

BAB II

PENYUSUNAN KERANGKA TEORITIS, KERANGKA BERPIKIR, DAN PENGAJUAN HIPOTESIS

A. Deskripsi Teoritis

1. Harga Saham

Modal menggambarkan hak pemilik atas perusahaan yang timbul sebagai akibat dari investasi yang dilakukan oleh pemilik perusahaan. Oleh karena itu, modal ditinjau dari sudut likuiditas merupakan "dana jangka panjang yang tidak tertentu waktunya".

Sekarang ini perusahaan-perusahaan besar pada umumnya banyak didominasi oleh perseroan. Perseroan terbatas adalah suatu badan usaha yang berbadan hukum yang berdiri sendiri yang modalnya terdiri atas saham.

Dalam memperoleh dana yang diperlukan untuk membiayai kegiatan operasinya, maka suatu perseroan menerbitkan sejumlah saham yang dijual kepada masyarakat umum yang berminat memilikinya.

Dengan cara tersebut maka perusahaan akan mendapatkan sejumlah dana yang besarnya tergantung pada jumlah lembar saham dan nilai tiap lembar saham yang dijual. Hal ini berarti perusahaan akan mendapatkan modal untuk menjalankan usahanya.

Saham adalah sebuah surat berharga yang menunjukkan bahwa seorang ikut memiliki sebuah perseroan terbatas. Saham pada dasarnya adalah sertifikat yang mempunyai nilai nominal sebagai bukti dalam kepemilikan perusahaan. Menurut Bambang Riyanto, saham adalah tanda bukti

pengambilan bagian atau peserta dalam suatu perusahaan¹. Bagi perusahaan yang bersangkutan, yang diterima dari hasil penjualan sahamnya “akan tetap tertanam” di dalam perusahaan tersebut selama hidupnya, meskipun bagi pemegang saham sendiri itu bukanlah merupakan penanaman yang permanent, karena setiap waktunya pemegang saham dapat menjual sahamnya.

Dari definisi saham diatas dapat disimpulkan bahwa pada dasarnya saham diterbitkan oleh perusahaan sebagai bukti kepemilikan bagi investor yang menyertakan modalnya dalam perusahaan.

Setiap perseroan akan mengeluarkan saham biasa. Dalam pasal 46 ayat 3 undang-undang perseroan terbatas tahun 1995 dikatakan bahwa perusahaan memiliki lebih dari satu klasifikasi saham, maka anggaran dasar harus menetapkan salah satu klasifikasi saham sebagai saham biasa.

Pada umumnya saham dapat dibedakan menjadi 2 jenis yaitu :

a. Saham biasa

Saham biasa adalah saham yang sudah dikenal di masyarakat. Suatu saham menyatakan bahwa pemilik atau pemegang saham adalah pemilik sebagian perusahaan.

b. Saham preferen

Saham yang memberikan pemiliknya beberapa keuntungan dibandingkan pemegang saham biasa seperti prioritas untuk menerima dividen sebelum pemegang saham biasa dan prioritas untuk menerima aktiva sebelum pemegang saham biasa jika perseroan terbatas dilikuidasi.

Hal tersebut juga dikemukakan oleh Bambang Riyanto dalam bukunya “Dasar-Dasar Pembelajaran Perusahaan” adapun jenis-jenis dari saham adalah sebagai berikut² :

a. Saham Biasa (*common stock*)

¹ Bambang Riyanto, *Dasar Pembelajaran Perusahaan*, (Jakarta : BPFE-YOGYAKARTA, 2001), p.240

² Ibid, 243

Pemegang saham biasa akan mendapatkan dividen pada akhir tahun pembukuan, hanya, kalau perusahaan tersebut mendapatkan keuntungan.

b. Saham Preferen (*preferred stock*)

Dividen dari saham preferen diambilkan lebih dahulu, kemudian sisanya barulah disediakan untuk saham biasa (*common stock*). Dividen saham preferen dinyatakan dalam persentase tertentu dari nilai nominalnya. Apabila perusahaan dilikuidir, maka dalam pembagian kekayaan, saham preferen didahulukan dari pada saham biasa.

c. Saham preferen kumulatif (*cummulative preferred stock*)

Jenis saham ini pada dasarnya sama dengan saham preferen. Perbedaanya terletak pada adanya hak kumulatif pada saham preferen kumulatif³.

Pemegang saham biasa merupakan pemilik akhir perusahaan. Secara kolektif mereka memiliki perusahaan dan menanggung resiko terakhir kepemilikan. Kewajiban mereka dibatasi sesuai jumlah investasi. Jika terjadi likuidasi, pemegang saham biasa memiliki hak atas tuntutan terhadap aktiva perusahaan setelah tuntutan terhadap aktiva perusahaan setelah tuntutan kreditor dan pemegang saham preferen dipenuhi sepenuhnya. Saham biasa, seperti saham preferen, tidak memiliki maturitas. Namun pemegang saham dapat melikuidasi investasi mereka dengan menjual saham yang dimiliki pada pasar sekunder.

Pemegang saham biasa akan mendapat dividen pada akhir tahun pembukuan, hanya kalau perusahaan tersebut mendapatkan keuntungan. Adapun fungsi dari saham biasa di dalam perusahaan adalah :

- a. Sebagai alat untuk membelanjai perusahaan dan terutama sebagai alat untuk memenuhi kebutuhan akan modal permanen.
- b. Sebagai alat menentukan pembagian laba.
- c. Sebagai alat untuk mengadakan fusi.
- d. Sebagai alat menguasai perusahaan.

Van Horne menyebutkan dalam buku Prinsip-prinsip Manajemen Keuangan bahwa ”anggaran dasar perusahaan berisikan jumlah lembar saham

³ sunariyah, *Pengantar Pengetahuan Pasar Modal*, (Yogyakarta : UPP AMP YKPN,2000),p.30

yang diotorisasi, yaitu jumlah maksimum yang dapat diterbitkan perusahaan tanpa mengubah anggaran dasar”⁴. Saham-saham yang tidak diterbitkan memberikan fleksibilitas dalam mengabulkan opsi saham, mencapai sasaran peleburan, dan pemecahan saham. Pada saat saham otorisasi dijual, saham tersebut menjadi saham diterbitkan. Saham beredar mengacu pada jumlah saham diterbitkan dan dimiliki masyarakat. Perusahaan dapat membeli kembali sebagian saham perusahaan yang diterbitkan dan menyimpannya sebagai saham treasury.

Apabila seorang investor berminat membeli saham suatu perusahaan, maka hendaknya terlebih dahulu investor perlu mengetahui berapa harga saham dari pasar tersebut. Harga saham disebut dengan nilai harga pasar saham. Sehingga dapat didefinisikan sebagai kesepakatan pasar mengenai nilai saham perusahaan.

Arthur J. Keown menjelaskan mengenai harga pasar dalam bukunya, yaitu:

”Nilai pasar (*market value*) atau harga pasar (*market price*) adalah harga saham yang diperjualbelikan setiap harinya dan diperjualbelikan oleh para investor dipasar modal. Harga pasar saham merupakan nilai ganti yang terjadi di bursa saham selama satu tahun yang menunjukkan harga tertinggi dan terendah”⁵.

Hal ini harga saham dapat dipengaruhi oleh beberapa faktor sehingga mengalami fluktuasi setiap harinya di pasar saham. Yang dapat menunjukkan nilai harga saham tertinggi dan terendah.

