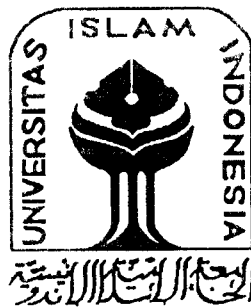


**ANALISIS FAKTOR-FAKTOR YANG MEMPENGARUHI REAKSI
PASAR TERHADAP PENGUMUMAN DIVIDEN SAHAM PADA
PERUSAHAAN-PERUSAHAAN YANG TERCATAT DI BURSA EFEK
JAKARTA PERIODE
1999-2002**



SKRIPSI

Oleh :

Nama : Fajrin Noor Hermansyah

No. Mahasiswa : 00312422

**FAKULTAS EKONOMI
UNIVERSITAS ISLAM INDONESIA
YOGYAKARTA
2004**

**ANALISIS FAKTOR-FAKTOR YANG MEMPENGARUHI REAKSI
PASAR TERHADAP PENGUMUMAN DIVIDEN SAHAM PADA
PERUSAHAAN-PERUSAHAAN YANG TERCATAT DI BURSA EFEK
JAKARTA PERIODE
1999-2002**

SKRIPSI

Disusun dan diajukan untuk memenuhi sebagai salah satu syarat untuk

Mencapai derajat Sarjana Strata S-1 jurusan Akuntansi

Pada Fakultas Ekonomi UII

Oleh :

Nama : Fajrin Noor Hermansyah

No. Mahasiswa : 00312422

**FAKULTAS EKONOMI
UNIVERSITAS ISLAM INDONESIA
YOGYAKARTA
2004**

PERNYATAAN BEBAS PLAGIARISME

“ Dengan ini saya menyatakan bahwa dalam skripsi ini tidak terdapat karya yang pernah diajukan untuk memperoleh gelar kesarjanaan di suatu perguruan tinggi, dan sepanjang pengetahuan saya juga tidak terdapat karya atau pendapat yang pernah ditulis atau diterbitkan oleh orang lain, kecuali yang secara tertulis diacu dalam naskah ini dan disebutkan dalam referensi. Dan apabila dikemudian hari terbukti bahwa pernyataan ini tidak benar maka saya sanggup menerima hukuman/sangsi apapun sesuai peraturan yang berlaku. ”

Yogyakarta, 2004

Penyusun,

(Fajrin Noor Hermansyah)

**ANALISIS FAKTOR-FAKTOR YANG MEMPENGARUHI REAKSI
PASAR TERHADAP PENGUMUMAN DIVIDEN SAHAM PADA
PERUSAHAAN-PERUSAHAAN YANG TERCATAT DI BURSA EFEK
JAKARTA PERIODE
1999-2002**

Hasil Penelitian

Diajukan oleh

Nama : Fajrin Noor Hermansyah

No. Mahasiswa : 00312422

Jurusan : Akuntansi

Telah disetujui oleh Dosen

Pembimbing

Pada tanggal 7/5/2004

Dosen Pembimbing,



(Dra. Yuni Nustini MAFIS, Ak)

BERITA ACARA UJIAN SKRIPSI

SKRIPSI BERJUDUL

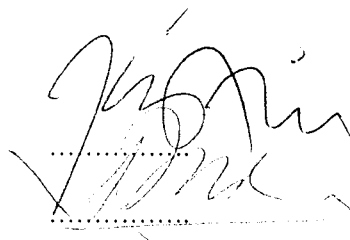
ANALISIS FAKTOR-FAKTOR YANG MEMPENGARUHI REAKSI PASAR
TERHADAP PENGUMUMAN DIVIDEN SAHAM PADA PERUSAHAAN-
PERUSAHAAN YANG TERCATAT DI BURSA EFEK JAKARTA PERIODE 1999 -
2000

Disusun Oleh: FAJRIN NOOR HERMANSYAH
Nomor mahasiswa: 00312422

Telah dipertahankan di depan Tim Penguji dan dinyatakan LULUS
Pada tanggal : 12 Juni 2004

Penguji/Pembimbing Skripsi : DRA. YUNI NUSTINI, MAFIS, AK

Penguji : DRS. SUGENG INDARDI, MBA



Mengetahui
Dekan Fakultas Ekonomi
Universitas Islam Indonesia



Suwarsono, MA

“Dan tidaklah Kami mengutus kamu, melainkan untuk (menjadi) rahmat bagi semesta alam” (Q.S. Al Anbiya 21:107)

“Allah tidak membebani orang melainkan sesuai dengan kesanggupannya. Ia mendapat pahala (dari kebajikan) yang diusahakannya dan ia mendapat siksa (dari kejahatannya)” (Q.S. Al Baqarah 2: 286)

“jadikanlah sabar dan sholat sebagai penolongmu. Dan sesungguhnya yang demikian itu sungguh berat, kecuali bagi orang-orang yang khusyu” (Al Baqarah 2: 45)

Dedicated for
my Mom,
my Dad,
my Brothers,
and my lovely Dee

KATA PENGANTAR

Bismillahirrahmanirrahim

Puji syukur penulis panjatkan karena berkat rahmat dan hidayah Allah SWT akhirnya penulis dapat menyelesaikan skripsi yang berjudul “Analisis Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Reaksi Pasar Terhadap Pengumuman Dividen Saham Pada Perusahaan-Perusahaan yang Tercatat di Bursa Efek Jakarta Periode 1999-2002”

Tugas penyusunan skripsi ini penulis lakukan dalam rangka memenuhi syarat kelulusan S-1 dari Fakultas Ekonomi Universitas Islam Indonesia. Dalam penyusunan skripsi ini penulis mendapatkan banyak bantuan yang sangat berarti dari berbagai pihak. Untuk itu dalam kesempatan ini penulis bermaksud mengucapkan rasa terima kasih yang sebesar-besarnya kepada :

1. Allah SWT yang telah memberikan hidayah dan kemampuan kepada hambanya ini agar dapat menyelesaikan tugas penyusunan skripsi ini.
“Alhamdulillah Rabbil Alamin”
2. Drs. Suwarsono Muhammad, MA, selaku dekan Fakultas Ekonomi Universitas Islam Indonesia
3. Dra. Yuni Nustini, MAFIS, Ak, selaku dosen pembimbing skripsi yang telah memberikan bimbingan dan semangat sehingga skripsi ini dapat selesai.
4. Dosen Fakultas Ekonomi Universitas Islam Indonesia atas ilmu yang telah diberikan baik didalam maupun diluar kuliah.

5. Mbak Erni dan Mbak Tatik di Pojok Bursa Efek Jakarta (BEJ) Universitas Islam Indonesia atas penjelasan dan bantuannya mengumpulkan data.
6. Ibu tercinta Endang Supriyati Ningsih, BSc dan Bapak Hermansyah, kasih sayang, bimbingan, dan semangat yang selalu diberikan menjadi motivasi terbesar bagi penulis untuk menyusun skripsi ini.
7. Mas Wawan, Mas Aris n mbak Diyah, makasih udah bantuin nyelesai'in kuliah. Dukungan moral n finansialnya lumayan membantu!
8. Temen-temen seperjuanganku kuliah, "John" Erland n Intan, Dhani Joe n "Febrigio" Eko, makasi buat komputernya. Kapan ni jadian? Ary Kink, keep wise! my broth Refi, u're nice guy. Ridho, pertahankan ya! Eky Bangka, Yudhi Satpam, Ichan n Endang, "Helterskelter Band" Suri'il, Bonny n Mr "X" nya, Vita n Lucky, sobat cewek pertamaku dikampus, Teddy, Uchie n the gank, Dicky Gondez, n temen temen Akuntansi F 2000. Sahabat sejawatku Avirgana, Yayuk psikologi, Diana, Inri Wenas and my teacher Verorica.
9. Warga kok-kosan "Idol", Dayat Ndut, Reza, Tiar, Nanank, Mbeng, anak-anak kos "Yo'i", Molly, thanks banget Mol!, Mela, Rina, Heru, Naya, Dika, Luluk, Diana, dll.
10. Anak-Anak KKN SL-02 angkatan 27, Ika "Unyil", Silvi, Roy, Jony, Fa'iz, Aqsa, Ade, mas Andi, Surono, Hety, Eva n Didik.
11. Juz Amma n Ethnic Football Team, bener-bener pengalaman yang tak terlupakan.

12. Temen-Temen TN ku, Heri, Odenk, Prawita, Pamian, Muamar, Achun, Lebo, Prima, Novi, Imel, Ina, Pepet, dll.
13. "Gaban"ku sayang, makasi banget udah nganterin aku sampe S-I!
Sayang kita harus "pisah".
14. My soulmate Diah Asrini, *thanks for the warmth luv and affection during the completion of this thesis.*
15. Dan pihak lain yang sungguh tanpa disengaja belum tertulis disini.
Thanks for the big help!

Penulis menyadari sepenuhnya bahwa dalam penyusunan skripsi ini masih terdapat banyak kekurangan. Untuk itu penulis sangat mengharapkan kritik dan saran dari pembaca sekalian.

