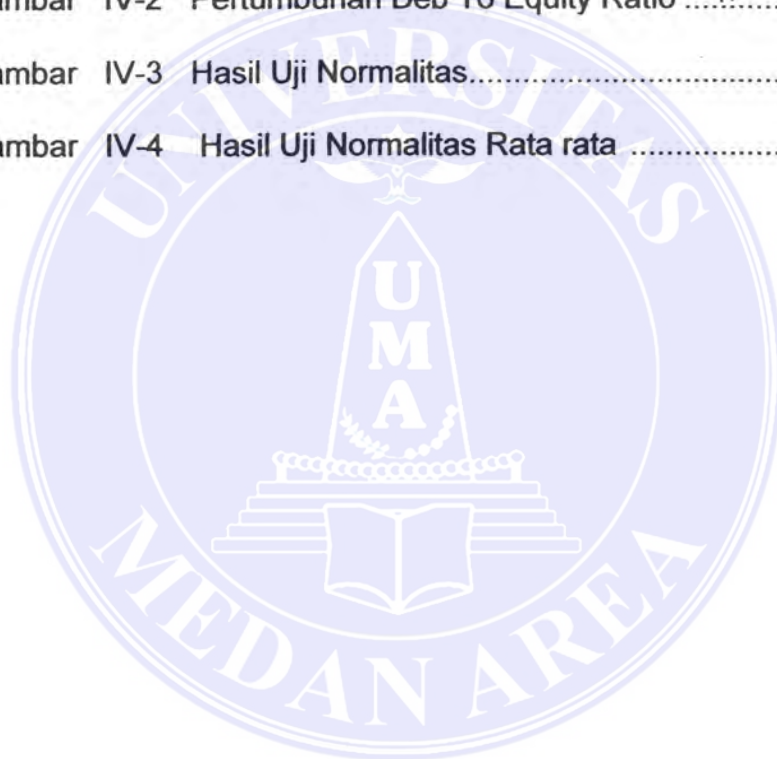
## DAFTAR TABEL

	<b>Halaman</b>
Tabel III-1 Rencana Jadwal Penelitian .....	27
Tabel IV-1 Pertumbuhan Divident Payout Ratio .....	39
Tabel IV-2 Pertumbuhan Harga Saham .....	30
Tabel IV-3 Hasil Uji Multikolonieritas .....	44
Tabel IV-4 Hasil Uji Heterokedastisitas .....	45
Tabel IV-5 Hasil; Uji Autokorelasi.....	46
Tabel IV-6 Hasil Uji-t .....	47
Tabel IV-7 Hasil Uji Reterminasi ( $R^2$ ) .....	48



## DAFTAR GAMBAR

	<b>Halaman</b>
Gambar II-1 Kerangka Konseptual .....	25
Gambar IV-1 Pertumbuhan DPR Rata rata .....	40
Gambar IV-2 Pertumbuhan Deb To Equity Ratio .....	41
Gambar IV-3 Hasil Uji Normalitas.....	42
Gambar IV-4 Hasil Uji Normalitas Rata rata .....	43



## BAB I

### PENDAHULUAN

#### A. Latar Belakang Masalah

Di dalam dunia modern saat ini, seorang manajer memegang kunci kesuksesan suatu perusahaan. Manajer perusahaan dituntut untuk dapat memainkan peranan yang penting dalam kegiatan operasi, pemasaran dan pembentukan strategi perusahaan secara keseluruhan. Tujuan perusahaan adalah untuk memaksimalkan laba perusahaan. Investor yang menginvestasikan dana yang dimilikinya, seperti dalam bentuk saham bertujuan yang memaksimalkan kekayaan yang didapat dari dividen ataupun *capital gain*.

Seiring dengan berkembangnya ilmu pengetahuan dan teknologi, tujuan perusahaan harus mampu menciptakan nilai (*value creation*) bagi pemiliknya. Nilai-nilai tersebut diwujudkan kedalam harga pasar dari saham biasa perusahaan. Manajemen perusahaan harus berusaha memaksimalkan kesejahteraan pemegang saham (*stakeholder*) melalui kewenangan yang diberikan dalam membuat keputusan baik berupa keputusan investasi, keputusan pendanaan dan keputusan dividen.

Dalam melakukan keputusan pendanaan, perusahaan selalu dihadapkan kepada masalah penentuan struktur yang optimal. Secara umum struktur modal didefinisikan sebagai bauran antara hutang dan ekuitas dalam struktur pendanaan jangka panjang suatu perusahaan (Meggison, 2003:67).

Sehingga dalam hal ini unsur pembiayaan merupakan salah satu fungsi perusahaan yang penting bagi keberhasilan usaha suatu perusahaan. Dikatakan penting karena fungsi inilah yang melakukan usaha untuk mendapatkan dana. Baik perusahaan besar maupun kecil membutuhkan dana untuk menjalankan kegiatan usahanya. Dana yang dibutuhkan bisa diperoleh baik melalui pembiayaan dari dalam perusahaan (*internal financing*) maupun pembiayaan dari luar perusahaan (*external financing*). Sumber pembiayaan external diperoleh perusahaan dengan melakukan pinjaman kepada pihak lain atau menjual sahamnya kepada masyarakat (*go public*) di pasar modal. Sedangkan sumber pembiayaan modal internal adalah berupa pemanfaatan laba yang ditahan (*retained earnings*), yaitu laba yang tidak dibagikan secara dividen.

Keuntungan yang diperoleh perusahaan seluruhnya digunakan untuk keperluan pendanaan operasinya. Perusahaan harus memeriksa relevansi antara laba yang ditahan untuk diinvestasikan kembali (*retained earnings to be reinvested*) dengan laba yang dibagikan kepada para pemegang sahamnya dalam bentuk dividen (*revenue that divided to the share holders as divided*). Pertumbuhan perusahaan dan dividen adalah kedua hal yang diinginkan perusahaan tetapi sekaligus merupakan suatu tujuan yang berlawanan.

Untuk mencapai tujuan tadi perusahaan menetapkan kebijakan dividen yaitu kebijakan yang dibuat oleh perusahaan untuk menetapkan proporsi pendapatan yang dibagikan sebagai dividen yang dibayar, berarti semakin sedikit laba yang dapat ditahan dan sebagai akibatnya ialah menghambat tingkat



pertumbuhan laba dan harga sahamnya. Sebaliknya, kalau perusahaan ingin menahan sebagian besar labanya tetap di dalam perusahaan berarti bagian dari laba yang tersedia untuk pembayaran dividen adalah semakin kecil. Akibatnya, dividen yang diterima pemegang saham atau investor bisa dan tidak sebanding dengan resiko yang mereka tanggung.