⁴ J. Van Horne, *Prinsip-prinsip Manajemen Keuangan Buku 2*. (Salemba Empat, 1998) p.559

⁵ A.J. Keown, *Dasar-Dasar Manajemen Keuangan Buku 2* (Jakarta: Salemba Empat, 2000). 610

Van Horne menyebutkan dalam bukunya yang berjudul Prinsip-prinsip Manajemen Keuangan menyatakan bahwa:

Nilai pasar per lembar saham merupakan harga berlaku dimana saham diperdagangkan. Seperti layaknya instrument pasar lainnya harga pasar saham selalu mengalami fluktuasi setiap harinya⁶. Hal ini dipengaruhi :

- a. Semua faktor yang mempengaruhi kondisi-kondisi umum
- b. Harapan investor menyangkut perusahaan
- c. Laba bersih perusahaan

Houston dan Brigham menyebutkan Harga saham di bursa saham dapat dibedakan menjadi 2 golongan⁷ :

- a. Harga saham perdana
 Harga saham pada pasar perdana. Dimana perusahaan menerbitkan sekuritas baru untuk menambah modal perusahaan.
- b. Harga saham sekunder
 Harga yang terjadi setelah saham beredar (*used stock*) perdagangan setelah saham-saham tersebut diterbitkan oleh perusahaan.

Berdasarkan pengertian harga saham tersebut, harga saham selalu berfluktuasi sesuai dengan sifat pasar yang selalu dipengaruhi permintaan dan penawaran. Hal ini terjadi sebagai akibat dari penawaran dan permintaan saham yang dilakukan investor di pasar modal. Selain itu kondisi sosial dan ekonomi juga turut serta mempengaruhi harga saham.

Untuk saham yang diperdagangkan secara aktif, penetapan harga pasar telah tersedia. Untuk saham yang diperdagangkan secara tidak aktif, harga pasar sulit diperoleh.

Nilai pasar saham biasanya berbeda dengan nilai bukunya dan nilai likuidasi. Nilai pasar per lembar saham biasa merupakan fungsi dividen perusahaan saat ini dan dimasa yang akan datang serta resiko saham bagi investor.

⁶ J.V.Horne, *opcit*, p.560

⁷ Houston and Brigham, *Fundamental of Financial Management*, (Jakarta : Salemba Empat, 2006)., p.404

Umumnya, saham perusahaan baru diperdagangkan pada pasar saham tidak resmi, dimana satu atau lebih penjual saham mempertahankan sejumlah persediaan saham biasa dan membeli dan menjual saham pada harga yang ditetapkan oleh penjual. Setelah perusahaan mengalami perkembangan terutama dalam hal kondisi keuangan, jumlah pemegang saham, volume transaksi, perusahaan mungkin memenuhi syarat untuk mendaftarkan diri pada Bursa Efek. Namun banyak perusahaan tetap memilih pasar tidak resmi.

Harga pasar saham yang disampaikan oleh underwriter dan emiten pada pasar perdana dapat dikategorikan wajar, relative, murah dan terlalu tinggi. Bila harga yang ditetapkan wajar, maka sewaktu ditawarkan di pasar sekunder, fluktuasinya tidak akan terlalu besar⁸. Dan bila ditetapkan relative rendah, mungkin permintaan dipasar perdana tinggi, bahkan di pasar tidak resmi pihak investor akan bersedia membeli diatas harga perdana, yaitu harga saham saat pertama kali dipasarkan di pasar saham. Sedang bila ditetapkan terlalu tinggi, maka pada waktu dicatatkan dipasar sekunder mungkin tidak laku dijual.

Adanya beberapa faktor yang mempengaruhi harga saham maka sering terjadi hal yang kontradiktif antara hukum permintaan dan penawaran dengan realisasi perdagangan harga saham di bursa efek. Sebagai contoh, suatu saham yang menurut analisa fundamental relatif baik, mengalami kemerosotan harga di bursa efek. Sebaliknya suatu saham yang menurut fundamental kurang baik, mengalami kenaikan harga diluar perkiraan. Hal ini tergantung dari penilaian investor terhadap prospek perusahaan dan faktor-faktor lain yang

⁸ Frank J Fabozzi, *Manajemen Investasi*,(Jakarta : salemba empat,1999).p.13

mempengaruhi kelancaran kegiatan usaha dari perusahaan-perusahaan tersebut.

Lawrence menyebutkan kepemilikan saham biasa pada suatu perusahaan dapat berbentuk⁹ :

- a. Kepemilikan saham pribadi (*privately owned stock*)
Semua saham biasa dari perusahaan yang dimiliki secara pribadi/individual
- b. Kepemilikan saham tertutup (*closely owned stock*)
Semua saham biasa dari perusahaan yang dimiliki sebuah grup kecil investor seperti keluarga.
- c. Kepemilikan saham public (*publicly owned stock*)
Saham biasa perusahaan yang telah dimiliki oleh publik. Kepemilikannya bisa oleh sebuah grup besar yang tidak ada hubungannya antar individu dan (atau) suatu lembaga investasi.

Selain itu kepemilikan saham memberikan empat hak dasar pada pemegang saham, kecuali ada hak-hak tertentu yang dihilangkan dalam perjanjian yang dibuat dengan pemegang saham :

- a. Hak suara
Hak untuk berpartisipasi dalam pengelolaan melalui pemberian suara atas perkara yang diajukan pada pemegang saham.
- b. Dividen
Hak untuk menerima bagian yang layak dari dividen yang dibagikan. Tiap saham dalam kategori tertentu akan menerima jumlah dividen yang sama.
- c. Likuidasi
Hak untuk menerima bagian yang sesuai (berdasarkan jumlah saham yang dimiliki) atas aktiva yang tersisa, setelah perseroan membayar semua hutangnya pada saat likuidasi.
- d. Prioritas
Hak untuk tetap memiliki jumlah kepemilikan dalam perseroan terbatas dalam proporsi yang sama.

Setiap perseroan akan mengeluarkan saham biasa. Dalam pasal 46 ayat 3 Undang-undang Perseroan Terbatas tahun 1995 dikatakan bahwa perusahaan

⁹ Lawrence Faber, *Personal Money Management Physycians*, ,(Jakarta : salemba empat, 1999).p.101

memiliki lebih dari satu klasifikasi saham, maka anggaran dasar harus menetapkan salah satu klasifikasi saham sebagai saham biasa.

Selain itu Undang-undang Perseroan Terbatas tahun 1995 tidak menyebutkan secara spesifik mengenai saham preferen, namun dalam pasal 46 dalam pembahasan mengenai klasifikasi saham, menyebutkan bahwa perseroan berhak mengeluarkan saham :

- a. Dengan hak suara khusus, bersyarat, terbatas, atau tanpa hak suara yang setelah jangka waktu tertentu dapat ditarik kembali atau dapat ditukar dengan klasifikasi saham lain.
- b. Yang memberikan hak kepada pemegangnya untuk menerima pembagian dividen secara kumulatif atau non kumulatif.
- c. Yang memberikan hak kepada pemegangnya untuk menerima lebih dahulu dari pemegang saham klasifikasi lain atas pembagian dividend an sisa kekayaan perseroan dalam likuidasi.

