

**PENGARUH PENINGKATAN PEMBAYARAN DEVIDEN DAN  
PENINGKATAN HUTANG JANGKA PANJANG TERHADAP  
KESEJAHTERAAN PEMEGANG SAHAM  
PADA PERUSAHAAN INDUSTRI DI BEJ  
TAHUN 2001 - 2003**

**SKRIPSI**



diajukan Oleh

Oleh :

Nama : Rizal Abdurrachman  
No. Mahasiswa : 99 312 405  
Jurusan : Akuntansi

**FAKULTAS EKONOMI  
UNIVERSITAS ISLAM INDONESIA  
YOGYAKARTA  
2005**

**PENGARUH PENINGKATAN PEMBAYARAN DEVIDEN  
DAN PENINGKATAN HUTANG JANGKA PANJANG  
TERHADAP KESEJAHTERAAN PEMEGANG SAHAM  
PADA PERUSAHAAN INDUSTRI DI BEJ  
TAHUN 2001-2003**

**SKRIPSI**

Disusun dan diajukan untuk memenuhi sebagai salah satu syarat  
untuk mencapai derajat Sarjana Strata-1 prodi Akuntansi  
Pada Fakultas Ekonomi UII

Oleh :

Nama : Rizal Abdurrachman  
Nomor Mahasiswa : 99 312 405

**FAKULTAS EKONOMI  
UNIVERSITAS ISLAM INDONESIA  
YOGYAKARTA  
2005**

## PERNYATAAN BEBAS PLAGIATISME

“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 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 kemudian hari terbukti bahwa pernyataan ini tidak benar maka saya sanggup menerima hukuman / sanksi sesuai peraturan yang berlaku.”

Yogyakarta, 25 Juli 2005

Penyusun,

Materai



(Rizal Abdurrachman)

**PENGARUH PENINGKATAN PEMBAYARAN DEVIDEN  
DAN PENINGKATAN HUTANG JANGKA PANJANG  
TERHADAP KESEJAHTERAAN PEMEGANG SAHAM  
PADA PERUSAHAAN INDUSTRI DI BEJ  
TAHUN 2001-2003**

**HASIL PENELITIAN**

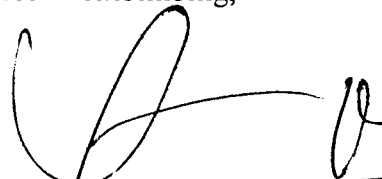
diajukan oleh :

Nama : Rizal Abdurrachman  
Nomor Mahasiswa : 99 312 405  
Jurusan : Akuntansi

Telah disetujui oleh Dosen Pembimbing

Pada tanggal 5/12/05

Dosen Pembimbing,



(Drs. Yanan Najamuddin, MBA)

BERITA ACARA UJIAN SKRIPSI

SKRIPSI BERJUDUL

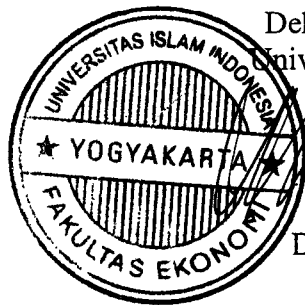
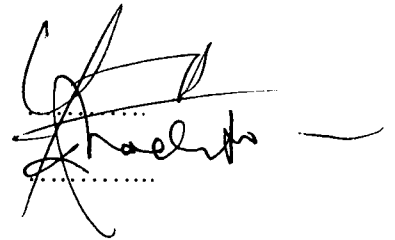
PENGARUH PERINGATAN PEMBAYARAN DEVIDEN DAN PERINGATAN  
HUTANG JANGKA PANJANG TERHADAP KESEJAHTERAAN PEMEGANG  
SAHAM PADA PERUSAHAAN MANUFAKTUR DI BEJ TAHUN 2001 - 2003

Disusun Oleh: RIZAL ABDURRACHMAN S  
Nomor mahasiswa: 99312405

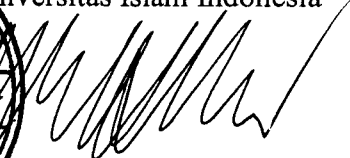
Telah dipertahankan di depan Tim Penguji dan dinyatakan LULUS  
Pada tanggal : 23 Januari 2006

Pembimbing Skripsi/Penguji : Drs. Yunan Najamudin, MBA

Penguji : Drs. Arief Bachtiar, MSA, Ak



Mengetahui  
Dekan Fakultas Ekonomi  
Universitas Islam Indonesia

  
Drs. Suwarsono, MA

## MOTTO

*Dengan ilmu , hidup jadi indah*  
*Dengan seni , hidup jadi mudah*  
*Dengan agama , hidup jadi ter arah*

*Menjadi tua itu pasti*  
*Menjadi dewasa itu pilihan*

## **HALAMAN PERSEMBAHAN**

Skripsi ini saya persembahkan untuk Orang Tua tercinta

## KATA PENGANTAR

بِسْمِ اللّٰهِ الرَّحْمٰنِ الرَّحِیْمِ

Assalamu'alaikum Wr. Wb.

Syukur Alhamdulillah penulis panjatkan kehadiran Allah SWT yang telah melimpahkan segala rahmat, taufik, hidayah, serta inayahNya sehingga penulis mampu menyelesaikan skripsi yang berjudul "PENGARUH PENINGKATAN PEMBAYARAN DEVIDEN DAN PENINGKATAN HUTANG JANGKA PANJANG TERHADAP KESEJAHTERAAN PEMEGANG SAHAM PADA PERUSAHAAN INDUSTRI DI BEJ TAHUN 2001 - 2003". Penyusunan tugas akhir ini adalah sebagai syarat untuk memperoleh gelar sarjana Strata 1 Jurusan Akuntansi, Fakultas Ekonomi, Universitas Islam Indonesia, Yogyakarta.