Kebijakan dividen sangat penting karena mempengaruhi kesempatan investasi perusahaan, harga saham, struktur finansial, arus pendanaan dan posisi likuiditas. Dengan perkataan lain, kebijakan dividen menyediakan informasi mengenai kinerja (*performance*) perusahaan. Oleh karena itu, masing-masing perusahaan menetapkan kebijakan dividen yang berbeda-beda, karena kebijakan dividen berpengaruh terhadap nilai perusahaan manufaktur dalam membayar dividen kepada para pemegang sahamnya, maka perusahaan mungkin tidak dapat mempertahankan dana yang cukup untuk membiayai pertumbuhannya di masa mendatang. Sebaliknya, maka saham perusahaan menjadi tidak menarik bagi perusahaan. Oleh karena itu, perusahaan otomotif harus dapat mempertimbangkan antara besarnya laba yang akan ditahan untuk mengembangkan perusahaan otomotif. Untuk itu, peranan seorang manajer keuangan sangat penting dalam memutuskan apakah kebijakan yang akan diambil oleh perusahaan baik bagi nilai perusahaan dimasa mendatang di mata para investor.

Kebijakan dividen menyangkut tentang apakah laba yang diperoleh pada saat ini akan dibagikan kepada para pemegang saham dalam bentuk dividen atautkah sebaliknya ditahan untuk membiayai kegiatan yang lebih besar / untuk

diinvestasikan kembali. Kebijaksanaan dividen mempunyai dua implikasi yang pertama pada sisi pemenuhan kebutuhan dana dan yang kedua pada sisi pendapatan para pemegang saham. Kebijaksanaan dividen ini sebenarnya tidak bisa dipisahkan dengan fungsi pemenuhan kebutuhan dana, artinya apabila dividen tidak dibagikan dan dipergunakan untuk investasi baru, maka hasil investasi tersebut harus lebih besar daripada laba yang ditahan, apabila tingkat keuntungan dari investasi dibawah dividen, maka lebih baik dividen tersebut dibagikan kepada para pemegang saham.

Untuk sebagian perusahaan, pembayaran dividen yang stabil dapat diinterpretasikan sebagai suatu signal bahwa perusahaan tersebut pada kondisi yang sehat. Dividen merupakan manfaat yang diterima dari investasi saham yang telah dilakukan oleh suatu perusahaan. Dividen sering digunakan oleh para investor untuk menilai risiko dan keuntungan perusahaan sebab dividen mempunyai kandungan informasi. Meningkatnya pembayaran dividen ditafsirkan sebagai tanda meningkatnya keuntungan perusahaan di masa yang akan datang dan menurunnya pembayaran dividen sering ditafsirkan sebagai tanda menurunnya tingkat keuntungan perusahaan di masa yang akan datang. Dividen dibayarkan kepada para investor dengan harapan para investor akan semakin tertarik untuk menanamkan modalnya ke perusahaan tersebut, sehingga akan dapat meningkatkan harga saham.

Pokok perhatian penulis adalah apakah kebijakan dividen yang dijalankan perusahaan berpengaruh terhadap harga saham perusahaan, mengingat laba yang



diperoleh perusahaan manufaktur selain diberikan kepada pemegang saham sebagai dividen, dapat juga ditahan untuk diinvestasikan kembali. Kebijakan dividen yang menghasilkan tingkat dividen yang semakin bertambah dari tahun ke tahun akan meningkatkan kepercayaan para investor dan secara tidak langsung memberikan informasi kepada para investor bahwa kemampuan perusahaan perbankan dalam menciptakan laba perusahaan semakin meningkat. Informasi yang demikian akan mempengaruhi permintaan dan penawaran saham perusahaan di pasar modal, yang selanjutnya akan berpengaruh terhadap harga saham perusahaan.

Berdasarkan uraian diatas, masalah kebijakan terhadap harga saham menjadi menarik untuk diteliti agar dapat menambah informasi dan melengkapi hasil penelitian sebelumnya. Oleh sebab itu penulis mengambil judul mengenai: "Pengaruh Kebijakan Dividen Terhadap Harga Saham Perusahaan-Perusahaan Manufaktur di Bursa Efek Indonesia."

## **B. Perumusan Masalah**

Berdasarkan latar belakang yang telah diuraikan diatas mengenai pengaruh kebijakan dividen terhadap harga saham perusahaan-perusahaan manufaktur di Bursa Efek Indonesia, maka dapat dirumuskan masalah yang akan dianalisis adalah: "Apakah kebijakan dividen berpengaruh terhadap harga saham pada perusahaan industry manufaktur di Bursa Efek Indonesia?"



### C. Tujuan Penelitian

Tujuan penelitian ini adalah: Untuk menganalisis pengaruh kebijakan dividen terhadap harga saham yang diterapkan oleh masing-masing perusahaan dalam industri manufaktur yang terdapat di Bursa Efek Indonesia.

### D. Manfaat Penelitian

Manfaat penelitian ini adalah:

1. Bagi perusahaan adalah diharapkan dapat memberikan masukan bagi perusahaan-perusahaan manufaktur itu sendiri dalam mengkaji ulang kebijakan dividen yang diterapkannya, serta diharapkan dapat digunakan sebagai bahan pertimbangan dalam melaksanakan kebijakan dividen di masa yang akan datang.
2. Bagi investor adalah sebagai bahan pertimbangan bagi para investor sebelum melakukan penanaman modal pada perusahaan manufaktur.
3. Bagi akademisi penelitian ini diharapkan dapat memberikan pengetahuan dan kontribusi terhadap pengembangan manajemen khususnya di bidang pasar modal.
4. Bagi penulis akan menambah pengetahuan dalam bidang penelitian dan pasar modal, terutama pada masalah pokok penelitian.

## BAB II LANDASAN TEORITIS

### A. Uraian Teoritis

#### 1. Pengertian dividen

Gitman (2003:570), mengatakan bahwa "*dividen payout ratio indicates the percentage of each dollar earned that is distributed to the owners in the form of cash, it is calculated by dividing the firm's cash dividend per share by its earning per share*". Keown, et all (2005:607), mengatakan bahwa "*dividend ratio is the amount of dividends relative to the company's net income or earning per share*". Menurut Sudjaja dan Inge (2002:387), Faktor-faktor yang mempengaruhi kebijakan dividen antara lain:

##### 1.1. Faktor hukum

- a) Peraturan mengenai laba bersih menentukan bahwa dividen dapat dibayar dari tahun-tahun yang lalu dan laba tahun berjalan.
- b) Peraturan mengenai tindakan yang merugikan modal. Melindungi para kreditur, dengan melarang pembayaran dividen yang berasal dari modal membagikan investasinya bukan membagikan keuntungannya.
- c) Peraturan mengenai tak mampu bayar, perusahaan boleh tidak membayar dividen jika tidak mampu (jumlah hutang lebih besar daripada jumlah harta).

### 1.2. Posisi likuiditas.

Laba ditahan biasanya diinvestasikan dalam bentuk aktiva yang diperlukan untuk menjalankan usaha. Laba ditahan dari tahun-tahun terdahulu sudah diinvestasikan dalam bentuk mesin dan peralatan, persediaan dan barang-barang lainnya, bukan disimpan dalam bentuk tunai.

### 1.3. Membayar pinjaman.

Perusahaan jika telah membuat keputusan untuk memperluas usahanya atau untuk membiayai lainnya maka ia dapat melunasi pinjamannya pada saat jatuh tempo atau ia dapat menyisihkan cadangan-cadangan untuk melunasi pinjaman itu nantinya. Jika diputuskan bahwa pinjaman itu akan dilunasi, maka biasanya harus ada laba ditahan.