Saham dari perusahaan yang berhasil akan meningkat nilainya, hal ini akan menyebabkan investor dapat menikmati keuntungan dari penjualan saham yang dimiliki pada harga yang tinggi. Tapi harga saham perusahaan juga dapat turun, yang menyebabkan investor tersebut memiliki sertifikat saham yang tidak berharga. Karena pemegang saham memiliki investasi yang beresiko tinggi, maka mereka menghendaki kenaikan harga saham yang tinggi, pembagian dividen yang besar atau keduanya. Jika perseroana tidak memenuhi keinginan mereka, maka mereka akan menjual saham yang mereka miliki dan akan menyebabkan harga saham perseroan menjadi turun.

Beberapa perusahaan berukuran begitu kecil hingga saham biasa mereka tidak diperdagangkan secara aktif, perusahaan tersebut dimiliki oleh hanya beberapa orang saja, yang biasanya adalah para manajer. Saham biasa mencerminkan suatu kepentingan kepemilikan di dalam sebuah perusahaan,

tetapi bagi investor, saham biasa hanyalah selembar kertas yang dicirikan oleh

2 sifat :

- a. Saham memberikan hak atas deviden kepada pemiliknya, asalkan perusahaan memiliki keuntungan untuk membayarkan dividen, dan asalkan manajemen memutuskan untuk membayarkan dividen dan bukan menginvestasikan kembali seluruh keuntungan yang diperoleh.
- b. Saham dapat dijual disuatu tanggal di masa mendatang, harapannya tentu dengan harga yang lebih tinggi daripada harga belinya.

Pada umumnya investor akan menanamkan modalnya pada perusahaan yang akan memberikan keuntungan, dimana harga sahamnya akan selalu bergerak naik, keuntungan ini dinamakan capital gain.

Analisis fundamental dimaksudkan untuk menjawab apakah harga suatu saham itu murah atau mahal. Jika harga saham murah maka investor dapat mengambil keputusan untuk membeli saham tersebut.

Analisis ini terutama menyangkut masalah kebijakan perusahaan. Alat analisis fundamental yang sering digunakan adalah dengan menghitung *PER* (*Price Earning Ratio*), *ROI* (*Return On Investment*), *ROE* (*Return On Equity*), *PBV* (*Price Book Value*), dan *EPS* (*Earning Per Share*).

Metode ini berpandangan bahwa harga saham dipengaruhi oleh suatu siklus trend atau mode tertentu. Memperkirakan harga saham pada masa yang akan datang dapat dilakukan dengan mengestimasi nilai faktor fundamental yang mempengaruhi harga saham di masa yang akan datang.

Dengan demikian langkah penting dalam memprediksi harga saham di pasar saham adalah dengan mengidentifikasi faktor-faktor fundamental (seperti penjualan, pertumbuhan penjualan, biaya, kebijakan deviden, dan

sebagainya) yang diperkirakan akan mempengaruhi harga saham di pasar saham.

Michael S Allen yang dikutip oleh Mohamad Samsul menyatakan bahwa “Pergerakan harga saham setiap detik, menit maupun hari ke hari akan membentuk pola pergerakan harga pasar. Oleh karena itu, dibutuhkan analisis fundamental untuk mengestimasi pergerakan harga saham”¹⁰.

Menurut Frank J Fabozzi dalam bukunya *Capital Market* menyatakan bahwa “*Arbitrage conditions provide boundaries for option prices, but to identify investment opportunities and construct portfolios to satisfy their investment objectives, investors want an exact price for an option*

(Kondisi yang stabil memberikan beberapa bentuk pilihan harga, tetapi untuk mengidentifikasi kesempatan investasi dan membuat portfolio agar investasi mereka aman, investor ingin harga yang tepat untuk pilihan tersebut)”¹¹.

Dari beberapa pendapat para ahli tersebut, dapat diambil kesimpulan bahwa pergerakan harga saham selalu berfluktuasi dari waktu ke waktu mengikuti sifat pasar yang selalu dipengaruhi permintaan dan penawaran di pasar saham.

Lain halnya Bill Rees yang menyatakan bahwa “*Early investigations of the relationship between accounting information and share price, assumed that share values were in some way dependent on accounting earnings* (Penyelidikan awal mengenai hubungan antara informasi akuntansi dengan

¹⁰ Mohamad, Samsul, *Pasar Modal & Manajemen Portofolio*, (Jakarta : Erlangga, 2006), p. 166.

¹¹ Frank, J Fabozzi, *Capital Market : Institutions and Instruments*, (New Jersey : Prentice Hall, 2003), p. 285.

harga saham, mengasumsikan bahwa nilai saham tergantung dari pendapatan /laba akuntansi)”¹².

Pada umumnya alasan keikutsertaan seorang investor menanamkan modalnya dalam kepemilikan saham suatu perusahaan adalah untuk mendapatkan keuntungan yang berupa dividen atau capital gain berdasarkan jumlah saham yang ia miliki pada perusahaan tersebut.

Dari beberapa pendapat yang telah dikemukakan sebelumnya, maka dapat ditarik kesimpulan (sintesis) bahwa harga saham dipengaruhi oleh permintaan dan penawaran, semakin tinggi permintaan, maka harga saham akan semakin mahal, sebaliknya jika permintaan terhadap saham tersebut menurun maka harga saham akan melemah. Harga saham dipengaruhi oleh beberapa faktor yaitu harapan investor atas pengembalian investasi dan kondisi ekonomi.

2. Dividen

Seorang investor yang melakukan pembelian saham akan memperoleh penghasilan. Penghasilan tersebut berupa dividen dan capital gain. Capital gain merupakan keuntungan dari penjualan saham, dimana harga jual saham lebih tinggi dari pada harga belinya, pendapatan ini akan diperoleh jika saham dijual. Tujuan utama seorang investor dalam menanamkan dananya yaitu untuk memperoleh pendapatan (*return*) yang dapat berupa pendapatan dividen (*dividend yield*) maupun pendapatan dari selisih harga jual saham terhadap harga belinya (*capital gain*). Dalam kaitannya dengan pendapatan dividen,

¹² Bill, Rees, Financial Analysis, (New York : Prentice Hall, 1999), p.142.

para investor pada umumnya menginginkan pembagian dividen yang relatif stabil.

Sebagaimana disebutkan Soemarso dalam buku *Akuntansi Suatu Pengantar*:

Dividen yaitu pembagian keuntungan kepada pemilik perseroan terbatas. Pembagian dividen ditentukan dalam rapat umum pemegang saham. Dividen hanya dapat dibagikan jika saldo ditahan positif. Jadi, walaupun dalam tahun berjalan diperoleh laba, suatu perusahaan terbatas tetap tidak boleh dibagikan dividen kalau saldo laba ditahan pada akhir tahun masih negatif.¹³

Miswanto menyebutkan kebijakan deviden menentukan berapa banyak laba yang harus dibayarkan kepada pemegang saham. Kebijakan deviden merupakan bagian integral dari keputusan pembelanjaan perusahaan.¹⁴

Menurut Bambang Riyanto dalam buku *Dasar-dasar Pembelanjaan*, yaitu:

Politik dividen adalah bersangkutan dengan penentuan pembagian pendapatan antara penggunaan pendapatan untuk dibayarkan kepada para pemegang saham sebagai dividen atau untuk digunakan dalam perusahaan yang berarti pendapatan tersebut harus ditahan didalam perusahaan.¹⁵

Deviden merupakan salah satu *return* yang dapat diperoleh investor yang memiliki saham suatu emiten, selain *capital gain*. Deviden merupakan pembagian keuntungan secara langsung dari emiten kepada investor, yang dapat diperoleh setiap tahun, setengah tahun atau per kuartal. Deviden untuk saham biasa dinyatakan dalam satuan mata uang per-lembar saham, contohnya PT Gudang Garam membagikan deviden Rp 500 per lembar saham. Sebetulnya ada beberapa jenis deviden, namun yang paling umum adalah deviden kas.