Akhirnya penulis berharap semoga skripsi ini dapat menjadi literatur yang berguna bagi penulis dan juga bagi para pembaca sekalian

Wassalamu`alaikum wr wb,

Yogyakarta, 30 April 2004

Fajrin Noor Hermansyah

DAFTAR ISI

Halaman Judul.....	ii
Halaman Penyertaan Bebas Plagiarisme.....	iii
Halaman Pengesahan.....	iv
Halaman Motto.....	v
Halaman Persembahan.....	vi
Kata Pengantar.....	vii
Daftar Isi.....	x
Daftar Tabel.....	xiii
Daftar Lampiran.....	xiv
Abstrak.....	xv
BAB I PENDAHULUAN.....	1
1.1 Latar Belakang.....	1
1.2 Rumusan Masalah.....	3
1.3 Tujuan Penelitian.....	4
1.4 Manfaat Penelitian.....	4
1.5 Sistematika Pembahasan.....	5
BAB II KAJIAN PUSTAKA.....	6
2.1 Pengertian Pasar Modal.....	6
2.1.1 Daya Tarik Pasar Modal.....	7
2.1.2 Pasar Modal yang Efisien.....	8
2.1.3 Badan Pengawas Pasar Modal.....	9

2.2	Pengertian Dividen.....	10
2.3	<i>Teory Signaling Hypotesis</i>	14
2.4	Penelitian Tedahulu.....	15
2.5	Formulasi Hipotesis.....	19
BAB III METODE PENELITIAN.....		21
3.1	Desain Penelitian.....	21
3.2	Subyek Penelitian.....	21
3.3	Populasi Sampel.....	22
3.4	Identifikasi Variabel.....	22
3.5	Rancangan Uji Hipotesis.....	25
	3.5.1 Uji Klasifikasi Sejarah Dividen.....	26
	3.5.2 Uji Chi Square.....	26
	3.5.3 Uji Regresi.....	26
BAB IV ANALISA DAN PEMBAHASAN.....		27
4.1	Deskripsi Penelitian.....	27
	4.1.1 Persiapan Awal Penelitian.....	27
	4.1.2 Proses Penelitian.....	28
4.2	Pengungkapan Hasil Penelitian dan Pembahasan.....	28
	4.2.1 Analisis Klasifikasi Sejarah Dividen Perusahaan.....	29
	4.2.2 Uji Statistik Non Parametrik Chi Square.....	30
	4.2.3 Uji Statistik Dengan Metode Regresi.....	31
BAB V PENUTUP.....		34
5.1	Kesimpulan.....	34

5.2	Saran.....	35
	DAFTAR PUSTAKA.....	37
	LAMPIRAN.....	39

DAFTAR TABEL

Tabel 2.1.....	16
Tabel 3.1.....	23
Tabel 4.1.....	28
Tabel 4.2.....	29
Tabel 4.3.....	30

DAFTAR LAMPIRAN

Lampiran 1.....	39
Lampiran 2.....	40
Lampiran 3.....	41
Lampiran 4.....	42
Lampiran 5.....	43

ABSTRAK

Pemikiran yang paling mendasar dari penelitian ini adalah bahwa pasar akan bereaksi secara berbeda terhadap pengumuman dividen saham, tergantung bagaimana pasar tersebut menafsirkan perusahaan apakah perusahaan tersebut mempunyai kesempatan untuk tumbuh dan berkembang secara signifikan atautkah perusahaan kekurangan kas dan mengganti dividen tunai dengan dividen saham. Untuk menegaskan perbedaan dua penafsiran tersebut pasar akan memakai informasi lain yang dikeluarkan perusahaan sebagai bukti yang memperkuat atau menyangkal perkiraan.

Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui hubungan beberapa variabel yang diajukan yaitu sejarah dividen perusahaan, ukuran distribusi dividen saham dan rata-rata dana dari operasional perusahaan dengan reaksi pasar terhadap pengumuman dividen saham.

Hasil penelitian menunjukkan tidak ada pengaruh yang signifikan antara sejarah dividen perusahaan, ukuran distribusi dividen saham, dan rata-rata dana dari operasional perusahaan dengan reaksi pasar dalam merespon pengumuman dividen saham

BAB I PENDAHULUAN

1.1. Latar Belakang Masalah

Sebuah perusahaan memiliki kewenangan untuk mengambil keputusan berkaitan dengan kelangsungan hidupnya. Yang pertama adalah keputusan pendanaan (*financing*), yaitu keputusan yang berkaitan dengan penentuan sumber dana yang akan digunakan, penentuan pertimbangan pembelanjaan yang terbaik, atau penentuan struktur modal yang optimal. Yang kedua adalah keputusan investasi (*investment*), yaitu keputusan yang akan menentukan keseluruhan jumlah aktiva yang ada pada perusahaan, komposisi dari aktiva-aktiva tersebut, beserta tingkat risikonya. Yang ketiga adalah keputusan dividen, yaitu keputusan yang menyangkut penentuan *stock dividend*, *cash dividend*, dan pembelian kembali saham.

Dividen adalah pembagian hasil yang dibayarkan perusahaan kepada pemegang saham berdasarkan pada banyaknya saham yang di miliki, merupakan suatu sinyal yang di berikan perusahaan kepada investor. Dividen yang di bayarkan secara tunai maupun konversi dengan saham mencerminkan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba dan prospek yang baik di masa yang akan datang.

Fenomena pembagian dividen saham merupakan fenomena yang menarik. Beberapa penelitian menyebutkan bahwa fenomena ini banyak menimbulkan teka-teki (*puzzled*). Di satu sisi pengumuman dividen saham

mengindikasikan bahwa perusahaan sedang menghemat kas karena perusahaan sedang menghadapi masa-masa yang sulit, tetapi di sisi lain dividen saham juga mungkin menunjukkan bahwa perusahaan justru sedang mengekspresikan kepercayaan diri (*konfidensi*). Hal pertama yang bisa ditafsirkan bahwa perusahaan mengumumkan dividen saham karena sedang mengalami kerugian dan kegentingan kas yang akut, sedangkan yang kedua bisa juga dipahami bahwa perusahaan justru ingin menanamkan investasi pada suatu usaha yang menguntungkan.

Pasar akan merespon pengumuman dividen saham secara berbeda pula. Pasar akan bereaksi secara positif bila melihat bahwa pengumuman dividen saham diartikan perusahaan akan melakukan investasi. Sebaliknya pasar akan bereaksi secara negatif bila pengumuman ditafsirkan perusahaan sedang berada dalam kondisi krisis likuiditas.

Untuk membedakan perusahaan yang prospektif dan perusahaan yang krisis, pasar membutuhkan informasi penegas untuk mengklasifikasikan perusahaan yang mengumumkan dividen saham sebagai perusahaan yang “baik” dan yang “buruk”. Selain itu pasar juga akan memakai informasi-informasi lain mengenai perusahaan sebagai pelengkap (*complement*) terutama yang dipublikasikan oleh perusahaan. Sebagai contoh adalah informasi-informasi lain yang digunakan oleh Banker et.al (1993) yaitu ukuran distribusi saham, batasan laba ditahan, tingkat pengeluaran kapital, dan dana dari operasional perusahaan.

Berangkat dari latar belakang ini maka penulis tertarik untuk menganalisis beberapa informasi yang dipublikasikan perusahaan apakah mempengaruhi reaksi pasar terhadap pengumuman dividen saham atau tidak. Dalam hal ini penulis mengambil judul “ANALISIS FAKTOR-FAKTOR YANG MEMPENGARUHI REAKSI PASAR TERHADAP PENGUMUMAN DIVIDEN SAHAM PADA PERUSAHAAN-PERUSAHAAN YANG TERCATAT DI BURSA EFEK JAKARTA PERIODE 1999-2002”

1.2. Rumusan Masalah

Berdasarkan hasil paparan pada latar belakang masalah, peneliti akan menjawab beberapa pertanyaan berikut untuk mengetahui hubungan beberapa variabel yaitu sejarah dividen perusahaan, ukuran distribusi dividen saham, dan rata-rata dana dari operasional perusahaan dengan reaksi pasar terhadap pengumuman dividen saham :

1. Apakah sejarah dividen perusahaan mempengaruhi reaksi pasar terhadap pengumuman dividen saham?
2. Apakah ukuran distribusi dividen saham mempengaruhi reaksi pasar terhadap pengumuman dividen saham?
3. Apakah rata-rata dana dari operasional perusahaan mempengaruhi reaksi pasar terhadap pengumuman dividen saham?

1.3. Tujuan Penelitian

Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui hubungan antara beberapa variabel yaitu sejarah dividen perusahaan, ukuran dividen saham, dan rata-rata dana dari operasional perusahaan dengan reaksi pasar terhadap pengumuman dividen saham.

1.4. Manfaat Penelitian

1. Diharapkan hasil penelitian ini dapat memberikan manfaat bagi investor dan manajemen perusahaan sebagai bahan pertimbangan untuk pengambilan keputusan investasi dan kebijakan perusahaan.
2. Bagi dunia pendidikan, diharapkan penelitian ini dapat menambah wawasan mengenai pasar modal Indonesia, khususnya mengenai faktor-faktor yang mempengaruhi reaksi saham terhadap pengumuman dividen saham.

1.5. Sistematika Pembahasan

BAB I PENDAHULUAN

Bab ini berisi tentang latar belakang, rumusan masalah, tujuan, manfaat, dan sistematika pembahasan.

BAB II TINJAUAN PUSTAKA

Bab ini berisi tentang teori-teori normatif yang relevan dengan penelitian, kajian penelitian terdahulu pada area yang sama, serta formulasi hipotesis yang didasarkan pada kajian pustaka.

BAB III METODE PENELITIAN

Bab ini berisi tentang metode penelitian yang dilakukan. Unsur-unsur penelitian dijelaskan secara rinci, baik berupa data-data maupun variabel-variabel.

BAB IV ANALISIS DAN PEMBAHASAN

Bab ini berisi tentang data deskriptif, analisis data dan pembahasan hasil analisis terhadap suatu penelitian.