Penulis menyadari bahwa penulisan skripsi ini jauh dari sempurna oleh karena itu, penulis membuka ruang selebar-lebarnya untuk kritik dan saran yang bersifat membangun demi kesempurnaan karya ilmiah ini. Mengingat keterbatasan kemampuan penulis dan menyadari sepenuhnya apa yang telah dicapai ini tidak terlepas dari bantuan berbagai pihak. Untuk itu penulis mengucapkan terimakasih yang sebesar-besarnya kepada :

1. Bapak Drs. Suwarsono Muhammad MA, selaku Dekan Fakultas Ekonomi Universitas Islam Indonesia.
2. Ibu Dra.Noor Endah Cahyawati, selaku Dosen Pembimbing Akademik.



3. . Bapak Drs. Yunan Najamudin ,MBA , selaku Dosen Pembimbing yang telah memberikan petunjuk, saran, bimbingan, dorongan, dan motivasi hingga terselesaikannya skripsi ini.
4. Bapak dan Ibu dosen fakultas Ekonomi Universitas Islam Indonesia yang telah memberikan ilmu pengetahuan selama belajar di Fakultas Ekonomi.
5. Papa dan Mama tercinta terima kasih atas semua doa dan nasihatnya serta kesabarannya selama ini.
6. Yang terkasih Widyastuti Pancaningrum, untuk do'a dan bantuannya
7. Danang Sutiyoso, teman sejak SMA yang selalu mendukung dalam segala hal.
8. Adik-adikku makasih banyak atas doa dan semua bantuannya.
9. Rekan-rekan yang tergabung dalam Motor Besar Club (MBC) Yogyakarta. Terutama MBC trah kidul :Pak Robert, Vito, Mas Ridarko, Anantha, Mas Aji, Fu'ad, Dhian, Bagong, Dani, Bayu, Iwan.
10. Rekan-rekan penggemar Motor Besar di Yogyakarta: Ikatan Motor Besar Indonesia – Yogyakarta (IMBI), Ikatan Motor Besar Yogyakarta (IMBY), Harley Davidson Club of Indonesia – chapter Yogyakarta (HDCI)
11. Buat Didik, terima kasih banyak yang sudah membantu ku buat menyelesaikan Skripsi ini, tanpa mu apa jadinya, oh ya selamat diterima kerja di BPD.
12. Wikan, Agung & Reni
13. Karyawan Griya SONYERICSSON yogyakarta

14. Buat temen-teman yang banyak membantu menyelesaikan skripsi ini: Pithut & Mira, Agung & Isye, Kusay & Lina terimakasih atas doa dan bantuannya selama ini.
15. Buat temen-temen seperjuangan di FE UII: Joko, DN Wicaksana, Ulung, Orin, Fifi, Astrid, Romy, Attas, Teguh
16. Mas Jati, Mas Panji, Mas Nyudi, Mbak Bitha, Dhika, Yoga, Hotsa,
17. Semua pihak yang terlibat serta telah membantu terselesainya skripsi ini yang mungkin tidak bisa disebutkan satu-persatu, penulis ucapkan terima kasih.

Yogyakarta, 27 Desember 2005

Penulis



Rizal Abdurrachman

## DAFTAR ISI

Halaman Judul .....	i
Pernyataan Bebas Plagiarisme .....	ii
Halaman Pengesahan .....	iii
Berita Acara Skripsi .....	iv
Halaman Persembahan .....	v
Kata Pengantar .....	vi
Daftar Isi .....	ix
Daftar Tabel .....	xiii
Daftar Lampiran .....	xiv
Abstrak .....	xv
BAB I PENDAHULUAN .....	1
1.1 Latar Belakang .....	1
1.2 Rumusan Masalah Penelitian .....	3
1.3 Batasan Penelitian .....	4
1.4 Tujuan Penelitian .....	4
1.5 Manfaat Penelitian .....	5
1.6 Sistematika Pembahasan .....	5

BAB II TINJAUAN PUSTAKA .....	7
2.1. Pasar Modal .....	7
2.1.1. Peranan Pasar Modal dalam Kegiatan Investasi .....	7
2.1.2. Kondisi Pasar Modal .....	8
2.2 Kebijakan Deviden.....	9
2.2.1. Aturan-aturan Resmi yang Mempengaruhi Kebijakan Deviden....	10
2.2.2. Faktor-faktor yang Mempengaruhi Kebijaksanaan Deviden.....	10
2.3 Kebijaksanaan Pemberian Deviden .....	13
2.3.1. Deviden Persaham yang Stabil .....	13
2.3.2. Deviden Persaham meningkat terus.....	13
2.3.3. Rasio Pembayaran yang Konstan.....	13
2.3.4. Deviden Reguler yang Rendah ditambah Ekstra .....	13
2.4 Perdebatan Teoritis mengenai Kebijakan Deviden.....	14
2.5. Pola Pembayaran Deviden diantara Perusahaan Industri.....	15
2.6. Pembayaran Deviden .....	15
2.7. Prosedur Pembayaran.....	16
2.8. Pembahasan Deviden Saham dan Pemecahan Saham .....	16
2.8.1. Perbedaan dan Kesamaan Deviden Saham dengan Pemecahan Saham.....	16
2.8.2. Karakteristik.....	17
2.8.3. Pengaruh Pemecahan Saham dan Deviden Saham .....	17