¹³ Soemarso, *Akuntansi Suatu Pengantar* (Jakarta : Salemba Empat, 2005),p.193

¹⁴ Miswanto, *Manajemen Keuangan 2*,(Jakarta : Universitas Gunadarma, 1998).,p.77

¹⁵ Bambang Riyanto,*opcit*.p.265

Pembayaran dalam bentuk tunai lebih banyak diinginkan investor daripada dalam bentuk lain, karena pembayaran dividen tunai membantu mengurangi ketidakpastian dalam melaksanakan aktivitas investasinya pada suatu perusahaan. Demikian pula, stabilitas dividen yang dibayarkan juga akan mengurangi ketidakpastian dari profitabilitas perusahaan, sehingga stabilitas dividen juga merupakan faktor penting yang harus dipertimbangkan oleh manajemen perusahaan.

Besarnya *income* yang dihasilkan suatu perusahaan dalam satu periode, tidak selalu berarti perusahaan tersebut mampu membayar deviden, karena harus dicocokkan dahulu dengan rencana perusahaan. Apabila perusahaan memiliki rencana untuk ekspansi atau membayar utang, maka dana yang ada akan lebih diarahkan untuk maksud tersebut, sehingga akan mengurangi porsi deviden. Namun ada perusahaan yang memiliki komitmen untuk selalu menjaga pembayaran deviden pada tingkat tertentu.

Adapun tujuan dari pembagian dividen yang dilakukan perusahaan adalah sebagai berikut:

- a. Untuk memaksimalkan kemakmuran bagi para pemegang saham, karena tingginya dividen yang dibayarkan akan mempengaruhi harga saham.
- b. Untuk menunjukkan likuiditas perusahaan. Dengan dibayarkannya dividen, diharapkan kinerja perusahaan dimata investor bagus dan dapat diakui bahwa perusahaan mampu menghadapi gejolak ekonomi dan mampu memberikan hasil kepada investor.
- c. Sebagian investor memandang bahwa resiko dividen adalah lebih rendah dibanding resiko *capital gain*.
- d. Untuk memenuhi kebutuhan para pemegang saham akan pendapatan tetap yang digunakan untuk keperluan konsumsi.
- e. Dividen dapat digunakan sebagai alat komunikasi antara manajer dan pemegang saham.

Kebijakan deviden (*dividend policy*) adalah suatu keputusan untuk menentukan berapa besar bagian dari pendapatan perusahaan akan dibagikan kepada para pemegang saham dan akan diinvestasikan kembali (*reinvestment*) atau ditahan (*retained*) didalam perusahaan.

Dari pengertian tersebut, kebijakan dividen didasarkan pada rentang pertimbangan atau kepentingan pemegang saham di satu sisi dan kepentingan perusahaan disisi lain. Kebijakan dividen penting karena dua alasan yaitu :

- a. Pembayaran dividen akan mempengaruhi harga saham. Pendapatan yang ditahan (*retained earning*) biasanya merupakan sumber tambahan modal sendiri yang terbesar dan terpenting untuk pertumbuhan perusahaan.
- b. Kedua alasan tersebut merupakan dua sisi kepentingan yang agak kontroversial. Agar kedua kepentingan tersebut dapat terpenuhi, secara optimal manajemen perusahaan seharusnya memutuskan secara hati-hati dan teliti terhadap kebijakan dividen yang akan dipilih.

Menurut Van Horne dalam prinsi-Prinsip manajemen keuangan, Kebijakan dividen merupakan bagian yang menyatu dengan keputusan pendanaan perusahaan¹⁶. Rasio pembayaran dividen menentukan jumlah laba yang dapat ditahan sebagai sumber pendanaan. Semakin besar laba yang ditahan sedikit jumlah laba yang dialokasikan untuk pembayaran dividen. Alokasi penentuan laba sebagai laba ditahan dan pembayaran dividen merupakan aspek utama dalam kebijakan dividen. Aspek-aspek tambahan lainnya adalah aspek hukum, likuiditas, pengawasan saham yang diterbitkan, stabilitas dividen, dividen saham dan pemecahan saham, pembelian kembali saham dan pertimbangan administratif.

Menurut Keown Dalam hal pembagian deviden, kita perlu memperhatikan beberapa tanggal-tanggal penting, yaitu:

¹⁶ J.V.Horne, *opcit* .p.496

Tanggal pengumuman pembagian deviden (akan diperoleh informasi berapa total deviden dan *dividend per share /DPS*), *cum-date* (kalau anda ingin memperoleh deviden, maka anda harus tercatat sebagai pemegang saham pada tanggal ini), *ex-date* (tanggal diluar *cum-date*, dimana pemegang saham tidak memperoleh deviden) dan tanggal pembayaran deviden¹⁷.

Selanjutnya menurut Keown, Dividen yang dibagikan dapat dibedakan menjadi beberapa bentuk, yaitu¹⁸:

- a. Dividen Tunai
Merupakan jenis dividen yang paling umum bagi investor, dividen ini menghasilkan uang tunai yang diakui sebagai pendapatan
- b. Dividen Property
Merupakan pembagian dividen dalam bentuk selain utang, biasanya dalam bentuk surat berharga perusahaan lain yang dimiliki perusahaan tersebut.
- c. Dividen Saham
Perusahaan dapat membagikan saham perusahaan kepada para pemegang saham sebagai dividen dalam bentuk saham, dengan alasan tidak dapat mencapai keuntungan yang diharapkan.
- d. Dividen Likuidasi
Dividen likuidasi adalah pengambilan sejumlah porsi tertentu modal yang telah dibayarkan oleh pemegang saham. Dividen likuidasi biasanya diberikan oleh perusahaan yang mengusahakan sumber-sumber alam seperti tambang.

Kebijakan dividen menyangkut keputusan untuk membagikan laba atau menahannya guna investasi kembali ke dalam perusahaan. Modal dasar dari harga saham memperlihatkan bahwa jika perusahaan yang bersangkutan menjalankan kebijakan untuk membagikan tambahan dividen tunai, permintaan akan naik dan hal itu cenderung akan meningkatkan harga saham. Kebijakan ini disebut juga kebijakan dividen optimal yaitu kebijakan yang menciptakan keseimbangan diantara dividen saat ini dan pertumbuhan dimasa mendatang sehingga memaksimumkan harga saham perusahaan. Jadi, setiap perubahan dalam kebijakan pembagian akan mempunyai pengaruh. Stabilitas

¹⁷ A.J.Keown, *opcit* .p.626

¹⁸ Ibid,p.635

pembayaran dividen merupakan daya tarik bagi banyak investor. Stabilitas berarti mempertahankan posisi pembayaran dividen perusahaan yang berhubungan dengan garis tren, khususnya garis dengan kecondongan ke atas. Hal-hal lain tetap sama, saham dapat memiliki harga yang lebih tinggi jika saham tersebut memberikan pembayaran dividen yang stabil sepanjang waktu daripada jika saham memberikan pembayaran presentase tertentu dari laba.