BAB V KESIMPULAN DAN SARAN

Bab ini berisi tentang kesimpulan yang diperoleh dari hasil penelitian. Selain itu juga dikemukakan saran-saran yang diharapkan berguna bagi penelitian di masa yang akan datang.

BAB II

KAJIAN PUSTAKA

2.1 Pengertian Pasar Modal

Pasar modal dapat didefinisikan sebagai pasar untuk berbagai instrumen keuangan jangka panjang yang dapat diperjualbelikan baik dalam bentuk hutang maupun modal sendiri, yang diterbitkan pemerintah, BUMN, maupun swasta (Suad Husnan, 1994 : 3). Pasar modal merupakan salah satu alternatif sumber pendanaan bagi pihak-pihak yang membutuhkan modal (*borrowers*) untuk melaksanakan usaha diluar sektor perbankan. Di sisi lain adanya pasar modal merupakan sarana investasi bagi pihak-pihak yang kelebihan dana (*lenders*).

Dalam kegiatannya pasar modal menjalankan 2 fungsi yaitu :

1. Fungsi ekonomi

Menyediakan fasilitas untuk memindahkan dana dari para investor yang menanamkan dananya pada pasar modal (*lenders*) kepada emiten atau perusahaan yang menerbitkan efek di pasar modal (*borrowers*). *Lenders* akan mengharapkan akan memperoleh imbalan dari penyerahan dana tersebut, sedangkan dari sisi *borrowers*, tersedianya dana dari pihak luar memungkinkan mereka melakukan investasi tanpa harus menunggu tersedianya dana dari perusahaan. Fungsi ekonomi sebenarnya dilakukan oleh perantara keuangan lainnya (seperti perbankan), tetapi dalam pasar modal yang diperdagangkan adalah dana jangka panjang.

2. Fungsi keuangan

Fungsi keuangan dilakukan dengan menyediakan dana yang diperlukan oleh *borrowers*, dan *lenders* menyediakan dana tanpa harus terlibat langsung dalam kepemilikan aktiva riil yang diperlukan untuk investasi.

Pemodal maupun perusahaan sebagai emiten sama-sama membutuhkan suatu wahana yang berperan sebagai mediasi antara keduanya, oleh karena itu pasar modal sebagai salah satu wahana bagi investor dan emiten mempunyai beberapa peran diantaranya :

1. Memungkinkan pemodal untuk memilih berbagai alternatif aset sesuai dengan keinginannya.
2. Perusahaan dapat dengan mudah memperoleh dana untuk membiayai kegiatan usahanya.
3. sebagai wahana penyaluran dari pemodal (*lenders*) kepada perusahaan (*borrowers*) secara efisien
4. Melalui mekanisme pasar mengalokasikan dana yang tersedia kepada pihak yang paling produktif dapat menggunakan dana tersebut.

2.1.1 Pasar modal memiliki daya tarik diantaranya :

1. Dapat menjadi alternatif penting pendanaan selain sistem perbankan
2. Pasar modal memperkirakan para investor mempunyai berbagai macam investasi, sehingga seandainya tidak ada pasar modal, para investor mungkin hanya bisa menginvestasikan dana mereka pada perbankan.

3. Investasi pada sekuritas mempunyai daya tarik pada likuiditasnya, sehingga pasar modal memungkinkan terjadinya alokasi dana yang efisien.

2.1.2 Pasar modal yang efisien

Secara formal pasar modal yang efisien dapat didefinisikan sebagai pasar yang harga sekuritasnya telah mencerminkan semua informasi yang relevan (Suad Husnan 1994 : 246).

Informasi-informasi yang relevan tersebut dapat diklasifikasikan menjadi tiga tipe, yaitu informasi dalam bentuk perubahan harga diwaktu lalu, informasi yang tersedia untuk publik (*public information*), dan informasi yang tersedia baik untuk publik maupun tidak (*public and private information*).

Ada tiga bentuk atau tingkatan untuk menyatakan efisiensi pasar modal yaitu :

1. Bentuk efisiensi yang lemah (*weak form efficiency*)

Bentuk ini menunjukkan suatu keadaan dimana harga-harga mencerminkan semua informasi yang ada pada catatan harga diwaktu yang lalu.

2. Bentuk efisiensi yang setengah kuat (*semi strong efficiency*)

Suatu keadaan dimana harga-harga bukan hanya mencerminkan harga-harga diwaktu lalu. Para pemodal tidak dapat memperoleh tingkat keuntungan diatas normal dengan memanfaatkan informasi yang tersedia untuk publik (*public information*)

3. Bentuk efisiensi kuat (*strong form efficiency*)

Menurut bentuk ini, harga tidak hanya mencerminkan semua informasi yang bisa diperoleh dari analisa fundamental tentang perusahaan dan perekonomian. Keadaan ini akan membuat pasar modal seperti rumah lelang yang ideal, dimana harga selalu wajar dan tidak ada investor yang mampu memperoleh perkiraan yang lebih baik tentang saham.

2.1.3 Badan Pengawas Pasar Modal (Bapepam)

Badan Pengawas Pasar Modal (Bapepam) adalah badan yang mengatur kegiatan pasar modal di Indonesia, yang memiliki kewajiban antara lain :

1. memonitor dan mengatur pasar dimana sekuritas tersebut diterbitkan dan diperdagangkan secara wajar, teratur, dan efisien dengan tujuan untuk melindungi kepentingan investor dan masyarakat.
2. Memberi rekomendasi tentang pasar modal kepada menteri keuangan.
3. Mengawasi dan menentukan sekuritas, dana reksa, perusahaan sekuritas, serta para profesional.

2.2 Pengertian Dividen

Secara umum pengertian dividen adalah pembagian keuntungan yang diperoleh perusahaan yang diberikan kepada pemegang saham (investor). Ada tiga pendapat dalam menentukan kebijakan dividen (Suad Husnan dan Eny P. 1994 : 332) yaitu :

1. Pendapat yang menginginkan dividen dibagikan sebesar-besarnya.

Argumentasi dari pendapat ini mengatakan bahwa harga saham dipengaruhi oleh dividen yang dianjurkan. Kesalahan dari pendapat ini adalah, bahwa peningkatan pembayaran dividen hanya dimungkinkan apabila laba yang diperoleh perusahaan juga mengalami peningkatan, sehingga perusahaan tidak dapat membagikan dividen yang lebih besar apabila laba yang diperoleh perusahaan tidak meningkat.

Memang benar bahwa harga saham akan meningkat jika perusahaan mampu membagikan dividen yang lebih besar dari tahun sebelumnya, dan peningkatan pembayaran dividen itu disebabkan oleh meningkatnya laba perusahaan. Meskipun demikian, kenaikan harga saham tersebut disebabkan oleh kenaikan laba, bukan oleh kenaikan pembayaran dividen.

Perusahaan tidak harus membagikan semua laba yang diperoleh sebagai dividen, hanya karena perusahaan harus membagikan dividen yang sebesar-besarnya. Keputusan laba untuk ditahan dibenarkan jika laba tersebut dapat diinvestasikan dan menghasilkan tingkat keuntungan yang lebih besar dari biaya modalnya.

2. Dividen tidak relevan

Pendapat bahwa dividen tidak relevan mendasarkan diri atas pemikiran bahwa membagikan dividen dan menggantinya dengan menerbitkan saham baru, mempunyai dampak yang sama terhadap kekayaan pemegang saham. Pendapat ini mengatakan bahwa perusahaan bisa saja

membagikan dividen dalam jumlah besar atau kecil, asalkan dapat menutup kekurangan dari sumber ekstern

3. Dividen dibagikan sekecil-kecilnya

Pendapat ini didasarkan diri pada kemungkinan adanya ketidaksempurnaan pasar modal. Perusahaan akan menanggung biaya emisi (*floating cost*) yang diabaikan pada dividen tidak relevan jika menerbitkan saham baru. Mereka lebih cenderung untuk tidak membagikan dividen atau membagikan sedikit dividen apabila keputusan investasi menunjukkan bahwa dana tersebut dapat diinvestasikan dan mempunyai prospek yang bagus, dan diharapkan dapat mendatangkan keuntungan yang lebih besar.

Pengumuman dividen merupakan salah satu informasi yang akan direspon oleh pasar. Menurut Arifin (1993), pengumuman dividen dan pengumuman laba pada tahun sebelumnya adalah dua jenis pengumuman yang paling sering digunakan oleh para manajer untuk menginformasikan prestasi dan prospek perusahaan. Anthony dan Swary (1980) menunjukkan bahwa informasi yang diberikan pada saat pengumuman dividen lebih berarti daripada pengumuman *earning*. Bagi para investor, dividen merupakan hasil yang diperoleh dari saham yang dimiliki, selain *capital gain* yang didapat apabila harga jual saham lebih tinggi dibanding harga belinya. Dividen tersebut didapat dari perusahaan sebagai distribusi yang dihasilkan dari operasi perusahaan.

Dalam membagikan dividen, perusahaan mempertimbangkan proporsi pembagian antara pembayaran kepada pemegang saham dan reinvestasi kedalam perusahaan. Di satu sisi, laba ditahan (*retained earnings*) merupakan salah satu sumber pendanaan yang sangat signifikan bagi pertumbuhan perusahaan, tetapi di sisi lain dividen merupakan aliran kas (atau asset) yang dibagikan pada pemegang saham. Beberapa hal yang menjadi dasar pertimbangan dividen antara lain (1) adanya perjanjian (misalnya hutang) yang mensyaratkan untuk menahan sebagian atau seluruh laba, (2) kebutuhan dana bagi perusahaan, (3) likuiditas perusahaan, (4) sifat pemegang saham, (5) stabilitas dividen atau (6) target tertentu mengenai rasio pembayaran dividen.