2.9	Pembelian Kembali Saham sebagai suatu Alternatif Dividen .....	18
2.10	Kebijakan Hutang .....	18
2.11	Penelitian Terdahulu .....	20
2.12	Kajian Teoritis dan Perumusan Hipotesis .....	21
2.12.1	Kebijakan Hutang dan Kebijakan Dividen yang Simultan .....	21
2.12.2	Peningkatan Pembayaran Dividen .....	22
2.12.3	Peningkatan Hutang Jangka Panjang .....	22
BAB III METODE PENELITIAN .....		23
3.1	Populasi Sampel .....	23
3.2	Identifikasi Variabel .....	24
3.3	Rancangan Uji Hipotesis .....	27
3.3.1	Uji Simultan (uji $R^2$ ) .....	27
3.3.2	Uji Secara Parsial (Koefisien Regresi) .....	28
3.4	Pernyataan Hipotesis .....	28
BAB IV ANALISIS DATA .....		30
4.1	Analisis pengujian secara simultan ( $R^2$ ) .....	30
4.2	Analisis Pengujian Secara Parsial (Koefisien Regresi) .....	32

BAB V KESIMPULAN.....	36
5.1 Kesimpulan.....	36
5.2 Saran.....	37
 DAFTAR PUSTAKA.....	 39

## DAFTAR TABEL

Tabel

4.1	Ikhtisar Hasil Test Signifikansi Model (uji $R^2$ ) .....	32
4.2	Ikhtisar Hasil Test Signifikansi Koefisien Regresi (t-hitung).....	33

## DAFTAR LAMPIRAN

- Lampiran 1** Perusahaan yang melakukan pembayaran deviden dan memiliki hutang  
Jangka panjang tahun 2001 - 2003
- Lampiran 2** Perusahaan yang meningkatkan pembayaran deviden dan memiliki  
Hutang jangka panjang tahun 2001 - 2003
- Lampiran 3** Tabel deviden, hutang jangka panjang, jumlah saham yang beredar dan  
Harga saham tahun 2001 - 2003
- Lampiran 4** Tabel perubahan deviden, hutang jangka panjang, dan kesejahteraan  
Pemegang saham tahun 2001 - 2003
- Lampiran 5** Hasil perhitungan statistik dengan SPSS version 11.5



## **ABSTRAKSI**

Penelitian ini dilakukan untuk menguji pengaruh peningkatan pembayaran deviden dan hutang jangka panjang pada perusahaan industri yang terdaftar di Bursa Efek Jakarta. Periode penelitian yang digunakan adalah tahun 2001 – 2003 dengan sampel 33 perusahaan industri yang ada di Bursa Efek Jakarta. Metode pengumpulan data yang dilakukan dengan cara pooling data, sedangkan metode pengambilan sampel dengan cara purposive sampling.

Variabel yang digunakan dalam penelitian ini yaitu peningkatan pembayaran deviden, peningkatan hutang jangka panjang, dan kesejahteraan pemegang saham. Sebagai variabel dependen digunakan kesejahteraan pemegang saham, sedangkan variabel kontrol yang digunakan adalah peningkatan bunga deviden dan peningkatan hutang jangka panjang dengan metode Regresi Linier Berganda dan OLS. Hasil yang diperoleh yaitu variabel peningkatan pembayaran deviden berpengaruh positif dan signifikan terhadap kesejahteraan pemegang saham. Selain itu penelitian ini juga mampu membuktikan bahwa variabel peningkatan hutang jangka panjang juga berpengaruh positif dan signifikan terhadap kesejahteraan pemegang saham.

## BAB I PENDAHULUAN

### 1.1. Latar Belakang Masalah

Memasuki era pasar bebas, persaingan di antara perusahaan – perusahaan yang ada semakin ketat. Kondisi demikian menuntut perusahaan selalu mengembangkan strategi perusahaan agar dapat bertahan atau bahkan berkembang untuk lebih berkembang lagi. Untuk itu perusahaan perlu mengembangkan suatu strategi yang tepat agar perusahaan bisa mempertahankan eksistensinya dan memperbaiki kinerjanya.

Setiap perusahaan didirikan mempunyai tujuan tertentu. Tujuan utama didirikannya perusahaan adalah untuk memperoleh laba. Laba diperoleh dari hasil operasi perusahaan untuk melaksanakan kegiatan operasi perusahaan dibutuhkan dana atau modal. Dana atau modal tidak hanya diperlukan oleh perusahaan yang baru saja berdiri, tetapi juga perusahaan yang telah melaksanakan kegiatan produksi. Dana tersebut digunakan untuk menambah modal kerja dan perluasan operasi perusahaan atau ekspansi. Perusahaan memiliki berbagai alternatif cara untuk memenuhi kebutuhan dana yang salah satunya adalah melakukan penjualan saham perusahaan kepada masyarakat melalui pasar modal.

Pembelian saham suatu perusahaan melalui pasar modal merupakan salah satu bentuk investasi. Adapun tujuan memiliki saham untuk mendapatkan keuntungan diantaranya:

- a. Melalui deviden selama mereka memegang saham tersebut (*dividend yield*).

- b. Menjualnya kembali dengan harga yang lebih tinggi daripada harga belinya (*capital gain yield*)

Bagi masyarakat yang ingin menanamkan dananya dalam saham, sebelumnya haruslah mengadakan penelitian yang cermat dan teliti untuk menentukan pilihan saham mana yang lebih menguntungkan dengan resiko tertentu.

Menurut Easterbrook (1984), perusahaan dapat meningkatkan pembayaran deviden dimana kebutuhan akan dana tersebut didapatkan di pasar modal. Dimana pasar akan menaksir mengevaluasi dan mengawasi kinerja dari perusahaan. Pemegang saham berpendapat bahwa akan lebih menguntungkan apabila peminjam modal (dana) seperti pihak Bank, perantara investasi, analisis kredit dan sebagainya untuk mengawasi kinerja perusahaan daripada mereka sendiri. Para pemegang saham berpendapat bahwa akan lebih menguntungkan apabila perusahaan menaikkan pembayaran deviden dengan melakukan pinjaman atau menaikkan hutang perusahaan dibandingkan apabila perusahaan hanya meningkatkan pembayaran saham. Hipotesa Easterbrook bahwa efek total dari meningkatkan pembayaran deviden dengan cara meningkatkan hutang perusahaan adalah positif bagi pemegang saham. Easterbrook tidak mencantumkan efek individual dari kebijakan tersebut, efek individual dari pembayaran deviden kepada pemegang saham tergantung pada kesempatan investasi perusahaan apakah perusahaan tersebut akan berkembang atau tidak berkesempatan investasi tergantung dari kemampuan perusahaan untuk melakukan investasi dimasa yang akan datang agar perusahaan tersebut dapat berkembang.