### 1.4. Kontrak pinjaman.

Kontrak pinjaman, apalagi jika menyangkut pinjaman jangka panjang, seringkali membatasi kemampuan perusahaan untuk membayar dividen tunai.

### 1.5. Pengembangan aktiva.

Pertumbuhan perusahaan akan semakin besar kebutuhan dananya untuk membiayai pengembangan aktiva perusahaan. Dana semakin banyak dibutuhkan dikemudian hari, semakin banyak laba yang harus ditahan dan dibayarkan.



### 1.6. Tingkat pengembalian.

Tingkat pengembalian atas asset menentukan pembagian laba dalam bentuk deviden yang dapat digunakan oleh pemegang saham baik ditanamkan kembali di dalam perusahaan maupun ditempat lain.

### 1.7. Stabilitas keuntungan

Perusahaan yang keuntungannya relatif teratur sering kali dapat memperkirakan keuntungan dikemudian hari. Maka perusahaan seperti itu kemungkinan besar akan membagikan keuntungannya dalam bentuk dividen dengan persentase yang lebih besar dibandingkan dengan perusahaan yang keuntungannya berfluktuasi.

### 1.8. Pasar modal

Perusahaan besar yang sudah mantap, dengan profitabilitas yang tinggi dan keuntungan teratur, dengan mudah dapat masuk ke pasar modal atau memperoleh macam-macam dana dari luar untuk pembiayaannya. Perusahaan kecil yang masih baru atau agak gegabah adalah terlalu beresiko bagi calon debitur.

### 1.9. Kendali perusahaan

Perusahaan hanya memperluas usahanya dari pembiayaan intern maka pembayaran deviden akan berkurang. Kebijakan ini dijalankan atas pertimbangan bahwa menambah modal dengan menjual saham biasa akan mengurangi pengendalian atas perusahaan itu oleh golongan pemegang saham yang kini sedang berkuasa.

### 1.10. Keputusan kebijakan dividen

Perusahaan ingin mempertahankan dividen perlembar saham pada tingkat yang konstan tetapi naiknya dividen selalu terlambat dibandingkan dengan naiknya keuntungan, artinya dividen itu baru akan dinaikkan jika sudah jelas bahwa meningkatnya keuntungan itu benar-benar mantap dan nampak cukup permanen.

Menurut Riyanto (2001), faktor-faktor yang menjadi pertimbangan dalam kebijakan dividen suatu perusahaan antara lain:

1. Posisi likuiditas
2. Kebutuhan dana untuk membayar hutang
3. Tingkat perluasan perusahaan
4. Pengawasan terhadap perusahaan

## 2. Kebijakan dividen

Kebijakan *dividend* adalah kebijakan yang berhubungan dengan pembayaran *dividend* oleh pihak perusahaan, berupa penentuan besarnya pembayaran *dividend* dan besarnya laba ditahan untuk kepentingan pihak perusahaan. Jika manajemen meningkatkan porsi laba perlembar saham yang dibayarkan sebagai *dividend*, maka mereka dapat meningkatkan kesejahteraan para pemegang saham, hal ini menyarankan bahwa keputusan *dividend* yaitu jumlah *dividend* yang dibayarkan merupakan suatu hal yang sangat penting (Alexander, et.al, 1993).



Kebijakan *dividend* bersangkutan dengan penentuan pembagian pendapatan (*earning*) antara penggunaan pendapatan untuk dibayarkan kepada para pemegang saham sebagai *dividend* atau untuk digunakan didalam perusahaan, yang berarti laba tersebut harus ditahan didalam perusahaan (Riyanto 2001: 265).

Kebijakan dividen merupakan bagian yang tidak dapat dipisahkan dengan keputusan pendanaan perusahaan dan juga merupakan keputusan apakah laba yang diperoleh perusahaan pada akhir tahun akan ditahan untuk menambah modal guna pembiayaan di masa yang akan datang. Rasio pembayaran deviden menentukan jumlah laba dibagi dalam bentuk dividen kas dan laba yang sebagai sumber pendanaan. Laba ditahan dalam jumlah besar, berarti laba yang akan dibayarkan sebagai deviden menjadi lebih kecil. Persentase dari pendapatan yang akan dibayarkan kepada pemegang saham sebagai *cash Dividen Payout Ratio*. Kebijakan dividen menyangkut keputusan untuk membagikan laba atau menahannya guna diinvestasikan kembali dalam perusahaan. Kebijakan dividen yang optimal pada suatu perusahaan adalah kebijakan keseimbangan diantara dividen saat ini dan pertumbuhan dimasa mendatang sehingga memaksimalkan harga saham (Astuti, 2004:144).

Secara umum ada tiga kebijakan dividen, yaitu:

- a. Kebijakan dengan persentase tetap pembayaran deviden tunai
- b. Kebijakan dividen biasa



c. Kebijakan dividen rendah plus ekstra

Prosedur pembayaran dividen yang sebenarnya sebagai berikut (Brigham dan Houston, 2001:84):

- a. Tanggal pengumuman (declaration date)
- b. Tanggal pencatatan pemegang saham (holder of record date)
- c. Tanggal ex dividen (*ex-dividend date*)
- d. Tanggal pembayaran (*payment date*)

Beberapa teori yang relevan dalam kebijakan dividen dikemukakan oleh Suherli dan Harahap (2004:230), yang telah teruji secara empiris, yaitu:

- a. *Smoothing Theory*. Teori ini dikembangkan oleh Lintner. Lintner mengatakan bahwa jumlah dividen tergantung akan keuntungan perusahaan sekarang dan dividen tahun sebelumnya.
- b. *Dividend Irrelevance Theory*. Teori ini diperkenalkan oleh Miller dan Modigliani dalam makalahnya *dividend irrelevance Proposition*. Makalah tersebut menjelaskan bahwa dalam dunia tanpa pajak, dan tidak diperhitungkannya biaya transaksi serta dalam kondisi pasar yang sempurna, maka kebijakan dividen tidak akan memberikan pengaruh apapun pada harga pasar saham tersebut.
- c. *Bird in the Hand Theory*. Gordon mengemukakan *bird in the hand theory*. Gordon mengatakan bahwa dengan mendapatkan dividen (*a bird in the hand*) adalah lebih baik daripada saldo laba (*a bird in the bush*) karena

pada akhirnya saldo laba tersebut mungkin tidak akan pernah terwujud sebagai dividen di masa depan (*it canfly*)

d. *Tax Preperance Theory*. Teori ini diungkapkan oleh bhattacharya yang menjelaskan bahwa berkaitan dengan pajak, investor lebih memilih pembayaran dividen yang rendah dibandingkan dividen yang tinggi.

e. *Clientele Effegt Theory*. Teori ini diungkapkan oleh Black dan Scholes yang mengasumsikan jika perusahaan membayar dividen, investor seharusnya mendapatkan keuntungan dari dividen tersebut untuk menghilangkan konsekuensi negatif dari pajak.