Dalam pembayaran dividen, perusahaan juga bisa memilih bentuk-bentuk tertentu pembayaran dividen. Dividen dapat dibayarkan dalam bentuk dividen tunai (*cash dividend*), dividen dalam bentuk aktiva yang lain atau dividen property (*property dividend*), dividen dalam bentuk surat utang (*notes*), maupun dividen dalam bentuk saham (*stock dividend*).

Dalam bentuk dividen saham (*stock dividend*), pembagian dapat dilaksanakan dalam skala besar (*large*) ataupun kecil (*small*). Pembagian dividen saham dianggap besar jika perbandingan saham baru yang dibagikan dengan saham yang sudah ada (*outstanding share*) lebih besar dari 25%, sebaliknya jika pembagian tersebut perbandingannya lebih kecil dari 25% dianggap kecil.

Banker et.al (1993) meneliti bagaimana informasi akuntansi yang sudah dipublikasikan sebelumnya, seperti pengeluaran kapital, laba ditahan, dana dari operasi dan sejarah pembagian dividen dapat menjelaskan respon pasar terhadap pengumuman dividen saham. Banker mengutip penelitian yang dilakukan oleh Eisemann dan Moses (1978) bahwa perusahaan yang membagikan dividen saham menunjukkan dua hal yang saling bertentangan secara diametral. Pertama, perusahaan sedang menghemat kas pada masa-masa sulit yang dialami, atau kedua, perusahaan justru sedang mengekspresikan kepercayaan diri (konfidensi). Perusahaan yang membagikan dividen saham, dan bukan dividen tunai, bertujuan untuk menahan kas perusahaan, tetapi hal tersebut dapat ditafsirkan pada dua alasan yaitu perusahaan mengalami kerugian atau kegentingan kas yang akut, atau perusahaan justru ingin menanamkan investasi pada usaha yang lebih menguntungkan. Untuk menegaskan kedua penafsiran tersebut, pasar akan memakai informasi lain yang berasal dari perusahaan yang membagikan dividen saham tersebut. Banker mengajukan variabel sejarah dividen perusahaan untuk membedakan kedua indikasi tersebut. Sejarah dividen menjelaskan apakah dividen yang dibagikan perusahaan (tunai dan/atau saham) berkurang, tetap, bertambah, atau tidak ada pembayaran dividen sama sekali. Berdasar sejarah tersebut, perusahaan yang membagikan dividen saham diklasifikasikan menjadi perusahaan yang “baik” dan “buruk”.

Berdasarkan tafsiran pasar atas kondisi perusahaan (“baik” atau “buruk”), beberapa variabel informasi perusahaan diajukan sebagai pelengkap (*complement*) dalam menanggapi pengumuman pembagian dividen saham. Variabel yang digunakan Banker et.al adalah ukuran distribusi saham, batasan laba ditahan, tingkat pengeluaran kapital dan dana dari operasional perusahaan. Pemikiran yang paling mendasar dari penelitian ini adalah bahwa pasar akan bereaksi secara berbeda (nampak dari tanda dan tingkat *abnormal return*) terhadap suatu pengumuman dividen saham, tergantung bagaimana pasar tersebut menafsirkan perusahaan apakah mempunyai kesempatan untuk tumbuh dan berkembang secara signifikan, atau “kekurangan” kas dan mengganti dividen tunai dengan dividen saham. Untuk menegaskan perbedaan dua penafsiran tersebut pasar akan memakai informasi lain yang dikeluarkan perusahaan sebagai bukti yang memperkuat atau menyangkal perkiraan

2.3 Teori Signaling Hypothesis

Ada bukti empiris jika ada kenaikan dividen, sering diikuti oleh kenaikan harga saham. Sebaliknya penurunan dividen pada umumnya menyebabkan harga saham turun. Fenomena ini dapat dianggap sebagai bukti bahwa para investor lebih menyukai dividen daripada *capital gains*. Tapi Modigliani and Miller berpendapat bahwa suatu kenaikan dividen yang diatas biasanya merupakan suatu “sinyal” kepada para investor bahwa manajemen perusahaan meramalkan suatu penghasilan yang baik dimasa

mendatang. Sebaliknya, suatu penurunan dividen atau kenaikan dividen yang dibawah kenaikan normal (biasanya) diyakini investor sebagai suatu sinyal bahwa perusahaan menghadapi masa sulit dimasa mendatang.

Teori Signaling Hypothesis ini sulit dibuktikan secara empiris. Perubahan dividen adalah nyata mengandung beberapa informasi, tapi sulit dikatakan apakah kenaikan dan penurunan harga setelah adanya kenaikan dan penurunan dividen semata-mata disebabkan oleh efek “sinyal” dan preferensi terhadap dividen.

2.4 Penelitian terdahulu

Disebutkan dalam penelitian yang dilakukan Aharony dan Swary (1980) serta Dielman dan Oppenheimer (1984) bahwa pasar akan bereaksi negatif terhadap perusahaan yang menghindari atau menurunkan dividen tunai. Hal itu dapat diartikan bahwa pasar menganggap dividen tunai yang menurun sebagai sesuatu yang buruk. Pasar tidak menafsirkannya sebagai sebuah usaha untuk menghemat kas dan untuk mendanai pertumbuhan perusahaan di masa yang akan datang. Meskipun penurunan dividen tunai biasanya disertai dengan pemberian dividen saham, tetapi sebagaimana disimpulkan oleh Shefrin dan Statman (1984) bahwa investor lebih menyukai dividen tunai, tetap saja diartikan kondisi tersebut sebagai sesuatu yang buruk.

Penurunan dividen saham juga dapat dikatakan sebagai sesuatu yang buruk bagi perusahaan yang sebelumnya tidak mengumumkan dividen

tunai dalam tingkat yang tetap. Karena hal tersebut menunjukkan suatu penarikan kembali (*retraction*) kepercayaan diri tentang prospek perusahaan di masa yang akan datang. Perusahaan dapat dikategorikan baik jika dividen tunai sebelum pengumuman dividen saham tetap dan sebelumnya perusahaan juga mengumumkan dividen saham dengan tingkat yang tetap atau meningkat.

Banker et.al (1993) meringkas analisa diatas dalam sebuah tabel 2.1 berikut

Tabel 2.1 : Klasifikasi sejarah dividen

Dividen tunai	Dividen saham yang diumumkan			
	Berkurang	Tetap	Bertambah	Tidak ada dividen
Berhenti atau berkurang	Buruk	Buruk	Buruk	Buruk
Tetap	Buruk	Baik	Baik	Baik
Bertambah	Buruk	Baik	Baik	Baik
Tidak ada dividen	Buruk	Baik	Baik	Baik

Leland dan Pyle (1977), serta Kalay (1980) menunjukkan bahwa tingkat/ukuran distribusi dividen tunai mempunyai hubungan positif dengan nilai perusahaan yang sesungguhnya. Jika kesimpulan yang didasarkan pada dividen tunai ini diperluas menyangkut dividen saham, maka tingkat distribusi dividen saham juga diperkirakan mempengaruhi *abnormal return* secara positif. Grinblatt et.al (1984) menggunakan distribusi saham sebagai variabel dalam pengujian terhadap *abnormal return* di sekitar tanggal pengumuman dan menemukan hubungan yang positif dengan dividen saham, meskipun secara statistik tidak signifikan. Woolridge (1983) dan

McNichols dan Dravid (1990) juga menemukan hubungan yang positif antara penambahan *abnormal return* rata-rata dan ukuran distribusi saham.

Beberapa penelitian mengenai dividen saham, misalnya oleh Bar Yosef dan Brown (1977) memperlakukan pendapatan dalam periode setelah pengumuman sebagai pengujian apakah perusahaan yang mengumumkan saham dividen telah diperlakukan sama sebagaimana perusahaan yang tidak mengumumkan. Dalam penelitian Banker et.al (1993) juga diteliti aliran dana untuk mengamati bagaimana pelaku pasar menggunakan informasi yang diperoleh sebelumnya untuk menanggapi adanya pengumuman saham dividen. Penelitian tersebut mengajukan hipotesa bahwa berdasarkan kondisi perusahaan menurut sejarah dividennya, akan terdapat penambahan nilai sehubungan informasi pendapatan atau aliran dana dari operasional perusahaan, yang merupakan reaksi investor terhadap pengumuman dividen saham. Meskipun informasi pendapatan (dan aliran dana) terpaku dalam nilai yang berlaku sebelum pengumuman dividen saham. Informasi tersebut menjadi salah satu faktor yang membentuk pertimbangan investor.