Melihat keadaan perekonomian Indonesia pada saat ini yang belum stabil akibat krisis ekonomi pada pertengahan tahun 1997 menyebabkan banyaknya perusahaan yang bangkrut yang diakibatkan tingginya suku bunga, seperti

perusahaan yang bergerak dalam bidang properti, perbankan dan sebagainya. Namun perusahaan-perusahaan yang bergerak dalam bidang manufaktur relatif dapat bertahan.

Didasarkan atas pendapat Easterbrook dan dihubungkan dengan keadaan perekonomian Indonesia tersebut maka penulis terdorong untuk melakukan penelitian terhadap **“PENGARUH PENINGKATAN PEMBAYARAN DIVIDEN DAN PENINGKATAN HUTANG JANGKA PANJANG TERHADAP KESEJAHTERAAN PEMEGANG SAHAM”**.

Banyak ahli yang mencurahkan waktu dan pikirannya untuk melakukan studi atas pasar modal. Lebih dari itu apabila dihubungkan dengan bidang akuntansi seperti Ball dan Brown (1968) atas studinya tentang pasar modal telah menunjukkan suatu kejutan yang menjadi perhatian para ahli dan para peneliti berikutnya antara lain dapat ditunjukkan bahwa informasi akuntansi mempunyai kandungan informasi bagi pasar modal.

## **1.2 Perumusan Masalah**

Berdasarkan pada latar belakang diatas, maka yang menjadi pokok permasalahan dalam penelitian ini adalah :

1. Apakah ada pengaruh secara parsial perubahan peningkatan pembayaran deviden dan perubahan peningkatan hutang jangka panjang terhadap perubahan kesejahteraan pemegang saham?
2. Apakah ada pengaruh secara simultan perubahan peningkatan pembayaran deviden dan perubahan besarnya hutang jangka panjang terhadap perubahan kesejahteraan pemegang saham?

### 1.3 Batasan Masalah

Penelitian ini membatasi beberapa masalah dan objek penelitian yang diangkat, yaitu:

1. Unsur-unsur yang mempengaruhi kesejahteraan pemegang saham, penulis menetapkan unsur-unsur tersebut adalah peningkatan pembayaran dividen dan peningkatan hutang jangka panjang didasarkan atas hipotesis Esterbrook.
2. Periode waktunya adalah tiga tahun yaitu, tahun 2001 – 2003 dan objek penelitiannya adalah perusahaan industri yang terdaftar pada Bursa Efek Jakarta (BEJ).
3. Perusahaan tersebut pada tahun yang diteliti mempublikasikan laporan keuangannya pada *Indonesia Capital Market Directory*.
4. Perusahaan tersebut membayarkan dividen dan hutang jangka panjangnya yang meningkat dari tahun sebelumnya

### 1.4. Tujuan Penelitian

Sesuai permasalahan diatas, penelitian ini dilakukan untuk mengetahui ;

1. Sejauh mana pengaruh peningkatan hutang jangka panjang terhadap kesejahteraan para pemegang saham pada perusahaan industri di Bursa Efek Jakarta (BEJ).
2. Sejauh mana pengaruh peningkatan pembayaran dividen terhadap kesejahteraan para pemegang saham pada perusahaan industri di Bursa Efek Jakarta (BEJ).
3. Sejauh mana pengaruh peningkatan pembayaran dividen dan perubahan peningkatan hutang jangka panjang secara bersama – sama terhadap

kesejahteraan para pemegang saham pada perusahaan industri di Bursa Efek Jakarta (BEJ).

### **1.5 Manfaat Penelitian**

Manfaat yang akan diperoleh dari penelitian ini adalah :

1. Bagi penulis adalah untuk menerapkan teori-teori yang didapat di bangku kuliah dan sebagai prasyarat untuk memperoleh gelar sarjana.
2. Sebagai masukan bagi para investor yang akan melakukan investasinya di Bursa Efek Jakarta (BEJ).
3. Bermanfaat bagi pembuat keputusan (praktisi) / akademisi untuk penelitian berikutnya, yang mempertimbangkan faktor-faktor yang mempengaruhi kesejahteraan pemegang saham (shareholders wealth) sehingga dapat terhindar dari kesimpulan yang salah dalam pengambilan keputusan.

### **1.6. Sistematika Pembahasan**

Pembahasan dalam penelitian ini terdiri dari 5 bab, dengan sistematika sebagai berikut :

#### **Bab I : Pendahuluan**

Pada bab ini akan diuraikan latar belakang masalah, pokok masalah, tujuan penelitian, manfaat penelitian dan sistematika pembahasan.

#### **Bab II : Tinjauan Pustaka**

Bab ini akan membahas teori-teori yang berkaitan dengan kebijakan deviden dan hutang jangka panjang, antara lain mengenai konsep dan pengertian deviden dan hutang jangka panjang.

**Bab III : Metodologi Penelitian**

Bab ini berisikan tentang populasi dan sampel, variabel yang dipakai dalam penelitian, data dan sumber data.