Brigham menyebutkan dapat ditelaah 3 teori dari preferensi investor, yaitu¹⁹ :

a. *Bird In Hand Theory*

Esensi dari teori ini adalah investor lebih menyukai untuk menerima dividen dari pada menerima capital gain. Dividen mempunyai resiko yang lebih rendah dibandingkan *capital gain*, sehingga para pemegang saham cenderung menilai harga saham suatu perusahaan berdasarkan laba ditahan.

b. *Tax Preference Theory*

Teori ini beranggapan bahwa jika dividen dibebankan pajak lebih besar dari capital gain maka pemegang saham akan memilih saham yang mempunyai *dividend yield* yang rendah agar diperoleh penghematan pajak.

c. *Dividend Irrelevance Theory*

Teori menjelaskan bahwa nilai perusahaan ditentukan oleh kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba dan risiko bisnis perusahaan. Hal ini berarti nilai suatu perusahaan tergantung pada pendapatan yang diperoleh dari asset-aset bukan proporsi pembagian dividend an laba ditahan.

Menurut Weston J.Fred dan Thomas Copeland, pertimbangan tambahan harus berhubungan dengan konsep teori pembayaran dividen dan penilaian perusahaan²⁰. Berikut ini faktor–faktor yang mempengaruhi kebijakan dividen adalah :

- a. Undang-undang
- b. Likuiditas
- c. Ketentuan pembayaran utang
- d. Kondisi dari perjanjian utang
- e. Tingkat pengembalian asset
- f. Tingkat keuntungan

¹⁹ Brigham and Houston, *Manajemen Keuangan Buku 2* (Jakarta:Erlangga, 1999).p.66

²⁰ Weston J Fred and T.Copeland,*Manajemen Keuangan*,(Jakarta : Bina Rupa Aksara,1992),p.80

- g. Stabilitas keuangan
- h. Akses ke pasar modal
- i. Kendali perusahaan

Soemarso menyebutkan dalam bukunya Akuntansi Suatu Pengantar tentang dividen, yaitu:

“Dividen tidak langsung diberikan kepada pemegang saham pada saat pengumuman besarnya dividen yang akan diberikan oleh perusahaan. Ada 3 kejadian penting yang perlu diperhatikan dalam pembagian dividen, yaitu”²¹ :

- a. Tanggal pengumuman (*date of declaration*)
Tanggal dimana direksi secara formal mengumumkan dibagikannya dividen.
- b. Tanggal pencatatan (*date of record*)
Tanggal dimana pemilikan saham ditentukan, sehingga dapat diketahui kepada siapa saja dividen dibagikan.
- c. Tanggal pembayaran (*date of payment*)
Tanggal dimana dividen mulai dibayarkan kepada pemegang saham.

Ada beberapa analisa untuk dividen yang digunakan untuk menghitung pembagian dividen perusahaan, yaitu :

(1) Dividend per share (DPS),

diperoleh dengan membagi total dividen yang dibagikan kepada pemegang saham biasa dengan jumlah saham biasa yang beredar.

(2) Dividend yield,

diperoleh dengan membandingkan total dividen yang dibayarkan perusahaan selama setahun dengan harga pasar saham.

(3) Dividen Payout Ratio

²¹ Soemarso, op cit. p. 181.

adalah rasio yang menunjukkan berapa besar porsi *net income* perusahaan yang dibayarkan untuk dividen. DPR diperoleh dengan membagi total dividen yang dibayarkan untuk pemegang saham biasa dengan *net income* untuk bagian pemegang saham biasa. Apabila rasio ini semakin besar, berarti, perusahaan mengalokasikan keuntungannya pada saat itu lebih besar untuk dibagikan kepada pemegang sahamnya, dibandingkan untuk ditahan untuk investasi lain atau memenuhi keperluan perusahaan yang lainnya.

Salah satu cara perusahaan meningkatkan distribusi kasnya kepada pemegang saham dalam periode yang sejahtera adalah dengan mengumumkan dividen tambahan disamping dividen berkala yang biasanya dibayarkan setiap 3 bulan atau 6 bulan. Dengan mengumumkan dividen tambahan, perusahaan memperingatkan para investor bahwa dividen itu bukan merupakan kenaikan tingkat dividen yang ditetapkan.

Pengumuman dividen tambahan cocok dilakukan pada perusahaan dengan laba yang berfluktuasi. Dividen tambahan memungkinkan perusahaan untuk mempertahankan catatan stabil atas dividen berkala dan juga mendistribusikan penghargaan kesejahteraan.

Dalam keputusan pembagian dividen, perusahaan harus mempertimbangkan kelangsungan hidup dan pertumbuhan perusahaannya. Laba yang diperoleh perusahaan pada umumnya tidak dibagikan seluruhnya sebagai dividen karena sebagian disisihkan untuk diinvestasikan kembali atau sebagian ditahan dalam *retained earning*.

Besar kecilnya dividen yang di bayarkan kepada pemegang saham tergantung pada kebijakan dividen masing-masing perusahaan sehingga pertimbangan manajemen sangat diperlukan dalam pembagian jumlah dividen nantinya.

Kebijakan dividen yang dilakukan perusahaan ada beberapa macam, yaitu

1. Kebijakan dividen yang stabil

Artinya jumlah dividen per lembar saham (DPS) yang dibayarkan setiap tahunnya relatif tetap selama jangka waktu tertentu meskipun laba per lembar saham setiap tahunnya berfluktuasi. Beberapa alasan yang mendorong perusahaan menjalankan kebijakan dividen tersebut antara lain karena, (a) akan memberikan kesan kepada para pemodal bahwa perusahaan mempunyai prospek yang baik di masa mendatang dan (b) adanya golongan pemodal tertentu yang menginginkan kepastian dividen yang akan dibayarkan.

2. Kebijakan dividen dengan penetapan jumlah dividen minimal ditambah dividen ekstra.

Kebijakan ini menetapkan jumlah rupiah minimal dividen per lembar saham setiap tahunnya, dan jika terjadi peningkatan laba secara drastis atau keadaan keuangan yang lebih baik maka jumlah tersebut ditambah lagi dengan dividen ekstra.

3. Kebijakan dividen yang konstan.

Berarti jumlah dividen per lembar saham yang di bayarkan setiap tahunnya akan berfluktuasi sesuai dengan perkembangan laba bersih yang diperoleh setiap tahunnya. Hal ini berarti dividen dianggap mempunyai isi informasi sebagai indikator prospek perusahaan (membaik atau memburuk), maka perubahan kebijakan dividen akan meningkatkan atau menurunkan harga saham hanya apabila hal tersebut ditafsirkan sebagai terjadinya perubahan prospek perusaha

4. Kebijakan dividen yang fleksibel

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

Jika perusahaan memberikan dividen tambahan secara berkesinambungan, hal ini dapat mengaburkan tujuan pemberian dividen ini. Pemegang saham mengharapkan adanya dividen tambahan. Namun jika dilakukan dengan benar, maka dividen tambahan dapat memberikan informasi

positif kepada pasar sehubungan dengan kinerja perusahaan saat ini dan dimasa depan.

Laba dan arus kas berubah-ubah sepanjang waktu, demikian pula peluang investasi. Dengan memperhatikan ini saja, perusahaan harus mengubah dividen mereka sewaktu-waktu, menaikkannya jika arus kas besar dan kebutuhan akan dana relatif kecil, dan menurunkannya jika persediaan uang kas menipis dalam kaitan dengan peluang investasi.