Akan tetapi informasi yang hanya berasal dari satu tahun sebelumnya mungkin menimbulkan pertanyaan mengenai adanya *random shocks*, sehingga dalam penelitian ini menggunakan rata-rata dana dari operasional perusahaan selama dua tahun sebelum pengumuman dividen saham. Dalam penelitian ini diamati pelaku pasar dalam menggunakan informasi pada aliran dana untuk memberi respon terhadap pengumuman dividen saham

Beberapa peneliti yang pernah meneliti masalah kandungan informasi dividen diantaranya yaitu : Healy & Palepu (1988) mengamati reaksi pasar terhadap *dividend initiation* yaitu kebijakan pembagian dividen untuk pertama kalinya atau pertama kalinya setelah ditunda selama beberapa periode. Dhilon & Johnson (1994) meneliti reaksi pasar terhadap pengumuman perubahan *dividend pay out*. Ghost & Woolridge (1988) meneliti reaksi pasar terhadap pemotongan dividen (*Dividen Cut*) maupun pengumuman penghapusan dividen (*dividend omission*). Dari semua hasil penelitian diatas menemukan bukti adanya kandungan informasi dividen. Sementara beberapa penelitian lain, seperti Watt (1976), Ang (1975) dan Gonedes (1978) tidak menemukan bukti adanya kandungan informasi dividen. Di Indonesia. Penelitian mengenai kandungan informasi dividen dilakukan diantaranya oleh Amsari (1993), Soetjipto (1997), Indah Patmawati (1999), Sudjoko (1999), dan Sugeng(2000) dengan hasil yang belum konsisten. Indah Patmawati dan Sudjoko dari hasil penelitiannya menyimpulkan bahwa pengumuman dividen mengandung informasi, sementara hasil peneltian yang dilakukan Amsari, Soetjipto dan Sugeng tidak menemukan bukti adanya kandungan informasi dividen. Bukti-bukti empiris tentang reaksi pasar terhadap pengumuman dividen yang tidak konsisten, mendorong peneliti untuk melakukan penelitian lanjutan mengenai reaksi pemegang saham terhadap pengumuman pembayaran dividen saham di Bursa Efek Jakarta.

Penelitian ini merupakan replikasi dari penelitian sebelumnya yang telah dilakukan oleh Farid Arif Wibowo dan Nur Indiantoro (Universitas Gajah Mada) yang termuat dalam *Jurnal Ekonomi dan Bisnis Indonesia*; 1998, volume 13, no. 4, halaman 98-109. Dalam penelitiannya Farid dan Indiantoro mengajukan tiga variabel untuk dianalisis yaitu data historis perusahaan, ukuran distribusi dividen saham, dan dana dari operasional perusahaan, dengan periode tahun 1992-1996. Sedangkan penelitian ini mengajukan variabel yang sama yaitu data historis perusahaan, ukuran distribusi dividen saham, dan dana dari operasional perusahaan, dengan periode penelitian tahun 1999-2002.

2.5 Formulasi Hipotesis

Sesuai dengan rumusan masalah dan tujuan penelitian, maka dapat disusun hipotesis sebagai berikut

1. Diduga sejarah dividen perusahaan mempengaruhi reaksi pasar terhadap pengumuman dividen saham
2. Diduga *abnormal return* periode pengumuman adalah positif (negatif) bagi perusahaan dengan sejarah yang baik (buruk).
3. Diduga *abnormal return* pada periode pengumuman meningkat (menurun) bagi perusahaan dengan sejarah baik (buruk) dengan semakin besarnya ukuran distribusi dividen saham.

4. Diduga *abnormal return* periode pengumuman sesuai rata-rata dana dari operasional perusahaan bagi kedua jenis perusahaan (perusahaan dengan sejarah baik dan buruk)

BAB III

METODOLOGI PENELITIAN

3.1 Desain Penelitian

Penelitian ini dilakukan untuk mengetahui apakah faktor sejarah dividen perusahaan, ukuran distribusi dividen saham, dan rata-rata dana dari operasional perusahaan dapat mempengaruhi reaksi pasar terhadap pengumuman dividen saham. Penelitian ini dilakukan dengan metode analisis kuantitatif, diawali dengan pengambilan data-data yang telah di proses menjadi informasi keuangan dan akuntansi mengenai pengumuman dividen saham yang dilakukan oleh perusahaan yang terdaftar di BEJ sebelum 1 juli 1999 dan tetap terdaftar di BEJ sampai dengan 31 juni 2002. Kemudian dilakukan pengujian statistik dengan menggunakan analisis regresi dan chi-square. Hasil pengujian kedua rumus regresi yang berbeda tersebut di bandingkan untuk melihat sejauh mana pengaruh ketiga faktor tersebut dalam mempengaruhi reaksi pasar terhadap pengumuman dividen saham.

3.2 Subyek Penelitian

Penelitian ini mengambil subyek seluruh perusahaan yang terdaftar di BEJ sebelum tanggal 1 juli 1999 dan konsisten sampai dengan 31 juni 2002. Subyek penelitian di fokuskan pada perusahaan yang mengumumkan dividen saham pada periode tersebut.

3.3 Populasi dan Sampel

Populasi dari penelitian ini adalah seluruh perusahaan yang mengumumkan dividen saham pada periode 1 juli 1999-31 juni 2002, dan perusahaan-perusahaan tersebut telah terdaftar pada Bursa Efek Jakarta (BEJ) pada tahun 1999 hingga tahun 2002. Dari populasi diatas diperoleh 8 perusahaan yang sesuai dengan kriteria tersebut untuk menjadi sampel penelitian, yaitu :

1. PT Bakrie Sumatra Plantation Tbk.
2. PT Artha Graha Investama Sentral Tbk.
3. PT Sari Husada Tbk.
4. PT Suparma Tbk.
5. PT Unggul Indah Cahaya Tbk.
6. PT Siwani Makmur Tbk.
7. PT Trias Sentosa Tbk.
8. PT Asuransi Ramayana Tbk.

3.4 Identifikasi Variabel

Penelitian ini akan menguji apakah 3 faktor yang diajukan oleh peneliti benar-benar dapat mempengaruhi reaksi pasar terhadap pengumuman dividen saham. Untuk itu variabel-variabel yang akan diteliti adalah :

1. Variabel tergantung (*dependen variable*)

Variabel tergantung (*dependen variable*) dalam penelitian ini adalah pengumuman dividen saham yang dilakukan perusahaan. Adapun data mengenai pengumuman dividen saham yang dilakukan perusahaan dapat dilihat pada tabel 3.1 berikut :

Tabel 3.1 : Pengumuman Dividen Saham Perusahaan

No	Nama Perusahaan	Tanggal Pengumuman	Jumlah Saham yang Diumumkan
1	PT Bakrie Sumatera Plantation Tbk	24-Aug-99	Rp248,640,000.00
2	PT Artha Graha Investama Sentral Tbk	22-Sep-99	Rp195,636,000.00
3	PT Sari Husada Tbk	20-Jul-00	Rp183,523,172.00
4	PT Suparma Tbk	07-Aug-00	Rp1,085,727,240.00
5	PT Unggul Indah Cahaya Tbk	11-Oct-00	Rp992,046,658.00
		16-Jul-99	Rp348,481,474.00
		14-Nov-00	Rp383,331,363.00
6	PT Siwani Makmur Tbk	28-May-01	Rp92,500,000.00
7	PT Trias Sentosa Tbk	08-Aug-00	Rp432,000,000.00
8	PT Asuransi Ramayana Tbk	14-Jun-02	Rp57,021,276.00

2. Variabel bebas (*Independen variable*)

Variabel bebas (*Independen variable*) dalam penelitian ini ada 3 yaitu :

a. Data Historis Perusahaan

Data historis perusahaan meliputi data pengumuman dividen tunai dan pengumuman dividen saham yang telah dilakukan perusahaan pada periode penelitian. Kemudian data-data tersebut dikelompokkan dalam klasifikasi sejarah dividen menurut Banker.et.al (1993). Dari hasil klasifikasi tersebut dapat diketahui perusahaan sampel tergolong “baik” atau “buruk”, kemudian dihitung *Cumulative Abnormal Return* (CAR) tiap-tiap golongan sehingga dapat dilihat perbandingan *Cumulative Abnormal Return* (CAR) antara

perusahaan yang tergolong “baik” dan yang tergolong “buruk” dengan rumus sebagai berikut :

$$CAR_{i,t} = \sum_{a=t-5}^{a=t+5} AR_{i,a} \text{ dimana;}$$

$CAR_{i,t}$ = *Cumulative abnormal return* saham ke-i pada hari ke-t yang dihitung mulai awal periode jendela sampai dengan akhir periode jendela

$AR_{i,a}$ = *Abnormal return* saham ke-i pada hari ke-a yaitu mulai t-5 sampai hari t+5

Setelah itu dapat dilakukan uji Chi Square untuk mengetahui ada atau tidaknya hubungan antara *Cumulative Abnormal Return* (CAR) dengan sejarah dividen perusahaan dengan rumus :

$$\chi^2 = \sum \frac{(F_o - F_h)^2}{F_h} \text{ dimana;}$$

F_o = Frekuensi yang dapat diobservasi

F_h = Frekuensi yang diharapkan

b. Ukuran Distribusi Saham

Ukuran distribusi saham (DSIZE) dalam penelitian ini akan digunakan untuk 2 pengujian, yaitu pertama adalah menjadi variabel independen bersama variabel rata-rata dana dari operasional perusahaan (AFO), untuk melihat hubungan keduanya dengan *Cumulative Abnormal Return* (CAR), yang menjadi variabel

dependen tanpa melihat sejarah dividen perusahaan, dengan menggunakan metode regresi berganda. Yang kedua adalah sebagai variabel uji t, untuk mencari tingkat signifikansi variabel ukuran distribusi saham (DSIZE). Adapun data mengenai ukuran distribusi saham dapat dilihat pada tabel 3.1 diatas.

c. Rata-Rata Dana dari Operasional Perusahaan

Rata-Rata Dana dari Operasional Perusahaan (AFO) dalam penelitian ini digunakan sebagai untuk 2 pengujian, yaitu pertama menjadi variabel independen bersama variabel ukuran distribusi saham (DSIZE), untuk melihat hubungan keduanya dengan *Cumulative Abnormal Return* (CAR) yang menjadi variabel dependen tanpa melihat sejarah dividen perusahaan, dengan menggunakan metode regresi berganda. Yang kedua adalah sebagai variabel uji t, untuk mencari tingkat signifikansi variabel rata-rata dana dari operasional perusahaan (AFO). Adapun data mengenai rata-rata dana dari operasional perusahaan dapat dilihat pada lampiran I.