**Bab IV : Analisis Data**

Bab ini akan membahas tentang analisa data meliputi pengujian regresi untuk menentukan signifikansi variabel-variabel yang mempengaruhi kesejahteraan pemegang saham, uji F untuk mengetahui pengaruh variabel bebas terhadap variabel tidak bebas secara serempak, uji t untuk mengetahui pengaruh variabel bebas terhadap variabel tidak bebas secara individu

**Bab V : Kesimpulan dan Saran**

Bab ini akan menjelaskan kesimpulan dari hasil analisis yang telah dilakukan serta saran-saran yang mungkin dapat diajukan dan dilaksanakan untuk penelitian selanjutnya.

## BAB II

### TINJAUAN PUSTAKA

#### 2.1. Pasar Modal

Pasar modal (*capital market*) adalah suatu pengertian abstrak yang mempertemukan dua kelompok saling berhadapan tetapi mempunyai kepentingan yang saling mengisi. Yaitu calon pemodal (*investor*) di satu pihak dan emiten yang membutuhkan dana jangka menengah dan jangka panjang di pihak lain, dengan kata lain tempat (dalam arti abstrak) bertemunya penawaran dan permintaan dana jangka menengah, yang dimaksud dengan pemodal adalah perorangan atau lembaga yang menanamkan dananya dalam efek, sedangkan emiten adalah perusahaan yang menerbitkan efek untuk ditawarkan kepada masyarakat.

Pasar modal merupakan salah satu alternatif sumber pendanaan bagi pihak-pihak yang membutuhkan modal (*borrowers*) untuk melaksanakan usaha di luar sektor perbankan. Di sisi lain adanya pasar modal yang merupakan sarana investasi bagi pihak-pihak yang kelebihan dana (*lenders*). Secara formal pasar modal dapat didefinisikan sebagai pasar untuk berbagai instrumen keuangan (sekuritas) jangka panjang yang bisa diperjualbelikan dalam bentuk hutang ataupun modal sendiri, baik yang diterbitkan pemerintah *public authorities*, perusahaan swasta.

##### 2.1.1. Peranan Pasar Modal dalam Kegiatan Investasi

Baik pemodal maupun perusahaan sebagai emiten, sama-sama membutuhkan suatu wahana yang berperan sebagai mediasi antar



keduanya, oleh karena itu pasar modal sebagai salah satu wahana bagi investor dan emiten mempunyai beberapa peranan, diantaranya:

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

#### **2.1.2. Kondisi Pasar Modal**

Dalam melakukan investasi di pasar modal, investor harus memahami kondisi di pasar. Adapun dua kondisi yaitu "*bullish*" dan "*bearish*". Ciri-ciri kondisi pasar tersebut sebagai berikut:

1. Pasar "*bullish*"
  - a. Terjadi kecenderungan naiknya IHSG selama tiga fase atau sembilan *upthrust*
  - b. Harga tertinggi yang baru selalu lebih tinggi daripada harga tertinggi sebelumnya
  - c. Harga terendah yang baru selalu lebih tinggi daripada harga terendah sebelumnya.
2. Pasar "*bearish*"
  - a. Terjadi penurunan trend IHSG dari waktu ke waktu. Penurunan ini juga terjadi dalam tiga fase atau sembilan *upthrust*

- b. Harga tertinggi terbaru lebih rendah daripada harga tertinggi sebelumnya
- c. Harga terendah terbaru lebih rendah daripada harga terendah sebelumnya
- d. Pada pasar *bearish* biasanya yang terjun ke pasar bulan riil
- e. Pasar *bearish* juga dicirikan oleh adanya anggapan "*good news is no news and bad news is nightmare*"
- f. Profit yang didapat kecil dan resiko yang dihadapi sangat tinggi
- g. Hasil bisa terjadi *rebound* (kenaikan kembali) namun harga bergerak antara 10% - 30% dari harga sebelumnya.
- h. Harga-harga saham jatuh dengan angka yang tinggi.

## 2.2. Kebijakan Dividen

Dividen kas merupakan bagian laba yang dibagikan kepada pemegang saham. Ada dua jenis dividen yaitu dividen saham preferen dan dividen saham biasa. Besarnya dividen saham preferen adalah sudah ditentukan, sedangkan saham biasa tergantung dari keuntungan perusahaan dan kebijaksanaan yang ditetapkan.

Kebijaksanaan dividen yang dimaksudkan sebagai keputusan mengenai apakah laba akan dibagikan kepada pemegang saham atau akan ditahan untuk reinvestasi. Laba yang dimaksud adalah laba tahun ini ataupun laba yang ditahan. Telah diketahui bahwa harga saham dipengaruhi oleh dividen kas yang dibayarkan, tingkat pertumbuhan dan tingkat kapitalisasi saham, dengan demikian besarnya dividen yang dibayarkan kepada pemegang saham akan memperkecil sisa dana yang dapat digunakan untuk reinvestasi,

karena laba ditahan tersebut sebetulnya merupakan *internal sources of financing* yang digunakan untuk membelanjai perusahaan.

Dengan semakin kecilnya sisa dana yang dapat digunakan untuk reinvestasi tersebut menyebabkan semakin rendahnya perkiraan pertumbuhan dimasa yang akan datang. Dari uraian tersebut dapat disimpulkan bahwa kebijaksanaan deviden tersebut menimbulkan akibat yang bertentangan. Oleh karena itu penentuan besarnya deviden yang dibagikan kepada pemegang saham menjadi sangat penting dan menjadi tugas manajer keuangan untuk menentukan kebijaksanaan deviden yang optimal. Maksudnya adalah menentukan kebijaksanaan yang akan menyeimbangkan deviden kini dan tingkat pertumbuhan masa depan, agar harga saham dapat dimaksimalkan.

Kebijaksanaan deviden mempengaruhi struktur finansial, aliran dana likuiditas perusahaan dan sikap investor, dengan demikian politik deviden merupakan salah satu bidang keputusan pembelanjaan yang berusaha memaksimumkan nilai saham biasa perusahaan.