### 3. Jenis-jenis kebijakan *dividend*

Kebijakan *dividend* menurut Riyanto (2001:289) dapat dibagi kedalam empat (4) bagian berikut :

- 1) Kebijakan *dividend* yang stabil. Banyak perusahaan yang menjalankan kebijaksanaan *dividend* yang stabil, artinya jumlah *dividend* per lembar yang dibayarkan setiap tahunnya relatif tetap selama jangka waktu tertentu meskipun pendapatan per lembar saham per tahunnya berfluktuasi. *Dividend* yang stabil ini dipertahankan untuk beberapa tahun, dan apabila ternyata pendapatan perusahaan meningkat dan kenaikan pendapatan tersebut nampak mantap dan relatif permanen, barulah besarnya



*dividend* per lembar dinaikkan. Dan *dividend* yang dinaikkan ini akan dipertahankan dalam waktu yang relatif panjang.

Alasan yang mendorong perusahaan menjalankan kebijakan *dividend* yang stabil adalah kebijakan *dividend* yang stabil dijalankan oleh suatu perusahaan akan dapat memberikan kesan kepada investor bahwa perusahaan tersebut mempunyai prospek yang baik di masa-masa mendatang. Apabila pendapatan perusahaan berkurang tetapi perusahaan tersebut tidak mengurangi *dividend* yang dibayarkan, maka kepercayaan pasar terhadap perusahaan tersebut lebih besar dibandingkan kalau *dividendnya* dikurangi pembayarannya. Dengan demikian manajemen dapat mempengaruhi harapan para investor melalui politik *dividend* yang stabil.

Banyak pemegang saham yang hidup dari pendapatan yang diterima dari *dividend*. Golongan ini dengan sendirinya tidak akan menyukai adanya pembagian *dividend* yang tidak stabil. Mereka lebih senang membayar harga ekstra bagi saham yang akan memberikan *dividend* yang sudah dapat dipastikan jumlahnya.

Pada banyak negara terdapat ketentuan dalam pasar modalnya, bahwa organisasi atau yayasan-yayasan sosial, perusahaan-perusahaan asuransi, bank-bank tabungan, dana-dana pensiun, pemerintah Kota, dan lain-lain hanya diijinkan menanamkan



dananya dalam saham-saham yang dikeluarkan oleh perusahaan yang menjalankan kebijakan *dividend* yang stabil. Biasanya dalam pasar modal ada daftar resmi yang memuat nama-nama perusahaan yang menjalankan kebijakan *dividend* yang stabil, artinya perusahaan yang bersangkutan akan membayar *dividend* secara tetap dan tidak terganggu pembayarannya.

- 2) Kebijakan pembayaran *dividend* dengan penetapan jumlah minimal plus jumlah ekstra tertentu

Kebijakan ini menetapkan jumlah rupiah minimal *dividend* per lembar saham setiap tahunnya. Dalam keadaan keuangan yang lebih baik maka perusahaan akan membayarkan *dividend* ekstra di atas jumlah minimal tersebut. Bagi pemodal ada kepastian akan menerima jumlah *dividend* yang minimal setiap tahunnya meskipun keadaan keuangan perusahaan agak memburuk. Tetapi dilain pihak kalau keadaan keuangan baik maka pemodal akan menerima *dividend* minimal tersebut ditambah dengan *dividend* ekstra. Kalau keadaan keuangan memburuk lagi maka yang dibayarkan hanya *dividend* yang minimal saja.

- 3) Kebijakan *dividend* dengan penetapan *dividend payout ratio* yang konstan

Perusahaan yang menjalankan kebijakan ini menetapkan *dividend payout ratio* yang konstan misalnya 50 %. Ini berarti bahwa

jumlah *dividend* per lembar saham tiap tahunnya yang di bayarkan akan berfluktuatif sesuai dengan perkembangan keuntungan neto yang diperoleh tiap tahunnya.

#### 4. Rasio dividen

*Dividend Payout ratio* adalah kemampuan perusahaan untuk melakukan pembayaran *dividend* kepada setiap pemegang saham yang dapat diukur dengan membandingkan *dividend* kas per lembar saham dengan laba yang diperoleh per lembar saham ( Sundjaja dan Barlian, 2002:391). Menurut Darmaji (2001) dividen merupakan pembagian sisi laba bersih perusahaan yang didistribusikan kepada pemegang saham, atas persetujuan Rapat Umum Pemegang Saham (RUPS). Dividend itu bisa berbentuk uang tunai (*cash dividend*) atau dividend saham (*stock dividend*).

$$\text{DPR} = \frac{\text{Dividend kas per lembar saham}}{\text{Laba per lembar saham}}$$

Sebagai contoh, perusahaan Fast Food untuk tahun 2005, dividen kas = Rp. 7821340000.00, dan laba bersih = Rp. 412914750000.00 (data terlampir), sehingga dividend Payout Ratio dapat dikalkulasikan berikut:

$$\text{DPR} = \frac{7821340000.00}{41291475000.00} = 0.189$$

Nilai DPR ini selanjutnya dijadikan sebagai nilai variable dependent (Y) dalam analisis regresi berganda.

Mengingat tidak semua laporan keuangan perusahaan memuat laba per saham, dipergunakan pendekatan *Price Earning Ratio* berikut:

$P_o = \text{EPS}_i \times \text{PER}$ , sehingga laba per saham dapat dihitung: sebagai berikut:

$$\text{EPS}_i = \frac{\text{PER}}{P_o}$$

dimana :

$P_o$  = Price (Harga saham)

$\text{EPS}_i$  = Earning per Share (Laba per saham)

$\text{PER}$  = Price Earning Ratio (Rasi Laba)

*Dividen Per Share* (DPS) merupakan total semua dividen yang dibagikan pada tahun buku sebelumnya, baik dividen intern, dividen total atau dividen saham (Robbert Ang:1997).

Menurut Fabozzi (1999:386), laba per saham (*earning per share*) juga dapat dihitung dengan :

$$\text{EPS} = \frac{\text{Laba setelah pajak}}{\text{Jumlah saham beredar}}$$



## 5. *Return* saham

Tingkat keuntungan atau *return* saham adalah hasil yang akan diperoleh para investor dalam sekuritas berupa saham. *Return* merupakan hasil yang diperoleh dari investasi". *Return* dapat berupa *return* realisasi dan *return* ekspektasi. *Return* realisasi merupakan *return* yang sudah terjadi dan dihitung berdasarkan data historis. *Return* realisasi penting karena digunakan sebagai salah satu pengukur kinerja dari perusahaan dan penentuan *return* ekspektasi dan risiko di masa datang. *Return* ekspektasi adalah *return* yang diharapkan akan diperoleh investor dimasa mendatang (Jogiyanto (2003:109),

Rumus untuk menghitung *Return* saham dinyatakan sebagai berikut (Jogiyanto, 2003:111):

$$R_t = \frac{P_t - P_{t-1} + D_t}{P_{t-1}}$$

dimana:

$R_t$  = *Return* saham pada waktu ke- $t$

$P_t$  = Harga saham pada waktu  $t$

$P_{t-1}$  = Harga saham pada waktu  $t-1$

$D_t$  = Dividen tunai yang dibayarkan secara periodik.