Akan tetapi, banyak pemegang saham mengandalkan dividen untuk membayar berbagai biaya, dan mereka sangat terganggu jika aliran dividen tidak stabil.

Hal ini menunjukkan bukti bahwa stabilitas dividen dan *earning* merupakan variabel yang penting yang mana mempengaruhi preferensi investor untuk memperoleh dividen di masa yang akan datang pada level signifikansi 0,001 (kurang dari 1 %). Sementara itu variabel likuiditas dan investasi berada pada tingkat di bawahnya (setelah) variabel stabilitas dividen dan *earning* yang berpengaruh terhadap pendapatan dividen di masa mendatang. Sedangkan variabel *cash flow* bersifat komplementer dengan variabel profit dan variabel pembiayaan dianggap sebagai kendala oleh manajer terhadap pembayaran dividen, sehingga para manajer cenderung tidak mempertimbangkan pembiayaan pada saat pembayaran dividen.

Investor mengharapkan untuk mendapatkan tingkat kembalian (*return*) baik berupa dividen maupun capital gain tidak didasarkan pada kebijakan manajemen (*intern*) perusahaan tetapi didasarkan pada hasil atau kinerja yang telah dicapai oleh perusahaan yang tercermin dalam laporan keuangan yang

dipublikasikan. Kebijakan apapun yang ditempuh oleh manajemen perusahaan, bagi investor tidak terlalu dipertimbangkan, karena kebijakan manajemen hanya dapat diketahui oleh pihak intern perusahaan. Bagi investor yang terpenting adalah melihat bagaimana perkembangan perusahaan terutama dari kinerja keuangannya.

Dari uraian dimuka, bahwa yang terpenting bagi investor adalah memperoleh tingkat kembalian (*return*) dari hasil investasinya baik berupa pendapatan dividen maupun *capital gain*. Untuk memprediksi pendapatan dividen tidak dapat dipertimbangkan faktor-faktor kebijakan manajemen, karena kebijakan manajemen merupakan keputusan yang berhubungan dengan pihak intern perusahaan.

3.Hubungan Antara Dividen Dengan Harga Saham

Dividen mempunyai hubungan yang signifikan terhadap harga saham. Bisa dilihat dari teori yang dikemukakan Brigham, kenaikan dividen seringkali menyebabkan penurunan harga saham.

Hal ini menunjukkan bahwa investor secara keseluruhan lebih menyukai dividen daripada keuntungan modal²².

Brigham juga menyatakan manajemen harus mempertimbangkan dengan matang perubahan kebijakan dividennya, karena suatu perubahan dapat menyebabkan pemegang saham saat ini menjual saham mereka dan mengakibatkan harga saham menjadi turun

²² brigham opcit,71

Penurunan harga tersebut bisa bersifat sementara, tetapi juga bisa permanen jika investor yang tertarik sedikit dengan kebijakan dividen yang baru, harga saham akan terus tertekan²³.

Tindakan mengurangi dividen agar dana tersedia untuk investasi modal dapat mengisyaratkan sesuatu yang tidak tepat, dan hal itu bisa menurunkan harga saham.

Memaksimalkan harga saham mengharuskan perusahaan menyeimbangkan kebutuhan dana untuk internal dan keinginan para pemegang saham.²⁴

B. Kerangka Berpikir

Seorang investor yang melakukan pembelian saham akan memperoleh penghasilan. Penghasilan tersebut berupa dividen dan *capital gain*. *Capital gain* merupakan keuntungan dari penjualan saham, dimana harga jual saham lebih tinggi dari pada harga belinya, pendapatan ini akan diperoleh jika saham di jual.

Dividen yaitu pembagian keuntungan kepada pemilik perseroan terbatas. Pembagian dividen ditentukan dalam rapat umum pemegang saham. Dividen hanya dapat dibagikan jika saldo ditahan positif. Jadi, walaupun dalam tahun berjalan diperoleh laba, suatu perusahaan terbatas tetap tidak boleh dibagikan dividen kalau saldo laba ditahan pada akhir tahun masih negatif. Kebijakan deviden menentukan berapa banyak laba yang harus dibayarkan kepada

²³ ibid,73

²⁴ ibid, 73

pemegang saham. Kebijakan deviden merupakan bagian integral dari keputusan pembelanjaan perusahaan.

Politik deviden adalah bersangkutan dengan penentuan pembagian pendapatan antara penggunaan pendapatan untuk dibayarkan kepada para pemegang saham sebagai deviden atau untuk digunakan dalam perusahaan yang berarti pendapatan tersebut harus ditahan didalam perusahaan.

Besarnya *income* yang dihasilkan suatu perusahaan dalam satu periode, tidak selalu berarti perusahaan tersebut mampu membayar deviden, karena harus dicocokkan dahulu dengan rencana perusahaan. Apabila perusahaan memiliki rencana untuk ekspansi atau membayar utang, maka dana yang ada akan lebih diarahkan untuk maksud tersebut, sehingga akan mengurangi porsi deviden. Namun ada perusahaan yang memiliki komitmen untuk selalu menjaga pembayaran deviden pada tingkat tertentu.

Kebijakan deviden merupakan bagian yang menyatu dengan keputusan pendanaan perusahaan. Rasio pembayaran deviden menentukan jumlah laba yang dapat ditahan sebagai sumber pendanaan. Semakin besar laba yang ditahan sedikit jumlah laba yang dialokasikan untuk pembayaran deviden. Alokasi penentuan laba sebagai laba ditahan dan pembayaran deviden merupakan aspek utama dalam kebijakan deviden.

Aspek-aspek tambahan lainnya adalah aspek hukum, likuiditas, pengawasan saham yang diterbitkan, stabilitas deviden, deviden saham dan pemecahan saham, pembelian kembali saham dan pertimbangan administratif.

Ada pula perusahaan yang mengganti deviden kas dengan deviden saham, karena perusahaan sedang mengalami kesukaran finansial. Dalam hal yang

demikian dividen saham tidak mencerminkan adanya prospek pendapatan yang menguntungkan, tetapi justru sebaliknya.

Pada umumnya pemberian dividen memang mencerminkan adanya prospek yang baik, karena pemberian dividen dihubungkan dengan perusahaan yang bersangkutan. Sering pula pemberian dividen dimaksudkan untuk dapat mempertahankan harga pasar dari sahamnya tetap dalam "*trading range*" yang dikehendaki.

Modal menggambarkan hak pemilik atas perusahaan yang timbul sebagai akibat dari investasi yang dilakukan oleh pemilik perusahaan. Oleh karena itu, modal ditinjau dari sudut likuiditas merupakan "dana jangka panjang yang tidak tertentu waktunya". Sekarang ini perusahaan-perusahaan besar pada umumnya banyak didominasi oleh perseroan. Perseroan terbatas adalah suatu badan usaha yang berbadan hukum yang berdiri sendiri yang modalnya terdiri atas saham.

Saham adalah sebuah surat berharga yang menunjukkan bahwa seorang ikut memiliki sebuah perseroan terbatas. Saham pada dasarnya adalah sertifikat yang mempunyai nilai nominal sebagai bukti ikut serta dalam kepemilikan perusahaan. Apabila seorang investor berminat membeli saham suatu perusahaan, maka hendaknya terlebih dahulu investor perlu mengetahui berapa harga saham dari pasar tersebut. Harga saham disebut dengan nilai harga pasar saham. Sehingga dapat didefinisikan sebagai kesepakatan pasar mengenai nilai saham perusahaan. Nilai pasar (*market value*) atau harga pasar (*market price*) adalah harga saham yang diperjualbelikan setiap harinya dan diperjualbelikan oleh para investor dipasar modal.