3.5 Rancangan Uji Hipotesis

3.5.1 Uji Klasifikasi Sejarah Dividen.

Uji ini dilakukan dengan mengklasifikasikan perusahaan-perusahaan sampel atas dasar sejarah pembagian dividen tunai dan dividen sahamnya kedalam tabel klasifikasi perusahaan menurut Banker.et.al

(1993). Kemudian dicari *Cumulative Abnormal Return* (CAR) tiap-tiap kelompok untuk dibandingkan. Dengan demikian akan diketahui apakah ada perbedaan respon pasar antara perusahaan dengan sejarah “baik” dan “buruk”.

3.5.2 Uji Chi-Square

Uji ini dilakukan untuk mengetahui ada atau tidaknya hubungan antara *Cumulative Abnormal Return* (CAR) perusahaan dengan sejarah dividen perusahaan menggunakan klasifikasi 2x2 (sejarah dividen : “baik” dan “buruk” ; CAR yang diteliti : “negatif” dan “positif”).

3.5.3 Uji Regresi

Uji regresi dilakukan untuk mengetahui apakah pasar menggunakan informasi lain, yaitu ukuran distribusi saham dan rata-rata dana dari operasional perusahaan untuk merespon pengumuman dividen saham. Regresi dilakukan untuk melihat hubungan *Cumulative Abnormal Return* (CAR) dengan variabel-variabel akuntansi yang diajukan yaitu ukuran distribusi saham (DSIZE) dan rata-rata dana dari operasional perusahaan (AFO). Kedua variabel akuntansi tersebut menjadi variabel independen sedangkan *cumulative Abnormal Return* (CAR) menjadi variabel dependen.

BAB IV

ANALISIS DAN PEMBAHASAN

4.1. Deskripsi Penelitian

4.1.1 Persiapan Awal Penelitian

Data yang di perlukan dalam penelitian ini adalah data dalam laporan keuangan berupa laporan arus kas dan informasi lainnya yang berhubungan dengan penelitian ini yaitu waktu dan jumlah pengumuman dividen saham perusahaan, *abnormal return* harian saham perusahaan di sekitar tanggal pengumuman dividen saham untuk di kumulatitkan.

4.1.2 Proses Penelitian

Sampel di seleksi berdasarkan syarat-syarat yang telah ditetapkan peneliti. Sampel merupakan perusahaan yang mengumumkan dividen saham dan telah listed di BEJ sebelum 1 juli 1999 dan konsisten sampai dengan 31 juni 2002. Seluruh data laporan keuangan di ambil dari Pojok BEJ yang terdapat di Fakultas Ekonomi Universitas Islam Indonesia, sedangkan data pengumuman dividen saham perusahaan terdapat pada *Indonesian Capital Market Directory*. Setelah di peroleh data secara lengkap maka perhitungan variabel-variabel untuk masing-masing persamaan di lakukan. Hipotesis di buktikan dengan melalui pengujian statistik dengan menggunakan SPSS versi 10.

4.2 Pengungkapan Hasil Penelitian dan Pembahasan

4.2.1 Analisis Klasifikasi Perusahaan Berdasarkan Sejarah Dividennya

Dengan berdasarkan pada kategori sebagaimana yang ditunjukkan dalam tabel sejarah dividen perusahaan menurut Banker et.al (1993), diperoleh penggolongan perusahaan kategori “baik” dan “buruk” melalui data dalam lampiran 2, dan hasil pengelompokan adalah seperti tabel 4.1 berikut.

Tabel 4.1 :Klasifikasi perusahaan berdasarkan sejarah dividennya

BAIK	CAR	BURUK	CAR
PT Artha Graha Investama Sentral Tbk (TMPI)	0,07596	PT Unggul Indah Cahaya Tbk (UNIC)	0,11678
PT Siwani Makmur Tbk (SIMA)	-0,19762	PT Sari Husada Tbk (SHDA)	0,02304
		PT Suparma Tbk (SPMA)	0,00642
			-0,03037
		PT Asuransi Ramayana Tbk (ASRM)	-0,02276
		PT Bakrie Sumatera Plantation Tbk (UNSP)	-0,03642
		PT Trias Sentosa Tbk (TRST)	-0,27114

Dari tabel diatas diperoleh data bahwa ada 2 perusahaan dengan kategori baik dan 8 perusahaan dengan kategori buruk berdasarkan sejarah dividennya.

Untuk menguji respon pasar atas dasar kategori tersebut, maka setiap sel dihitung mean CAR selama 11 hari. Adapun hasil perhitungan CAR masing-masing perusahaan dapat dilihat pada lampiran 3. Kemudian rata-rata *Cumulative Abnormal Return* masing-masing saham dibandingkan dan tampak pada tabel 4.2 berikut ini :

Tabel 4.2 : Rata-Rata CAR Berdasarkan Sejarah Dividen Saham

Cash Dividen	Div saham			
	Berkurang	Tetap	Bertambah	Tidak Ada Dividen
Berkurang	Buruk	Buruk	Buruk	Buruk
Observasi	1		1	4
rata-rata CAR	-0.011975		-0.04247	-0.07682
Tetap	Buruk	Baik	Baik	Baik
Observasi				
rata-rata CAR				
Bertambah	Buruk	Baik	Baik	Baik
Observasi				2
rata-rata CAR				-0.06083
Tidak Ada Dividen	Buruk	Baik	Baik	Baik
Observasi				
rata-rata CAR				

Dari tabel tersebut terlihat bahwa tidak terdapat perbedaan yang konsisten rata-rata CAR antara perusahaan yang mempunyai sejarah dividen baik dan sejarah dividen buruk. Perusahaan yang pembayaran dividen tunai dan sahamnya sama-sama berkurang (sehingga dikategorikan “buruk”) memiliki rata-rata yang lebih baik (-0.011975) dibanding perusahaan yang pengumuman dividen tunainya bertambah dan tidak ada pengumuman dividen saham sebelumnya (dikategorikan “baik”) yaitu -0.06083. Perusahaan yang pembayaran dividen sahamnya bertambah, namun pembayaran dividen tunainya berkurang atau berhenti (dikategorikan “buruk”) juga memiliki rata-rata CAR yang lebih baik (-0.04247) dibanding perusahaan yang pembayaran dividen tunainya bertambah dan tidak ada pengumuman dividen saham sebelumnya (dikategorikan “baik”) yaitu -0.06083. Namun perusahaan yang tidak mengumumkan dividen saham sebelumnya dan pengumuman dividen tunainya berkurang (dikategorikan “buruk”) memiliki rata-rata CAR yang

lebih buruk (-0,07682) dibanding perusahaan yang pembayaran dividen tunainya bertambah dan tidak ada pengumuman dividen saham sebelumnya (dikategorikan “baik”) yaitu -0.06083.

Dengan demikian maka hipotesa pertama yaitu :

Ha1 : Diduga sejarah dividen perusahaan mempengaruhi reaksi pasar terhadap pengumuman dividen saham

Dinyatakan ditolak. Dengan kata lain dapat dikatakan bahwa **sejarah dividen perusahaan tidak mempengaruhi reaksi pasar terhadap pengumuman dividen saham.**

4.2.2 Uji Statistik Non Parametrik Chi_Square

Uji ini dilakukan dengan menggunakan software SPSS versi 10 dan hasilnya dapat dilihat pada lampiran 4. Adapun dalam bentuk tabel hasilnya dapat terlihat seperti pada tabel 4.3 berikut :

Tabel 4.3 : Chi_Square kategori Sejarah Dividen dan Respon Pasar

Klasifikasi Sejarah Dividen	CAR		
	Negatif	Positif	Total
Buruk			
Frekwensi	5	3	8
Frekwensi yang diharapkan	2.5	2.5	
Baik			
Frekwensi	1	1	2
Frekwensi yang diharapkan	2.5	2.5	
Total sampel			
Frekwensi	6	4	10

Dari hasil perhitungan yang telah dilakukan, diperoleh chi_square hitung sebesar 3.600. Pada tingkat kepercayaan 5% dan df 1

didapat χ^2 tabel sebesar 3,8415. dengan demikian hipotesa kedua yaitu :

Ha2 : Diduga *abnormal return* periode pengumuman adalah positif (negatif) bagi perusahaan dengan sejarah yang baik (buruk).

Dinyatakan ditolak, karena nilai χ^2 hitung lebih kecil (<) daripada χ^2 tabel. Selain itu terlihat bahwa pada kolom *asympt. Sig/Asymptotic significance* adalah 0.058, atau probabilitas diatas 0,05. Dengan kata lain dapat dikatakan bahwa **tidak ada perbedaan yang signifikan antara perusahaan dengan sejarah “baik” dan “buruk” berkaitan dengan CAR-nya. Hal ini mengindikasikan bahwa sejarah dividen perusahaan tidak mempengaruhi reaksi pasar terhadap pengumuman dividen saham.**

4.2.3 Uji Statistik Dengan Metode Regresi

Uji ini dilakukan dengan menggunakan software SPSS versi 10 dan hasilnya dapat dilihat pada lampiran 5. Dari tabel tersebut hasil regresi mempunyai koefisien determasi berganda (R^2) = 0.100 dan koefisien determinasi yang di sesuaikan ($Adj R^2$) = -0.157 menunjukkan bahwa, tingkat ketepatan (*Goodness of Fit*) dari hubungan fungsi adalah 0.100 yang artinya proporsi sumbangan variabel independen (ukuran distribusi saham dan rata-rata dana dari operasional perusahaan) terhadap variabel dependen (*Cumulative Abnormal Return*) adalah sebesar 10 % dan sisanya sebesar 90 % di jelaskan oleh variabel-variabel lain di luar model. Dengan demikian hipotesa ketiga dan keempat yaitu :

Ha3 : Diduga *abnormal return* pada periode pengumuman meningkat (menurun) bagi perusahaan dengan sejarah baik (buruk) dengan semakin besarnya ukuran distribusi dividen saham.