*Return* pasar yang digunakan dalam penelitian ini adalah Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG), yang dihitung dengan rumus:

$$R_{Mt} = \frac{IHS_{Gt} - IHS_{Gt-1}}{IHS_{Gt-1}}$$

dimana:

$R_{Mt}$  = *Return rata-rata pasar saham pada waktu ke -t*

$IHS_{Gt}$  = Indeks Harga Saham Gabungan pada waktu t

$IHS_{Gt-1}$  = Indeks Harga Saham Gabungan pada waktu t-1

### 5.1.. Harga saham

Nilai pasar dari sekuritas merupakan harga pasar dari sekuritas itu sendiri. Untuk sekuritas yang diperdagangkan dengan aktif, nilai pasar merupakan harga terakhir yang dilaporkan pada saat sekuritas terjual (Horne, 1997:70).

Dalam teori manajemen dijelaskan bahwa tujuan dan sasaran yang digunakan sebagai standar dalam memberikan penilaian efisien atau tidaknya suatu keputusan keuangan dapat dilihat dari nilai perusahaan. Perusahaan yang menerbitkan saham, nilai perusahaan yaitu nilai saham ditambah dengan nilai pasar hutang. Husnan (2001) mengemukakan bahwa nilai saham adalah harga pasar dikalikan dengan jumlah saham yang beredar. Tujuan dari penilaian harga saham adalah untuk membantu investor dalam menentukan saham mana yang paling menguntungkan. Investor akan selalu membandingkan nilai intrinsik dengan harga pasar

saham yang bersangkutan dalam perdagangan saham. Saham yang memiliki nilai pasar lebih tinggi daripada nilai intrinsiknya (*overvalued*) merupakan saham yang layak untuk dijual dan sebaliknya, saham yang memiliki nilai pasar lebih rendah dari pada nilai intrinsiknya (*undervalued*) merupakan saham yang layak untuk dibeli. Kenyataan tersebut mengharuskan para investor untuk menganalisis harga saham secara akurat. Analisis terhadap harga saham terbagi atas: analisis teknikal dan analisis fundamental.

## 5.2. Analisis saham

Dalam konteks teori untuk melakukan analisis dan memilih saham terdapat dua pendekatan dasar yakni :

### 1). Analisis teknikal

Analisis ini merupakan upaya untuk memperkirakan harga saham (kondisi pasar) dengan mengamati perubahan harga saham tersebut (kondisi pasar) di waktu yang lalu (Husnan, 2001:349).

Model analisis teknikal lebih menekankan pada tingkah laku pemodal di masa yang akan datang berdasarkan kebiasaan di masa lalu (nilai psikologis). Di dalam analisis teknikal informasi tentang harga dan volume perdagangan merupakan alat utama untuk analisis. misalnya, peningkatan atau penurunan harga biasanya berkaitan dengan peningkatan atau penurunan volume perdagangan. Analisis teknikal pada



dasarnya merupakan upaya untuk menentukan kapan akan membeli atau menjual saham, dengan memanfaatkan indikator-indikator teknis ataupun menggunakan analisis grafis.

## 2). Analisis fundamental

Analisis ini merupakan upaya untuk memperkirakan harga saham di masa yang akan datang dengan mengestimasi nilai faktor-faktor fundamental yang mempengaruhi harga saham di masa yang akan datang dan menerapkan hubungan variabel-variabel tersebut sehingga diperoleh taksiran harga saham (Husnan, 2001:315)

Analisis fundamental lebih menekankan pada penentuan nilai instrinsik dari suatu saham. Untuk melakukan analisis yang bersifat fundamental, analisis perlu memahami variabel-variabel yang mempengaruhi nilai instrinsik saham. Nilai inilah yang diestimasi oleh investor, dan hasil dari estimasi ini dibandingkan dengan nilai pasar sekarang (*current market price*) sehingga dapat diketahui saham-saham yang *overprice* maupun yang *underprice*. Karena banyak faktor yang mempengaruhi harga saham dalam hal ini (EPS, DPS, dan FL) maka beberapa tahapan analisis untuk melakukan analisis fundamental yaitu:

### a) Analisis ekonomi

Analisis ini menyangkut penilaian umum perekonomian dan pengaruh potensialnya terhadap hasil sekuritas. Foster G (1986) dalam

bukunya Husnan (2001:320) menunjukkan bahwa faktor ekonomi mampu menjelaskan sekitar 17 persen perubahan laba perusahaan.

b). Analisis industri

Analisis industri akan memberikan pemahaman tentang sifat dan operasi dari suatu industri yang dapat digunakan untuk memperkirakan prospek pertumbuhan industri perusahaan-perusahaan di dalamnya serta prestasi saham-sahamnya.

Menurut Jogiyanto (2003:89), Umumnya analisis kinerja perusahaan dapat dilakukan melalui analisa rasio. Menurut Sawir (2005:28), rasio-rasio keuangan bank diklasifikasikan menjadi lima kelompok rasio, yaitu:

- a. Rasio Likuiditas, bertujuan untuk mengukur likuiditas bank. Rasio-rasio ini antara lain: *Quick Ratio, Investing Policy Ratio, Banking Ratio, Loan To Assets Ratio, dan Cash Ratio.*
- b. Rasio Rentabilitas, bertujuan untuk mengetahui kemampuan bank dalam menghasilkan laba selama periode tertentu dan mengukur tingkat efektifitas manajemen dalam melaksanakan operasional perusahaannya. Rasio rasio ini antara lain: *Gross Profit Margin, Net profit margin, Return on Equity Capital, Return on Total Assets, Interest Margin on Earning Assets, Interest Margin on Loans, Return on Investment, Operating Profit Margin Ratio dan Earning per Share.*



- c. Rasio Resiko Usaha Bank, bertujuan untuk mengukur tingkat risiko yang harus dihadapi perbankan. Rasio-rasio yang termasuk di dalamnya antara lain: *Assets Risk Ratio/Capital Risk Ratio, Deposit Risk Ratio, dan Interest Rate Risk Ratio*.
- d. Rasio Permodalan, bertujuan mengukur besarnya kemampuan bank dalam menanggung risiko kerugian yang mungkin timbul dari penanaman dana dalam aktiva produktif yang mengandung risiko. Rasio permodalan terdiri dari: *Primary Ratio, Capital ratio, Capital Adequacy Ratio, dan Current Liabilities to Equity Ratio*.
- e. Rasio Efisiensi Usaha, bertujuan mengukur kinerja manajemen suatu bank apakah telah menggunakan semua faktor produksinya dengan tepat guna dan hasil guna. Rasio efisiensi usaha mencakup *Leverage Multiplier Ratio, Assets Utilization Ratio, Fixed Assets Turnover Ratio, Interest Expense Ratio, Cost of Funds, Costs of Money, Cost of Loanable Fund, Cost of Borrowing Fund, Cost of Efficiency Ratio, Operating Ratio*.

Berdasarkan pernyataan di atas, dapat disimpulkan bahwa penilaian kinerja bank dapat dilakukan dengan analisis rasio yang terdiri dari rasio likuiditas, rentabilitas, risiko usaha bank, permodalan, dan efisiensi usaha. Oleh karena itu, dalam memprediksi harga saham di masa mendatang, analisis teknikal cenderung menggunakan data- data di



masa lalu seperti analisis naik-turunnya harga saham atau analisis indeks perdagangan saham.