### **2.2.1. Aturan-aturan Resmi yang Mempengaruhi Kebijakan Dividen**

1. Aturan laba neto menyatakan bahwa deviden harus dibayar dari penghasilan masa lalu dan masa sekarang
2. Aturan pengurangan modal menyatakan bahwa deviden tidak dapat dibayar dari modal yang tertanam
3. Aturan insolvel menyatakan bahwa tidak ada deviden yang dapat dibayarkan selama insolvel.

### **2.2.2. Faktor-faktor yang Mempengaruhi Kebijakan Dividen**

Beberapa faktor akan mempengaruhi kebijakan deviden.

1. Posisi solvabilitas perusahaan

Umumnya jika perusahaan berada pada posisi *insolvency* devidennya tidak dibayarkan. Hal ini karena dana yang tersedia digunakan untuk memperbaiki struktur modal.

2. Posisi likuiditas perusahaan

Perusahaan yang dalam keadaan *liquid* cenderung untuk mengurangi besarnya deviden yang akan dibagikan karena laba ditahan digunakan untuk mengurangi beban hutang jangka pendek.

3. Kebutuhan melunasi hutang

Sewaktu hutang (terutama hutang jangka panjang) jatuh tempo, maka perusahaan harus membayar kembali hutangnya. Hal ini akan mengurangi tersedianya kas untuk membayar deviden.

4. Rencana perluasan

Penambahan aktiva baru dalam rangka perluasan usaha memerlukan dana yang bersumber dari dalam apabila sumber dari luar kurang menguntungkan, keadaan seperti ini akan mempengaruhi besarnya deviden yang akan dibayarkan.

5. Kesempatan investasi

Kesempatan investasi bagi perusahaan juga menentukan dalam pemilihan kebijaksanaan deviden. Semakin besar kemungkinan investasi yang menghasilkan pengembalian yang relatif tinggi akan semakin besar kemungkinan perusahaan menahan laba dan tidak membayarkannya sebagai deviden.

6. Stabilitas pendapatan

Perusahaan yang mempunyai pendapatan yang stabil cenderung membagikan deviden yang lebih tinggi dibanding perusahaan-

perusahaan yang pendapatannya labil. Hal ini karena perusahaan yang pendapatannya stabil tidak perlu menyediakan kas yang tinggi untuk berjaga-jaga, sedangkan perusahaan yang pendapatannya labil akan menahan labanya dalam prosentase yang tinggi.

#### 7. Pengendalian (control)

Perusahaan kadang-kadang hanya menggunakan permodalan internal untuk membiayai perluasan, hal ini dimaksudkan untuk menghindari pembagian kekuasaan pengendalian. Di samping itu penggunaan hutang akan meningkatkan resiko bagi pemegang saham. Perusahaan yang hanya menggunakan permodalan internal ini akan memperkecil pembagian devidennya.

#### 8. Batasan kontrak hutang

Dalam kontrak hutang jangka panjang seringkali dibuat perjanjian yang membatasi kemampuan membayar deviden. Batasan tersebut antara lain, deviden dibayar dari pendapatan setelah perjanjian hutang, deviden dibayar dengan syarat apabila modal kerja tidak boleh kurang dari jumlah tertentu dan sebagainya.

#### 9. Bonafiditas perusahaan

Perusahaan yang bonafiditasnya tinggi, kemampuan mendapatkan laba juga tinggi, pendapatannya stabil cenderung dapat memperoleh modal eksternal yang mudah. Sebaliknya perusahaan yang sulit mendapatkan modal eksternal cenderung menahan laba untuk membiayai operasionalnya, dengan demikian perusahaan semacam ini akan membagikan devidennya dalam proporsi yang lebih kecil.

#### 10. Besarnya pajak

Besarnya jumlah pajak harus dibayar akan mempengaruhi laba bersih, setelah pajak sehingga mengurangi pula kemampuan untuk membayar deviden.

### **2.3. Kebijakan Pemberian Dividen**

Bentuk utama dari kebijakan deviden adalah:

#### **2.3.1. Dividen Persaham yang Stabil**

Perusahaan pada masa tertentu menetapkan suatu jumlah deviden tertentu kemudian dipertahankan. Tidak ada kenaikan deviden kecuali ada kenaikan laba.

#### **2.3.2. Dividen Persaham meningkat terus**

Pembayaran deviden dari suatu perusahaan mengikuti kebijakan tingkat pertumbuhan yang stabil.

#### **2.3.3. Rasio Pembayaran yang Konstan**

Pembayaran deviden dihitung berdasarkan prosentase tetap dari laba yang diperoleh untuk setiap periode.

#### **2.3.4. Dividen Reguler yang Rendah ditambah Ekstra**

Perusahaan menetapkan jumlah pembayaran deviden yang rendah kemudian menambahnya dengan ekstra deviden bila keuntungannya telah mencapai jumlah tertentu.

Dari keempat kebijakan tersebut, cara pertama dan kedua mempunyai beberapa kelebihan. Pertama, meningkatkan harga saham, karena deviden yang stabil dan dapat diprediksi dianggap mempunyai resiko yang kecil. Kedua, sifatnya yang reguler akan menarik bagi investor yang memanfaatkan deviden tersebut sebagai saran konsumsi. Ketiga, deviden yang

tumbuh secara tetap akan dipandang oleh investor sebagai saham yang berkembang. Bentuk kebijaksanaan ketiga adalah kurang menguntungkan, hal ini karena pendapatan perusahaan umumnya berfluktuasi. Dengan berfluktuasi pendapatannya berarti deviden yang dibagikan juga berfluktuasi. Deviden yang berfluktuasi tidak akan menarik bagi investor dan akibatnya nilai perusahaan tidak akan dimaksimalkan. Oleh karena itu kebijaksanaan ini jarang diikuti oleh perusahaan.