Ha4 : Diduga *abnormal return* periode pengumuman sesuai rata-rata dana dari operasional perusahaan bagi kedua jenis perusahaan (perusahaan dengan sejarah baik dan buruk)

Dinyatakan ditolak. Atau dengan kata lain **ukuran distribusi saham dan rata-rata dana dari operasional perusahaan tidak mempengaruhi reaksi pasar terhadap pengumuman dividen saham secara signifikan.**

Dari uji t yang dilakukan dengan tingkat kepercayaan 5%, nilai t hitung variabel ukuran distribusi saham (DSIZE) sebesar 0.0803, sedangkan t tabel dengan jumlah sampel 10 ($df : 10-2=8$) adalah 1.8595. Dengan demikian hipotesa ketiga yaitu :

Ha3 : Diduga *abnormal return* pada periode pengumuman meningkat (menurun) bagi perusahaan dengan sejarah baik (buruk) dengan semakin besarnya ukuran distribusi dividen saham.

Dinyatakan ditolak, karena nilai t hitung lebih kecil (<) daripada t tabel. Atau dapat dikatakan **ukuran distribusi saham tidak mempengaruhi reaksi pasar terhadap pengumuman dividen saham secara signifikan**

Kemudian dari uji t yang dilakukan dengan cara yang sama terhadap variabel rata-rata dana dari operasional perusahaan (AFO) dengan tingkat kepercayaan 5% dan df 8, diperoleh nilai t hitung sebesar -0.824,

sedangkan t tabel adalah sebesar 1.8595. Dengan demikian hipotesa keempat yaitu :

Ha4 : Diduga *abnormal return* periode pengumuman sesuai rata-rata dana dari operasional perusahaan bagi kedua jenis perusahaan (perusahaan dengan sejarah baik dan buruk)

Dinyatakan ditolak, karena nilai t hitung lebih kecil ($<$) daripada t tabel.

Atau dapat **dikatakan rata-rata dana dari operasional perusahaan tidak mempengaruhi reaksi pasar terhadap pengumuman dividen saham secara signifikan.**

BAB V

PENUTUP

5.1 Kesimpulan

Berdasarkan hasil pengujian diperoleh beberapa kesimpulan sebagai berikut:

1. Sejarah dividen perusahaan menurut Banker .et.al (1993) tidak mempengaruhi reaksi pasar secara konsisten terhadap pengumuman dividen saham. Hal itu dapat dilihat dari nilai *Cumulative Abnormal Return* (CAR)nya, dimana perusahaan dengan kategori baik kadang kala memiliki CAR yang lebih baik daripada perusahaan dengan kategori buruk. Namun demikian pula sebaliknya, perusahaan dengan kategori buruk kadang kala memiliki CAR yang lebih baik daripada perusahaan dengan kategori baik.
2. Tidak ditemukan bukti bahwa *abnormal return* periode pengumuman adalah positif bagi perusahaan dengan sejarah baik dan negatif terhadap perusahaan dengan sejarah buruk. Pengujian terhadap data-data yang ada menunjukkan bahwa tidak ada perbedaan yang signifikan antara perusahaan dengan sejarah baik dan perusahaan dengan sejarah buruk berkaitan dengan *abnormal return*.
3. Tidak ditemukan bukti bahwa ukuran dividen saham mempengaruhi tingkat *abnormal return* pada periode pengumuman. Hasil analisis data memperlihatkan bahwa ukuran dividen saham sebagai suatu variabel

tidak berpengaruh secara signifikan terhadap *abnormal return* sebagai variabel independen.

4. Tidak ditemukan bukti bahwa rata-rata dana dari operasional perusahaan mempengaruhi atau berhubungan dengan *abnormal return* periode pengumuman. Analisis terhadap data menunjukkan bahwa rata-rata dana dari operasional perusahaan tidak berpengaruh secara signifikan terhadap *abnormal return* pada periode pengumuman.

Penelitian ini sekaligus mendukung penelitian sebelumnya, yang meneliti obyek pada periode yang berbeda. Penelitian sebelumnya juga menemukan bahwa tidak ada perbedaan yang signifikan antara perusahaan dengan sejarah baik dan perusahaan dengan sejarah buruk berkaitan dengan *abnormal return* nya.

5.2 Saran

Dari hasil pengujian yang telah diperoleh, penulis mempunyai beberapa saran bagi pembaca yaitu :

1. Bagi investor, hasil penelitian ini dapat dijadikan pertimbangan bahwa pengumuman dividen saham tidak mengakibatkan kenaikan *abnormal return*. Demikian pula sejarah dividen perusahaan tidak bisa dijadikan pembeda perusahaan dalam keadaan krisis kas atau justru bermaksud melakukan investasi lain yang menguntungkan.
2. Untuk peneliti selanjutnya, dapat diketahui bahwa ukuran distribusi saham dan rata-rata dana dari operasional perusahaan tidak dapat mempengaruhi reaksi pasar secara signifikan terhadap pengumuman

dividen saham. Untuk itu dalam penelitian selanjutnya perlu dimasukkan faktor-faktor lain yang dapat mempengaruhi reaksi pasar terhadap pengumuman dividen saham.

DAFTAR PUSTAKA

- Aharony, J. dan I. Swary, *Quarterly Dividend dan Earnings Announcements and stockholders' Returns : An Empirical Analysis*, Journal of Finance, March: 1-12, 1980.
- Arifin, Zaenal, *Perilaku Dividen Perusahaan-Perusahaan di Bursa Efek Jakarta*, Manajemen dan Usahawan Indonesia no. 8 Agustus, 1993.
- Banker, R., D., S. Das, dan S.M. Datar, *Complementarity of Prior Accounting Information : The Case of Stock Dividend Announcement*, The Accounting Review, 68 (january) : 27-28, 1993.
- Bar-Yosef, S. dan L. D. Brown, *A Reexamination of Stock Split Using Moving Betas*, Journal of Finance, (September) : 1069-1080, 1977.
- Dielman, T. E. dan H. R. Oppenheimer. *An Examination of Investor Behaviour During Periods of Large Bivident Changes*, Journal of Financial and Quantitative Analysis, 19 (juni) : 197-216, 1984.
- Farid Arif Wibowo dan Nur Indiantoro, *Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Reaksi Pasar Terhadap Pengumuman Dividen Saham*, Jurnal Ekonomi dan Bisnis Indonesia, vol. 13 no. 4, Oktober 1998, hal 98-109.
- Grinblatt, M. S ..R. W. Masulis, dan S. Titman. *The Valuation Effects of Stock Splits and Stock Dividens*, Journal of Financial Economics, 13(desember), 1984.
- Jogiyanto, *Teori Portofolio dan Analisis Investasi*, Edisi Kedua, BPFE Jogjakarta, 2000.
- Kalay. A. *Signaling Information Content and Reluctance to Cut Dividens*, Journal of Financial and Quantitative analysis, 15 (November) :855-869, 1980.
- Kieso, Donald E, dkk, *Akuntansi Intermediate*, Erlangga, Jakarta, 2002.
- Leland. H. E. dan D. H. Pyle, *Information Assymetries, Financial Structure, and Financial Intermediation*, Journal of Finance, 32 (mei) : 371-387, 1977.
- Lukas Setia Atmaja. *Manajemen Keuangan*, Andi Yogyakarta, 2002.
- McNichols, M. dan A. Dravid. *Stock Dividend, Stock Split, and Signaling*, Journal of Finance. 45 (july) : 857-879, 1990.

Peterson, C. A., J. A. Miller, dan J. N. Rimbey. *The Economic Consequences of Accounting For Stock Splits and Large Stock Dividends*, *The Accounting Review*, 71 (April) : 241-253, 1996.

Santoso, Singgih. *SPSS versi 10 : Mengolah Data Statistik Secara Profesional*, Elex Media Computindo, 2003.

Shefrin, H. M. Statman. *Explaining Investor Preference for Cash Dividends*, *Journal of Financial economics*, 13 (juni) : 253-282, 1984.

Woolrigde, J. R. *Stock Dividend as Signal*, *Journal of Financial Research*, (spring) : 1-12, 1983.