Dalam berinvestasi di pasar saham, ada banyak saham yang beredar di dalam bursa. Di Bursa Efek Indonesia (BEI) sendiri terdapat sebanyak 400 saham lebih yang listing dibursa. Setiap saham mempunyai karakteristik yang berbeda - beda. Hal ini tentunya akan mempengaruhi resiko dan imbal hasil dari investasi para investor. Secara umum ada 6 jenis saham secara umum. Yaitu : Blue Chips, Growth Stocks, Defensif, Income Stocks, Speculative, dan Junk Stocks. Keputusan dari para investor dalam melakukan akumulasi di setiap jenis saham sangat tergantung dari sifat para investor apakah bersifat risk averter (cenderung menghindari resiko).

## B. Kerangka konseptual

Perusahaan menetapkan *dividend payout ratio* besarnya tiap tahunnya disesuaikan dengan posisi keuangan dan kebijakan finansial dari perusahaan yang bersangkutan. Apabila keuntungan tinggi maka besarnya *dividend* yang dibagikan relatif tinggi, dan sebaliknya jika tingkat keuntungan rendah maka besarnya *dividend* yang dibayarkan juga rendah, atau dapat dikatakan besarnya selalu proporsional dengan tingkat keuntungan. Hal ini dikarenakan perusahaan emiten dapat memperoleh

dana untuk menjalankan aktivitas operasi dan bisnisnya dengan cara menjual saham. Sebaliknya, para calon investor membeli saham dari perusahaan emiten disebabkan kepercayaan mereka terhadap kinerja manajemen perusahaan emiten yang diyakini akan memberikan Imbalan hasil (*return*) yang optimal.

Dengan demikian, pasar modal juga bisa diartikan sebagai pasar untuk memperjualbelikan sekuritas yang umumnya memiliki umur lebih dari satu tahun, seperti saham dan obligasi. Sedang tempat di mana terjadinya jual beli sekuritas disebut dengan bursa efek. Oleh karena itu, bursa efek merupakan arti dari pasar modal secara fisik (Halim 2003:5), Pasar modal atau Bursa Efek, adalah pasar tempat bertemunya penjualan dan pembelian surat-surat berharga yang akan memperdagangkan surat surat berharga, sebagai fasilitator Bursa Efek dapat diberatkan sebagai mandor pasar yang mengurus segala keperluan para pedagang di pasarnya (Mashurdin, 2003). Pada dasarnya, pasar modal (*capital market*) merupakan pasar untuk berbagai instrumen keuangan jangka panjang yang bisa diperjual belikan, baik dalam bentuk utang ataupun modal sendiri. Kalau pasar modal merupakan pasar untuk surat berharga jangka panjang.”



Gambar II.1. Kerangka Konseptual

### C. Hipotesis

Menurut Moh.Nazir,Ph.D ( 2008 : 182 ) adalah jawaban sementara terhadap masalah penelitian,yang kebenarannya harus diuji secara empiris. Berdasarkan rumusan masalah dan dasar teori diatas, maka penulis mengajukan hipotesis sebagai berikut: " Kebijakan Dividen berpengaruh terhadap harga saham pada perusahaan industri manufaktur yang terdaftar di bursa efek Indonesia."





## BAB III

### METODE PENELITIAN

#### A. Jenis, Objek dan Waktu Penelitian

##### 1. Jenis Penelitian

Jenis penelitian yang dilakukan adalah penelitian asosiatif kausal, menurut (Umar, 2003:30) yaitu penelitian yang bertujuan untuk menganalisis hubungan antara satu variabel dengan variabel lainnya atau bagaimana suatu variabel mempengaruhi variabel lain.

2. Objek penelitian ini dilakukan pada perusahaan industry manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

##### 3. Waktu Penelitian

Waktu penelitian dilaksanakan selama 5 bulan. Berikut tabel III-1

**Tabel III – 1.**  
**Perencanaan Jadwal Penelitian**

No	Kegiatan	Tahun 2011/2012																			
		Nop, 11				Des, 11				Jan, 12				Feb, 12				Mart, 12			
		1	2	3	4	1	2	3	4	1	2	3	4	1	2	3	4	1	2	3	4
01.	Pengajuan dan pengesahan judul																				
02.	Pengajuan outline dan pengesahan outline																				
03.	Persiapan instrument																				
04.	Seminar Outline																				
04.	Pengumpulan data/ Pengalahaan Data																				
05.	Bimbingan																				
06.	Penulisan laporan																				

## B. Populasi dan Sampel Penelitian

### 1. Populasi Penelitian

Menurut Sularso (2003:69), "Populasi adalah sekelompok orang, kejadian, ataupun segala sesuatu yang mempunyai karakteristik tertentu yang ingin diselidiki oleh peneliti." Populasi dalam penelitian ini adalah seluruh perusahaan industri manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

### 2. Sampel Penelitian

Menurut Sularso (2003:67), "Sampel adalah beberapa anggota atau bagian dari populasi yang mencukupi populasi, sehingga dengan mempelajari sampel dan memahami karakteristiknya memungkinkan untuk mengeneralisasikan karakteristik tersebut pada seluruh anggota populasi." Sejumlah tertentu dari populasi dijadikan sampel, yaitu: bank yang terdaftar (listing) di Bursa Efek Indonesia dan menerbitkan laporan keuangan secara konsisten dari awal tahun 2007 sampai dengan 2010.

Teknik pengambilan sampel yang digunakan dalam penelitian ini adalah *purposive sampling*, yaitu: teknik penentuan sampel dengan pertimbangan tertentu/*judgement sampling* (Sugiyono, 2004:78).

Pertimbangan atau kriteria pemilihan sampel adalah sebagai berikut:

1. Perusahaan perbankan terdaftar (listing) di Bursa Efek Indonesia pada tahun 2007-2010

2. Perusahaan perbankan tersebut menerbitkan laporan keuangan secara konsisten pada tahun 2007-2011.

Berdasarkan kriteria di atas, sampel terpilih sebanyak 12 perusahaan dari 46 anggota populasi. Proses pemilihan perusahaan sampel tercantum pada tabel dibawah ini :





### C. Definisi Operasional

Definisi operasional bermanfaat untuk membatasi ruang lingkup atau pengertian variabel. Variabel variabel penelitian diberi batasan dan manfaat untuk mengarahkan kepada pengukuran atau pengalaman terhadap variabel variabel lain yang bersangkutan serta perkembangan instrumen atau alat ukur (Notoatmodjo, 2005).

Definisi operasional dalam penelitian ini adalah :

1. **Variabel bebas (X)**, Kebijakan Dividen.
2. **Variabel terikat (Y)**, Harga Saham.

Rumus untuk menghitung *Return* saham dinyatakan sebagai berikut (Jogiyanto, 2003:111):

$$R_t = \frac{P_t - P_{t-1} + D_t}{P_{t-1}}$$

dimana:

$R_t$  = *Return* saham pada waktu ke-t

$P_t$  = Harga saham pada waktu-t

$P_{t-1}$  = Harga saham pada waktu t-1

$D_t$  = Dividen tunai yang dibayarkan secara periodik.