C. Perumusan Hipotesis

Berdasarkan deskripsi teoritis dan kerangka berpikir yang telah dikemukakan di atas, maka hipotesis yang dapat diajukan adalah,” Terdapat hubungan antara dividen dengan harga saham, semakin tinggi dividen maka semakin tinggi harga saham”.

BAB III

METODOLOGI PENELITIAN

A. Tujuan Penelitian

Penelitian ini bertujuan untuk mendapatkan data dan fakta yang valid, benar dan dapat dipercaya untuk mengetahui pengaruh dividen dengan harga saham.

B. Waktu dan Tempat Penelitian

1. Waktu Penelitian

Penelitian ini dilaksanakan selama 3 (tiga) bulan, terhitung sejak bulan Februari 2009 sampai dengan April 2009.

2. Tempat Penelitian

Penelitian ini dilaksanakan di Pusat Data Pasar Modal (PDPM), yang beralamat di Universitas IBII, Jalan Jenderal Yos Sudarso Kavling 87, Sunter Jakarta, 14350.

C. Metode Penelitian

Metode penelitian yang digunakan dalam penelitian ini adalah metode deskriptif dengan data sekunder bersifat *ex post facto*.²⁵ Metode deskriptif ini bertujuan untuk menjawab pertanyaan yang menyangkut sesuatu pada saat berlangsungnya proses riset. Metode ini digunakan karena peneliti berusaha mengikuti seberapa besar hubungan antara variabel bebas dengan variabel

²⁵ Husein Umar, *Research Methods in Finance and Banking*, (Jakarta : PT. Gramedia Pustaka Utama, 2000), p. 47.

terikat. Variabel bebasnya adalah dividen sedangkan variabel terikatnya adalah harga saham.

Sedangkan pendekatan yang digunakan adalah pendekatan korelasional. Digunakannya pendekatan korelasional yaitu untuk mengetahui hubungan antara Dividen sebagai variabel bebas dan harga saham sebagai variabel terikat, dengan menggunakan data yang sudah ada dan sudah terjadi sebelumnya (seperti apa adanya) serta tidak dimanipulasi.²⁶

Metode ini dipilih sesuai dengan tujuan yang ingin dicapai, yakni untuk mengetahui besar hubungan antara dividen dengan Harga Saham pada perusahaan manufaktur yang telah *go public* di BEI.

D. Populasi dan Teknik Pengambilan Sampel

“Populasi adalah wilayah generalisasi yang terdiri dari objek atau subjek yang mempunyai kualitas dan karakteristik tertentu yang ditetapkan oleh peneliti untuk dipelajari, dan kemudian ditarik suatu kesimpulannya”.²⁷

Populasi dari penelitian ini adalah perusahaan manufaktur yang telah *go public* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI). Jumlah seluruh populasi adalah seluruh perusahaan manufaktur, populasi terjangkaunya adalah 35 perusahaan yang mengeluarkan dividen, dan berdasarkan tabel *Isaac* dan *Michael* yang perhitungan ukuran sampelnya atas tingkat kesalahan 5%, hanya 32 Perusahaan Manufaktur yang telah *go public* yang dipilih untuk menjadi anggota sampel yang diambil dengan menggunakan teknik *random sampling*. Hal ini sesuai dengan pendapat Bailey yang dikutip dalam buku Soehartono,

²⁶ Husein Umar, *Metode Riset Ilmu Administrasi*, (Jakarta : Gramedia Pustaka Utama, 2004), p. 40.

²⁷ Sugiyono, *Metode Penelitian Kuantitatif, Kualitatif dan R&D*, (Jakarta : Alfabeta, 2004), p.80.

bahwa “untuk penelitian yang akan menggunakan analisa data dengan statistik, besar sampel yang paling kecil adalah 30.”²⁸

E. Teknik Pengumpulan Data

Teknik pengumpulan data dalam penelitian ini yaitu dengan menggunakan data sekunder. Data sekunder adalah data yang diperoleh dari dokumen publikasi, artinya data yang digunakan sudah jadi, atau data yang diterbitkan oleh organisasi yang bukan pengolahnya atau pihak lain dan yang akan digunakan oleh peneliti untuk proses lebih lanjut.²⁹

Data variabel X (dividen) diambil dari laporan keuangan selama tahun 2007 pada akhir periode yaitu tanggal 31 Desember, sedangkan data variabel Y (Harga Saham) diambil dari harga saham rata-rata setelah diumumkannya dividen pada awal tahun 2008.

1. Dividen

a. Definisi Konseptual

Dividen adalah pembagian keuntungan kepada pemilik perseroan terbatas.

b. Definisi Operasional

Dividen kas merupakan laba yang dibagikan kepada pemegang saham berupa uang kas. Pembagian dividen disesuaikan dengan perubahan laba perusahaan. Dan dibagikan melalui RUPS setiap 3 atau 6 bulan.

2. Harga Saham

²⁸ Irawan Soehartono, *Metode Penelitian Sosial*, (Bandung : PT Remaja Rosdakarya, 1999), p. 58.

²⁹ Soeratno dan Lincoln Arsyad, *Metodologi Penelitian untuk Ekonomi dan Bisnis*. Edisi Revisi, (Yogyakarta : UPP AMP YKPN, 2003), p. 76.

a. Definisi Konseptual

Harga saham adalah harga jual saham dari investor yang satu dengan investor yang lain. Harga saham dipengaruhi oleh permintaan dan penawaran, semakin tinggi permintaan akan saham tersebut maka tingkat harga saham tersebut akan semakin mahal, sebaliknya jika permintaan terhadap saham tersebut menurun maka tingkat harganya akan melemah.

b. Definisi Operasional

Harga saham adalah harga terakhir yang dilaporkan pada saat saham dijual. Harga saham dilihat dari harga saham rata-rata setelah diumumkannya dividen yaitu harga saham rata-rata bulan januari 2008.

F. Konstelasi Hubungan Antar Variabel

Konstelasi hubungan antar variabel digunakan untuk memberikan arah atau gambaran dari penelitian yang sesuai dengan hipotesis yang diajukan, yaitu:

VARIABEL BEBAS (X)	VARIABEL TERIKAT (Y)
X	Y

Keterangan:

Variabel Bebas (X) : **Dividen**

Variabel Terikat (Y) : **Harga Saham**

 : **Arah Hubungan**

G. Teknik Analisis Data

Teknik analisis data yang digunakan adalah uji persamaan regresi, uji persyaratan analisis, uji hipotesis, uji keberartian koefisien korelasi, dan uji koefisien determinasi dengan langkah-langkah sebagai berikut:

1. Uji Persamaan Regresi

Persamaan regresi yang digunakan adalah persamaan regresi linier sederhana, bertujuan untuk mengetahui apakah terdapat hubungan antara variabel bebas (dividen) dengan variabel terikat (Harga Saham). Persamaan regresi tersebut dirumuskan sebagai berikut:³⁰

$$\hat{Y} = a + bX$$

Dimana koefisien a dan b untuk persamaan regresi tersebut dihitung dengan rumus sebagai berikut:³¹

$$a = \frac{(\sum Y)(\sum X^2) - (\sum X)(\sum XY)}{n \sum X^2 - (\sum X)^2}$$

$$b = \frac{n \sum XY - (\sum X)(\sum Y)}{n \sum X^2 - (\sum X)^2}$$

Keterangan :

X	:	Nilai variabel bebas sesungguhnya
Y	:	Nilai variabel terikat sesungguhnya
$\hat{Y}$	:	Nilai variabel terikat yang diramalkan
$\sum X$	:	Jumlah skor dalam sebaran X
$\sum Y$	:	Jumlah skor dalam sebaran Y

³⁰ Sudjana, *Metode statistika*(Bandung : Marsito,2002)., p.312.