LAMPIRAN-LAMPIRAN

LAMPIRAN 1

Lampiran 1
Rata-Rata Dana dari Operasional Perusahaan

No	Nama Perusahaan	Tanggal Pengumuman	Dana operasional perusahaan (t-2)	Dana Operasional perusahaan (t-1)	Rata-Rata Dana Operasional Perusahaan
1	PT Bakrie Sumatera Plantation Tbk	08/24/99	-Rp12,341,340,735.00	Rp200,528,636,699.00	Rp94,093,647,982.00
2	PT Artha Graha Investama Sentral Tbk	09/22/99	-Rp82,482,442,974.00	-Rp74,701,141,389.00	-Rp78,591,792,181.50
3	PT Sari Husada Tbk	07/20/00	-Rp9,343,741,374.00	Rp111,699,786,000.00	Rp51,178,022,313.00
4	PT Suparma Tbk	08/07/00	Rp115,339,930,596.00	Rp185,833,075,478.00	Rp150,586,503,037.00
5	PT Unggul Indah Cahaya Tbk	10/11/00	Rp115,339,930,596.00	Rp185,833,075,478.00	Rp150,586,503,037.00
6	PT Siwani Makmur Tbk	07/16/99	Rp114,090,237,660.00	Rp92,077,142,095.00	Rp103,083,689,877.50
7	PT Trias Sentosa Tbk	11/14/00	Rp92,077,142,095.00	Rp211,873,459,200.00	Rp151,975,300,647.50
8	PT Asuransi Ramayana Tbk	05/28/01	Rp24,967,678,350.00	Rp5,059,581,128.00	Rp15,013,629,739.00
		08/08/00	Rp92,696,145,383.00	Rp105,390,285,297.00	Rp99,043,215,340.00
		06/14/02	Rp11,602,437,045.00	Rp13,141,655,932.00	Rp12,372,046,488.50

LAMPIRAN 2

Lampiran 2

Pembayaran dividen sahaja

Nama Perusahaan	1998	1999	2000	2001	2002
PT Bakrie Sumatera Plantation Tbk	0	Rp248.640,000	0	0	0
PT Artha Graha Investama Sentral Tbk	0	Rp195.636,000	0	0	0
PT Sadi Husada Tbk	0	0	Rp163.523,172	0	0
PT Suparma Tbk	0	0	Rp1.065.727.240	0	0
PT Unggul Indah Cahaya Tbk	0	Rp348.481,474	0	0	0
PT Siwani Makmur Tbk	0	Rp583.331.950	0	Rp92.330,000	0
PT Trias Sentosa Tbk	0	0	0	0	0
PT Asuransi Ramayana Tbk	0	0	Rp432.050,300	0	0
					Rp57.021.276

Pengumuman dividen tunai

Nama Perusahaan	1998	1999	2000	2001	2002
PT Bakrie Sumatera Plantation Tbk	Rp75.000,000	0	0	0	0
PT Artha Graha Investama Sentral Tbk	0	Rp2.000,000	0	0	0
PT Sari Husada Tbk	0	Rp200.000,000	0	0	Rp375.000.000
PT Suparma Tbk	0	Rp6.000,000	0	0	0
PT Unggul Indah Cahaya Tbk	Rp450.000,000	Rp1.000,000	0	Rp29.000,000	Rp269.000,000
PT Siwani Makmur Tbk	0	0	0	Rp5.000,000	0
PT Trias Sentosa Tbk	0	0	Rp59.550,000	0	0
PT Asuransi Ramayana Tbk	0	Rp56.000,000	Rp65.000,000	Rp80.000,000	Rp68.000,000

LAMPIRAN 3

Lampiran 3

Abnormal Return dan Kumulatif Abnormal Return Perusahaan Disekitar Hari Pengumuman

Nama Perusahaan	Tanggal Pengumuman	H-5	H-4	H-3	H-2	H-1	H
PT Bakrie Sumatera Plantation Tbk	24/8/1999	-0.00497	-0.00158	0.06625	-0.01367	-0.0388	-0.00245
PT Artha Graha Investama Sentral Tbk	22/9/1999	0.03292	-0.02437	0.04862	-0.01377	-0.00723	0.00332
PT Sari Husada Tbk	20/7/2000	0.00991	0.00357	-0.00533	-0.00048	-0.01328	0.00075
PT Supatma Tbk	7/8/00	-0.04009	0.00511	0.06367	0.07846	-0.04215	-0.01229
	11/10/00	-0.00865	0.04851	0.00448	0.04142	0.0059	-0.02868
PT Unggul Indah Cahaya Tbk	16/7/1999	0.00547	-0.00987	0.01046	-0.04103	0.10653	0.01023
	14/11/2000	-0.01389	-0.01198	-0.11419	0.02778	0.00774	-0.00485
PT Siwani Makmur Tbk	28/5/2001	-0.09861	-0.00951	0.00187	-0.00226	-0.00368	-0.00683
PT Trias Sentosa Tbk	8/8/00	0.18865	0.1054	-0.01283	-0.09221	0.08753	-0.03836
PT Asuransi Ramayana Tbk	14/6/2002	-0.00059	0.00518	-0.01067	-0.05086	-0.03076	0.02934

Lampiran 3

Abnormal Return dan Kumulatif Abnormal Return Perusahaan Disekitar Hari Pengumuman
(lanjutan)

Nama Perusahaan	Tanggal Pengumuman	H+1	H+2	H+3	H+4	H+5	CAR
PT Bakrie Sumatera Plantation Tbk	24/8/1999	-0.02272	-0.0186	-0.01043	-0.01585	0.0264	-0.03642
PT Artha Graha Investama Sentral Tbk	22/9/1999	-0.01378	0.02013	0.0524	-0.02748	0.0052	0.07596
PT Sari Husada Tbk	20/7/2000	0.00896	0.00364	0.01433	0.00598	-0.00501	0.02304
PT Subartha Tbk	7/8/00	0.01114	-0.03643	0.03077	-0.03514	-0.91659	0.00642
PT Unggul Indah Cahaya Tbk	11/10/00	-0.02178	0.03281	-0.0087	-0.01382	0.00118	-0.03037
PT Unggul Indah Cahaya Tbk	16/7/1999	0.05746	-0.06039	0.03979	-0.00241	0.00054	0.11678
PT Siwani Makmur Tbk	14/11/2000	0.01644	-0.05467	0.03169	0.02777	-0.11356	-0.20172
PT Trias Sentosa Tbk	28/5/2001	-0.01346	-0.00626	0.00749	-0.02697	-0.0394	-0.19762
PT Asuransi Ramayana Tbk	8/8/00	-0.39226	-0.01952	-0.03514	-0.04007	-0.02233	-0.27114
PT Asuransi Ramayana Tbk	14/6/2002	0.0009	0.00863	0.00981	0.00845	0.00781	-0.02276

LAMPIRAN 4

NPar Tests

Chi-Square Test

Frequencies

KATEGORI

	Observed N	Expected N	Residual
baik	2	5.0	-3.0
buruk	8	5.0	3.0
Total	10		

Test Statistics

	KATEGORI
Chi-Square ^a	3.600
df	1
Asymp. Sig.	.058

a. 0 cells (.0%) have expected frequencies less than 5. The minimum expected cell frequency is 5.0.

LAMPIRAN 5

Regression

Descriptive Statistics

	Mean	Std. Deviation	N
CAR	-.0608310	.12550625	10
AFO	7.49E+10	75101266089	10
DSIZE	4.02E+08	357209666.57	10

Correlations

		CAR	AFO	DSIZE
Pearson Correlation	CAR	1.000	-.132	.114
	AFO	-.132	1.000	.697
	DSIZE	.114	.697	1.000
Sig. (1-tailed)	CAR	.	.358	.376
	AFO	.358	.	.013
	DSIZE	.376	.013	.
N	CAR	10	10	10
	AFO	10	10	10
	DSIZE	10	10	10

Variables Entered/Removed^b

Model	Variables Entered	Variables Removed	Method
1	DSIZE ^a , AFO ^a		Enter

a. All requested variables entered.

b. Dependent Variable: CAR

Model Summary^b

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	.317 ^a	.100	-.157	.13497820	1.630

a. Predictors: (Constant), DSIZE, AFO

b. Dependent Variable: CAR

ANOVA^b

Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	.014	2	.007	.391	.691 ^a
	Residual	.128	7	.018		
	Total	.142	9			

a. Predictors: (Constant), DSIZE, AFO

b. Dependent Variable: CAR

Coefficients^a

odel	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
	B	Std. Error	Beta		
(Constant)	-.066	.068		-.976	.362
AFO	-6.882E-13	.000	-.412	-.824	.437
DSIZE	1.410E-10	.000	.401	.803	.448

Coefficients^a

Model		Correlations			Collinearity Statistics	
		Zero-order	Partial	Part	Tolerance	VIF
1	(Constant)					
	AFO	-.132	-.297	-.295	.515	1.943
	DSIZE	.114	.291	.288	.515	1.943

a. Dependent Variable: CAR

Collinearity Diagnostics^a

Model	Dimension	Eigenvalue	Condition Index	Variance Proportions		
				(Constant)	AFO	DSIZE
1	1	2.570	1.000	.05	.03	.03
	2	.297	2.941	.91	.20	.06
	3	.133	4.396	.05	.77	.91

a. Dependent Variable: CAR

Residuals Statistics^a

	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation	N
Predicted Value	-.1164706	.0157426	-.0608310	.03976676	10
Std. Predicted Value	-1.399	1.926	.000	1.000	10
Standard Error of Predicted Value	.04590114	.11446345	.07069709	.02279514	10
Adjusted Predicted Value	-.1244006	-.0069611	-.0627781	.03844939	10
Residual	-.1979627	.2045171	.0000000	.11903958	10
Std. Residual	-1.467	1.515	.000	.882	10
Stud. Residual	-1.560	1.645	.004	.967	10
Deleted Residual	-.2238493	.2411806	.0019471	.14379275	10
Stud. Deleted Residual	-1.787	1.945	-.003	1.070	10
Mahal. Distance	.141	5.572	1.800	1.788	10
Cook's Distance	.000	.162	.060	.059	10
Centered Leverage Value	.016	.619	.200	.199	10

a. Dependent Variable: CAR

Charts

Scatterplot

Dependent Variable: CAR