3. **Harga saham** adalah harga tahunan yang diperoleh dari rata-rata harga penutupan saham bulanan. *Return* pasar yang digunakan dalam penelitian ini adalah Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG), yang dihitung dengan rumus:

$$R_{M,t} = \frac{IHSG_t - IHSG_{t-1}}{IHSG_{t-1}}$$

dimana:

$R_{Mt}$  = Return rata-rata pasar saham pada waktu ke-t

$IHSG_t$  = Indeks Harga Saham Gabungan pada waktu t

$IHSG_{t-1}$  = Indeks Harga Saham Gabungan pada waktu t-1

#### 4. Dividen

Menurut James C Van Horne / John M.Wachowicz jr ( 2008 : 87 )  
dividen saham merupakan tambahan saham biasa kepada pemegang saham .

Dividen saham hanya menunjukkan perubahan pembukuan dalam  
Perkiraan ekuitas pemegang saham pada neraca perusahaan.

#### D. Jenis dan Sumber Data

Jenis data penelitian ini merupakan data sekunder yang diperoleh dari industri manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia mulai 2007 - 2010. Data yang digunakan adalah jenis pooled cross section time series, yaitu gabungan data antara perusahaan/cross section dan antar waktu/time series (Indriantoro, 2002:95).

Sumber data penelitian adalah sebagai berikut:

1. Data harga saham perusahaan yang terpilih sebagai sampel diperoleh dari Indonesian *Capital Market Directory* (ICMD)

2. Data mengenai tanggal pendirian dan tanggal listing perusahaan yang terpilih sebagai sampel diperoleh dari Indonesian *Capital Market Directory* (ICMD)
3. Data laporan keuangan tahunan perusahaan yang terpilih sebagai sampel pada tahun 2007 – 2011 diperoleh dari situs resmi Bursa Efek Indonesia ([www.idx.co.id](http://www.idx.co.id))

#### E. Teknik Pengumpulan Data

Teknik pengumpulan data yang dipergunakan adalah secara dokumentasi dimana data yang digunakan adalah data eksternal perusahaan yang dipublikasikan oleh Bursa Efek Indonesia. Data penelitian yang digunakan bersumber dari akumulasi catatan historis Bursa Efek Indonesia, berupa data *elektronik file* yang diterbitkan melalui media internet.

#### F. Teknik Analisis Data

Sujoko et.al. (2008) menjelaskan bahwa berdasarkan perumusan masalah yang dikemukakan, maka tujuan penelitian ini akan menjelaskan fenomena dalam bentuk hubungan antara variabel atau disebut juga sebagai *Explanatory Research* Rancangan data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data sekunder dengan pendekatan teknik analisis regresi linier berganda. Untuk ketepatan penghitungan sekaligus mengurangi *human error*, digunakan program SPSS 15.00



Pengujian dalam penelitian ini menggunakan regresi linier sederhana, yaitu:

$$Y = b_0 + b_1 X.1$$

dimana:

Y = Kebijakan Dividen

X.1 = Harga Saham

b<sub>0</sub> = Intercept Y

b<sub>1</sub> = koefisien regresi masing-masing variabel

Regresi linier sederhana digunakan untuk menguji apakah probabilitas terjadinya variabel terikat dapat diprediksi dengan variabel bebasnya (Ghozali, 2005:211).

### 1. Uji Determinasi

Uji determinasi dilakukan untuk menganalisis ketepatan prediksi variabel dependen yang dipengaruhi oleh variabel bebasnya dengan membandingkan pada nilai observasi sesungguhnya variabel dependen tersebut. Analisis hal tersebut dilakukan dengan melihat nilai Cox & Snell R Square dan Nagelkerke R square yaitu berapa persen variabilitas variabel dependen yang dapat dijelaskan oleh variabilitas variabel independennya

### 2. Uji Hipotesis

Hipotesis yang akan diuji dalam penelitian ini adalah :

Ho: Faktor Kebijakan Deviden memiliki pengaruh signifikan terhadap *return* saham pada industri perusahaan manufaktur di Bursa Efek Indonesia.

Ha: Faktor Kebijakan Deviden tidak memiliki pengaruh signifikan terhadap *return* saham pada industri perusahaan manufaktur di Bursa Efek Indonesia.

### 3. Uji Signifikansi (Uji-t)

Uji-t secara parsial dilakukan untuk menunjukkan apakah variabel bebas dalam penelitian ini berpengaruh terhadap variabel terikatnya, yaitu apakah kebijakan dividen berpengaruh terhadap harga saham.

### 4. Uji Asumsi Klasik

Suatu instrumen pengamatan dinyatakan layak untuk diteliti bila variabel penelitian terbebas dari asumsi-asumsi klasik statistik, antara lain asumsi normalitas data, multikolonieritas, heteroskedastisitas dan autokorelasi.

#### 4.1. Uji Normalitas Data

Uji normalitas berguna untuk tahap awal dalam metode pemilihan analisis data. Jika data normal, gunakan statistik parametrik dan, Jika data tidak normal, gunakan statistik non parametrik atau lakukan treatment agar data normal. Tujuan Uji normalitas adalah ingin mengetahui apakah dalam model regresi variable pengganggu atau residual memiliki distribusi normal.

Model regresi yang baik adalah distribusi data normal atau mendekati normal, Santoso (2000 : 212).

Ada dua cara untuk mendeteksi apakah residual berdistribusi normal adalah dengan analisis grafik dan uji statistik. Dengan bantuan grafik yang terdapat dalam fasilitas SPSS, jika data menyebar di sekitar garis diagonal dan mengikuti arah garis maka model regresi memenuhi asumsi normalitas. Sebaliknya, jika data menyebar jauh dari garis diagonal dan atau tidak mengikuti arah garis diagonal, maka model regresi tidak memenuhi asumsi normalitas. Sedangkan uji normalitas data secara statistic dilakukan dengan uji Kolmogorov Smirnov, distribusi data dikatakan normal jika signifikansi  $> 0,05$ . Apabila nilai signifikansi  $< 0,05$  maka distribusi data tidak normal.

#### 4.2. Uji Multikolinieritas

Multikolinieritas adalah suatu kondisi dimana terjadi korelasi signifikan antara variabel bebasnya. Jika terdapat gejala multikolinieritas relatif sempurna, maka penafsiran lewat kuadrat terkecil menjadi tak tertentu dan variansi serta standar deviasinya menjadi tak terdefiniskan. Hal tersebut menyebabkan meningkatnya penyimpangan mengenai ketepatan variabel bebas dalam menjelaskan variabel terikat. Hal ini harus dihindari untuk meminimalisir kesalahan dalam menentukan *good of fit*. Model yang baik seharusnya tidak terjadi adanya korelasi antara variabel bebas. Nilai *cutoff*



yang umum dipakai adalah nilai Tolerance  $< 0,10$  atau sama dengan nilai VIF  $> 10$  (Ghozali, 2005).