#### **2.4. Perdebatan Teoritis mengenai Kebijakan Deviden**

Perbedaan berpusat pada sifat kejiwaan investor dalam kaitannya dengan pemilihan mengenai apakah penghasilan harus diperhitungkan sebagai keuntungan modal atau sebagian deviden. Deviden kemungkinan risikonya lebih kecil dibanding keuntungan modal, meskipun demikian deviden dikenakan pajak dengan tarif yang lebih tinggi dibanding keuntungan modal.

1. Investor mengusulkan bahwa aliran kas dari perusahaan dengan rasio pembayaran yang rendah akan dikapitalisasi dengan tingkat yang lebih tinggi dibanding aliran kas dari perusahaan yang membayar denda cukup tinggi.
2. Karena investor berpikiran bahwa keuntungan modal dari penyimpanan mempunyai resiko lebih besar dibanding pembayaran deviden. Pendekatan yang dikembangkan oleh Miller dan Modigliani menganggap bahwa perubahan deviden pada dasarnya mempengaruhi harga saham perusahaan, oleh karena itu perubahan deviden tersebut memberikan informasi mengenai penghasilan yang diharapkan dimasa mendatang. Miller dan Modigliani yakin bahwa investor akan impas antara penerimaan penghasilan dalam bentuk deviden atau keuntungan modal.

3. Pendekatan ketiga adalah tidak ada kesimpulan satupun yang dapat ditarik sebab politik deviden optimum berubah-ubah dari satu perusahaan ke perusahaan lain tergantung pada:
  - a. Status pajak dan pendapatan, tahun berjalan yang dibutuhkan pemegang saham
  - b. Kesempatan investasi ke dalam intern perusahaan
  - c. Kondisi-kondisi lain dari perusahaan yang dipermasalahkan, termasuk rencana dan tujuan jangka panjangnya.

### **2.5. Pola Pembayaran Dividen diantara Perusahaan Industri**

1. Pola pembayaran dividen yang rendah telah digunakan oleh perusahaan-perusahaan dalam industri dengan kesempatan investasi yang menguntungkan serta tingkat pertumbuhan yang pesat.
  - a. Elektronik
2. Industri-industri yang pertumbuhannya lambat mempunyai pembayaran dividen yang lebih tinggi.
  - a. Pabrik rokok
  - b. Tekstil
  - c. Tambang
3. Industri-industri yang pertumbuhannya kira-kira setaraf dengan tingkat pertumbuhan ekonomi pada umumnya memiliki pembayaran dividen yang lebih tinggi.
  - a. Minyak
  - b. Baja
  - c. Perbankan

### **2.6. Pembayaran Dividen**



Manajemen pada umumnya mencoba menyampaikan beberapa gagasan tertentu kepada para investor:

1. Deviden yang regular akan dipertahankan
2. Penghasilan yang cukup untuk mempertahankan deviden

Agar dapat meraih tujuan ini, apa yang dapat dikerjakan dengan adanya aliran kas dan kebutuhan investasi yang selalu berubah-ubah itu?

1. Perusahaan akan menentukan suatu tingkat deviden regular yang lebih rendah dibanding perusahaan-perusahaan yang berpenghasilan rata-rata sama tetapi sifat perubahannya kecil.
2. Perusahaan juga dapat mengumumkan deviden ekstra selama beberapa tahun apabila penghasilan besar dan dananya tersedia.

#### **2.7. Prosedur Pembayaran**

1. Direktur mengumumkan deviden dan tanggal pembayaran
2. Atas perjanjian para pemegang saham, buku catatan pengiriman saham ditutup
3. Empat hari sebelum tanggal pendaftaran, hak deviden habis masa berlakunya.
4. Pada tanggal pembayaran perusahaan mengirimkan cek kepada pemegang saham yang terdaftar.

#### **2.8. Pembahasan Deviden Saham dan Pemecahan Saham**

##### **2.8.1. Perbedaan dan Kesamaan Deviden Saham dengan Pemecahan Saham**

1. Deviden saham merupakan suatu pentransferan surplus yang diperoleh ke rekening modal saham dan pembagian saham ke pemilik saham sesuai dengan bagiannya.

2. Pemecahan saham menambah jumlah lembar saham yang beredar, juga terdapat kesamaan diantaranya.
  - a. Tidak ada kas yang dibagikan
  - b. Keduanya mengakibatkan jumlah lembar saham yang beredar semakin banyak
  - c. Total modal sendiri tetap tidak berubah
  - d. Dalam hal-hal yang praktis, tidak ada perbedaan diantaranya, The NYSE mengakui hal ini dengan mengartikan dividen saham sebagai pembagian saham sampai dengan 24% dari saham perusahaan yang sedang beredar dan pemecahan saham sebagai setiap pembagian saham sebesar 25% atau lebih.

#### **2.8.2. Karakteristik**

1. Pemecahan saham tidak mempengaruhi rekening modal, sementara dividen saham memperbesar rekening modal saham dan memperkecil laba yang ditahan.
2. Pemecahan saham dapat mengakibatkan perubahan nominal atau nilai yang dinyatakan, akan tetapi dividen tidak.

#### **2.8.3. Pengaruh Pemecahan Saham dan Dividen Saham**

1. Pengaruh terhadap harga pasar saham tergantung kepada perubahan prospektif dalam kemampuan menciptakan penghasilan yang mendasarinya yang tercermin dalam perubahan pembayaran dividen pada tahun berjalan atau yang diumumkan.
2. Penyimpanan kas agak tercapai, bagaimanapun juga, total jumlah pembayaran dividen akan meningkat apabila tarif dividen efektif naik karena jumlah lembar saham lebih besar.

3. Keuntungan pajak menumpuk pada pemegang saham dalam pembayaran pajak keuntungan modal daripada pajak pendapatan atas deviden tunai.
4. Jumlah pemegang saham bertambah dengan berkurangnya harga per satuan saham sampai pada batas perdagangan yang lebih umum.