³¹ *Ibid.*, p. 315.

$\sum XY$	:	Jumlah hasil skor X dan skor Y yang berpasangan
$\sum X^2$	:	Jumlah skor yang dikuadratkan dalam sebaran X
$\sum Y^2$	:	Jumlah skor yang dikuadratkan dalam sebaran Y
n	:	Jumlah sample

2. Uji Persyaratan Analisis

Setelah mencari persamaan regresi kemudian dilakukan uji persyaratan analisis yang terdiri dari:

a. Uji Normalitas

Pengujian ini digunakan untuk mengetahui apakah data sampel yang diambil berasal dari populasi yang berdistribusi normal atau tidak. Uji normalitas dilakukan dengan menggunakan Uji Normalitas Galat Taksiran Regresi Y atas X dengan Uji Liliefors, pada taraf signifikan (α) = 0,05 dengan rumus sebagai berikut:³²

$$L_{hitung} = |F(z_i) - S(z_i)|$$

Keterangan:

L_{hitung} : Harga mutlak terbesar

$F(z_i)$: Peluang angka baku

$S(z_i)$: Proporsi angka baku

Untuk menerima atau menolak hipotesis nol, kita bandingkan L_{hitung} ini dengan nilai kritis L_{tabel} yang diambil dari tabel dengan taraf signifikan $\alpha = 0,05$.

Hipotesis Statistik:

³² *Ibid.*, p. 466.

H_0 : Data distribusi normal

H_1 : Data berdistribusi tidak normal

Kriteria pengujian:

Jika $L_{tabel} > L_{hitung}$, maka H_0 diterima, berarti galat taksiran regresi Y atas X berdistribusi normal.

b. Uji Kelinearan Regresi

Uji kelinearan regresi digunakan untuk mengetahui apakah persamaan regresi tersebut linier atau tidak.

Perhitungan kelinearan regresi adalah sebagai berikut: ³³

$$1) F_{hitung} = \frac{S^2_{TC}}{S^2_e}$$

2) F_{tabel} dicari dengan menggunakan dk pembilang = (k-2)

dan dk penyebut = (n - k)

Hipotesis penelitian :

H_0 = Model regresi linier

H_1 = Model regresi tidak linier

Kriteria pengujian :

H_0 diterima, jika $F_{hitung} < F_{tabel}$ maka regresi linier

H_1 ditolak, jika $F_{hitung} > F_{tabel}$ maka regresi tidak linier.

Untuk mengetahui kelinearan persamaan regresi diatas bersama dengan pengujian keberatan regresi digunakan tabel ANAVA sebagai berikut:³⁴

³³ *Ibid.*, p. 332.

³⁴ *Ibid.*, p.335

Tabel III.I
DAFTAR ANALISIS VARIANS (ANAVA)
UNTUK UJI SIGNIFIKASI DAN KELINIERAN REGRESI

Sumber Varian	dk	JK	KT	F
Total	n	$\sum Y^2$	$\sum Y^2$	-
Regresi (a)	1	$(\sum Yi)^2 / n$	$(\sum Yi)^2 / n$	$\frac{S^2_{reg}}{S^2_{res}}$
Regresi (b/a)	1	$JK_{reg} = JK (b/a)$	$S^2_{reg} = JK (b/a)$	
Residu	n-2	$JK_{res} = \sum (Yi - \hat{Yi})^2$	$S^2_{res} = \frac{\sum (Yi - \hat{Yi})^2}{n-2}$	
Tuna Cocok	k-2	JK (TC)	$S^2_{TC} = \frac{JK (TC)}{k-2}$	$\frac{S^2_{TC}}{S^2_e}$
Kekeliruan	n-k	JK (E)	$S^2_e = \frac{JK (E)}{n-k}$	

3. Uji Hipotesis Penelitian

a. Uji Koefisien Korelasi

Perhitungan ini dimaksudkan untuk mengetahui hubungan antara kedua variabel penelitian dan besar kecilnya hubungan tersebut. Menghitung koefisien korelasi product moment dari Pearson dengan rumus sebagai berikut :³⁵

$$r_{xy} = \frac{n \sum XY - (\sum X)(\sum Y)}{\sqrt{\{n \sum X^2 - (\sum X)^2\} \{n \sum Y^2 - (\sum Y)^2\}}}$$

keterangan :

r_{xy}	:	Tingkat keterkaitan hubungan / koefisien
X	:	Dividen
Y	:	Harga Saham
n	:	Jumlah sampel yang diambil

³⁵ Supranto, *Statistik : Teori dan Aplikasi*. Edisi Keenam, (Jakarta : Erlangga, 2001), p. 201.

Hipotesis Statistik:

1. $H_0 : r = 0$ berarti tidak terdapat hubungan antara variabel X dan Y
2. $H_1 : r > 0$ berarti terdapat hubungan positif antara variabel X dan Y

Kriteria Pengujian:

H_0 diterima jika $r = 0$

H_1 ditolak jika $r > 0$

Kesimpulan:

Jika $r > 0$ maka H_0 ditolak dan H_1 diterima. Ini berarti bahwa terdapat hubungan yang positif antara variabel X (Dividen) dengan variabel Y (Harga Saham).

4. Uji Keberartian Koefisien Korelasi

Pengujian ini dilakukan dengan maksud untuk mengetahui apakah antara variabel X dengan variabel Y terdapat hubungan yang berarti atau tidak. Untuk itu, digunakan rumus statistik t (uji t), sebagai berikut:³⁶

$$t_{hitung} = \frac{r\sqrt{n-2}}{\sqrt{1-r^2}}$$

Keterangan :

t_{hitung} : Skor signifikan koefisien korelasi

r : Koefisien korelasi product moment

n : Banyaknya sampel/data

Hipotesis Statistik:

H_0 : tidak ada hubungan yang berarti

H_1 : terdapat hubungan yang berarti

³⁶ Sudjana, *Op.Cit.*, p.377.

Kriteria Pengujian:

H_0 ditolak jika $t_{hitung} > t_{tabel}$

H_0 diterima jika $t_{hitung} < t_{tabel}$

Kesimpulan:

Jika $t_{hitung} > t_{tabel}$, maka H_1 diterima. Ini berarti bahwa antara variabel X (Dividen) dengan variabel Y (Harga Saham) terdapat hubungan yang berarti (signifikan).

5. Uji Koefisien Determinasi

Untuk menghitung persentase besarnya perubahan variabel terikat (harga saham) yang disebabkan variabel bebas (Dividen) dilakukan Uji Koefisien Determinasi, dengan rumus:

$$KD = r_{xy}^2 \times 100 \%$$

Keterangan:

KD : Koefisien determinasi

r_{xy} : Koefisien korelasi product moment