Dalam analisis SPSS, untuk mengetahui ada atau tidaknya gejala ini dapat dideteksi dari nilai tolerance dan VIF (*Variance Inflation Factor*). Jika angka *tolerance* bernilai nol atau mendekati nol sedangkan nilai VIF lebih dari sepuluh ( $> 10$ ), maka terjadi multikolinieritas pada variabel tersebut: Suatu model yang bebas multikolinieritas dapat di lihat dari, Santoso (2000 : 206):

- a. Besaran VIF dan *Tolerance*
  - 1). Mempunyai nilai VIF di sekitar angka 1
  - 2). Mempunyai angka *tolerance* mendekati 1
- b. Besaran korelasi antar variabel bebas
  - 1). Koefisien korelasi antar variabel bebas harus lemah  $< 0,5$
  - 2). Jika terjadi korelasi kuat, maka terjadi problem multikolinieritas

#### 4.3. Uji Heteroskedastisitas

Heteroskedastisitas digunakan untuk menguji apakah dalam sebuah regresi menunjukkan variansi antar variabel tersebar dan tidak sama.

Uji heterokedastisitas merupakan uji ekonometri yang digunakan untuk menguji suatu data apakah terjadi korelasi antar variabel rambang atau pengganggu dengan variabel bebasnya (Santoso, 2000 : 208).

Heterokedastisitas

diuji dengan beberapa cara, seperti menggunakan uji koefisien korelasi Rank Spearman yaitu mengkorelasikan antara absolut residual hasil regresi dengan semua variabel bebas. Bila probabilitas hasil korelasi lebih kecil dari 0,05 (5%) maka persamaan regresi tersebut mengandung heterokedastisitas dan sebaliknya berarti non heterokedastisitas atau homokedastisitas.

Bentuk uji heterokedastisitas lainnya adalah menggunakan uji *Glejser*. Uji *Glejser* meregresikan nilai absolut residual dengan variabel independennya. Jika nilai *t* signifikan berarti terjadi heteroskedastisitas.



## BAB V

### KESIMPULAN DAN SARAN

#### A. Kesimpulan

Berdasarkan hasil penelitian dan pembahasan yang telah diuraikan, pada bab terdahulu, maka penulis dapat memberikan kesimpulan sebagai berikut:

1. Drai hasil analisis regresi sederhana menunjukkan bahwa jika terjadi kenaikan Harga Saham sebesar 1%, sementara faktor lain dianggap konstan, maka akan terjadi kenaikan Devidend Payout Ratio (DPR) sebesar 0.023 kali. Berdasarkan asumsi ini, terlihat bahwa, Harga Saham berhubungan positif dengan kebijakan *dividend*. Semakin stabil harga saham, semakin stabil pula kemungkinan perusahaan melakukan pembayaran *dividend* kepada para pemegang saham.
2. Nilai Determinasi  $R^2$  yang diperoleh adalah sebesar 0.270 atau 27% yang menunjukkan kemampuan variabel Harga Saham dalam menjelaskan variasi yang terjadi pada Devidend Payout Ration (DPR) sebesar 27%, sedangkan sisanya sebesar 73% dijelaskan oleh variabel lain yang tidak dimasukkan ke dalam model. Nilai  $R^2$  yang kecil dapat diartikan bahwa kemampuan variabel bebas (*independent variable*) dalam menjelaskan variasi variabel terikat (*dependent variable*) sangat terbatas.



## B. Saran

Berdasarkan hasil penelitian dan kesimpulan sebagaimana telah disebutkan di atas, dapat dibuat saran sebagai berikut:

1. Bagi investor dan calon investor dalam memprediksi nilai saham, hendaknya juga memperhatikan, kebijakan dividen
2. Bagi perusahaan yang ingin menciptakan kondisi investasi yang lebih sehat, hendaknya membayar *dividend* sesuai dengan laba yang dihasilkan, jangan menawarkan pembayaran *dividend* hanya untuk menghilangkan keseimbangan investor tentang keuntungan perusahaan. Karena menurut penelitian ini, investor tidak terlalu tertarik bagaimana penawaran pembayaran *dividend* perusahaan.
3. Bagi peneliti selanjutnya dapat menguji ulang penelitian ini dan dapat juga menambah variabel lain, sehingga penelitian selanjutnya dapat menemukan hasil yang baru dan dapat mengetahui apakah penelitian ini masih layak atau tidak.

## DAFTAR PUSTAKA

- Ahmad, K. (2004). *Dasar-dasar manajemen investasi dan portofolio*. PT. Rineka Cipta. Jakarta.
- Anoraga, Pandji. 2001. *Pengantar Pasar Modal (Edisi Revisi)*. Rineka Cipta. Jakarta
- Brigham & Houston. (2004). **Dasar Dasar Manajemen Keuangan**. Penerjemah: Ali Akbar Yulianto. Buku I Edisi 10. Penerbit, Salemba Empat. Jakarta.
- Darmadji, Tjiptono dan Fakhruddin, Hendy M. 2001. *Pasar Modal di Indonesia*. Salemba Empat. Jakarta
- Gujarati Damodar. 2003. *Basic Econometric*. Forth Edition. Mc.Graw-Hill, International Edition.
- Kennedy J.S.P. 2003. "Analisis Pengaruh dari *Return on Asset, Return on Equity, Earnings Per Share, Profit Margin, Asset Turnover, Rasio Leverage dan Debt to Equity Ratio* terhadap *Return Saham* (Studi terhadap Saham-saham yang Termasuk dalam LQ-45 di BEJ Tahun 2001)". *Tesis tidak dipublikasikan*, Program Pascasarjana Universitas Indonesia, Jakarta.
- Manurung, A.H. 2004. *Strategi memenangkan transaksi saham di bursa*. PT. Gramedia. Jakarta.
- Natarsyah S. 2002. "Analisis Pengaruh beberapa Faktor Fundamental dan Risiko Sistematis terhadap Harga Saham". *Bunga Rampai Kajian Teori Keuangan*. BPFE. Jogjakarta:
- Nur Indriantoro dan Bambang Supomo. 2001. *Metodologi Penelitian Bisnis untuk Akuntansi dan Manajemen* Edisi pertama. BPFE: Jogjakarta.
- Parawiyati, Ambar W.H., Edi S. 2000. "Pergunaan Informasi Keuangan untuk Memprediksi Keuntungan Investasi bagi Investor di Pasar Modal". *Jurnal Riset kuntansi Indonesia*. Vol.3, No. 2.
- Risanty, 2004, *Hubungan Perantara Investasi dan Opportunity Set dengan kebijakan Dividen dan Saham*, PPs USU Medan.

Subekti, Imam dan Suprpti, MEF 2002."Asosiasi Antara Set kesempatan Investasi Dengan Kebijakan Pendanaan Dan Deviden Perusahaan Harga Saham."Journal Riset Akutansi Indonesia Vol. 4.

Wahyuningsih, 2001, *Analisis Hubungan Interdependensi Antara keputusan Investasi, Hutang , Dan Dividen Perusahaan-Perusahaan Properti Go Public* Di Bursa Efek Jakarta, Media Riset Bisnis Dan Manajemen.