### **2.9. Pembelian Kembali Saham sebagai suatu Alternatif Deviden**

1. Saham yang dibeli kembali oleh perusahaan penerbitnya disebut *Treasury stock*
2. Pembelian treasury merupakan suatu alternatif pembayaran deviden:
  - a. Semakin sedikit lembar saham yang tersisa dalam peredaran akan menaikkan penghasilan per lembar saham.
  - b. Kenaikan penghasilan per lembar saham akan menaikkan harga pasar saham.
3. Pembelian kembali menurut dasar yang regular tampaknya tidak layak akibat ketidakpastian yang beraneka ragam.
4. Terkadang pembelian kembali menawarkan berbagai keuntungan yang signifikan diatas deviden.

### **2.10. Kebijakan Hutang**

Hutang adalah instrument yang sangat sensitif terhadap perubahan nilai perusahaan. Nilai perusahaan ditentukan oleh struktur modal (Modigliani & Miller dalam Brigham 1999). Nilai perusahaan tercermin dari harga saham, semakin tinggi harga saham maka nilai perusahaan juga tinggi. Semakin tinggi proporsi hutang maka semakin tinggi harga saham, namun pada titik tertentu peningkatan hutang akan menurunkan nilai perusahaan

karena manfaat yang diperoleh dari penggunaan hutang lebih kecil daripada biaya yang ditimbulkan. Para pemilik perusahaan lebih suka perusahaan menciptakan hutang pada tingkat tertentu untuk menaikkan nilai perusahaan. Nilai perusahaan yang naik akan menaikkan kesejahteraan pemegang saham. Kebijakan hutang ini tidak bisa lepas dari kebijakan lainnya, yaitu kebijakan dividen dan kebijakan investasi. Perusahaan dituntut untuk tumbuh, sedangkan pertumbuhan dapat diwujudkan dengan menggunakan kesempatan investasi sebaik-baiknya. Investasi berhubungan dengan pendanaan baik internal maupun eksternal. Penggunaan dana eksternal berupa hutang kecenderungan akan membagikan dividen yang lebih besar, sehingga kesejahteraan pemegang saham juga akan meningkat (Surasni, 1998). Penggunaan hutang sebagai pendanaan mengakibatkan perusahaan tidak lagi menahan laba untuk kepentingan investasi, tetapi membagikan seluruh laba tersebut sebagai dividen. Hal ini akan berakibat terhadap return yang diterima pemegang saham akan naik sehingga kesejahteraan pemegang saham akan meningkat seiring peningkatan penggunaan hutang jangka panjang dan peningkatan pembayaran dividen tersebut.

Easterbrook (1984) berdasarkan penelitian yang telah dilakukan ditemukan bahwa suatu perusahaan yang meningkatkan pembayaran dividen yang disertai dengan peningkatan hutang untuk membiayai investasi mereka akan lebih menguntungkan dibandingkan dengan hanya meningkatkan pembayaran dividen saja. Kale et, al (1990) menemukan bahwa perusahaan dengan prediksi aliran kas yang stabil dan pendapatan yang cenderung meningkat, membayarkan dividen yang tinggi. Konsekuensi kebijakan ini adalah, apabila terjadi kegagalan dalam pembayaran dividen,

(bahkan apabila perusahaan harus melakukan *dividen cut*), akan ditanggapi pasar dengan turunnya harga saham. Antara kebijakan hutang dan kebijakan dividen saling berkaitan satu sama lain. Kebijakan hutang dan kebijakan dividen saling berinteraksi, untuk menyediakan informasi yang signifikan mengenai laba perusahaan dimasa depan Koch et, al (1999).

Pengumuman perubahan struktur modal, baik itu pengumuman perubahan proporsi hutang maupun saham yang akan digunakan, memberi signal tertentu bagi pemegang saham. Dalam hal ini pengumuman penggunaan hutang sebagai pendanaan mencerminkan optimisme manajer terhadap laba perusahaan di masa datang dan kemampuan membayar hutang. Dampak pengumuman penerbitan hutang ditanggapi investor sebagai signal positif prospek perusahaan di masa depan .

### **2.11. Penelitian Terdahulu**

Penelitian terdahulu mengenai deviden dilakukan oleh Easterbrook (1984). Hipotesis Easterbrook mengenai pemegang saham pada suatu perusahaan, yang meningkatkan pembayaran deviden yang disertai dengan peningkatan hutang untuk membiayai investasi mereka akan lebih menguntungkan dibandingkan dengan hanya meningkatkan pembayaran deviden saja.

Easterbrook berpendapat bahwa dengan mekanisme tersebut, pemegang saham menggunakan pembayaran deviden untuk memaksa manajer mencari dana di pasar modal. Oleh sebab itu, Easterbrook berpendapat bahwa kebijaksanaan deviden mempengaruhi kebijaksanaan keuangan. Easterbrook juga berpendapat bahwa dengan peningkatan pembayaran deviden disertai

dengan peningkatan hutang akan lebih menguntungkan dibandingkan dengan peningkatan pembayaran deviden tanpa disertai dengan peningkatan hutang.

## **2.12.Kajian Teoritis dan Perumusan Hipotesis**

### **2.12.1 Kebijakan Hutang dan Kebijakan Dividen yang Simultan**

Easterbrook (1984) berdasarkan penelitian yang telah dilakukan ditemukan bahwa suatu perusahaan yang meningkatkan pembayaran deviden yang disertai dengan peningkatan hutang untuk membiayai investasi mereka akan lebih menguntungkan dibandingkan dengan hanya meningkatkan pembayaran deviden saja. Penggunaan hutang sebagai pendanaan mengakibatkan perusahaan tidak lagi menahan laba untuk kepentingan investasi, tetapi membagikan seluruh laba tersebut sebagai deviden. Hal ini akan berakibat terhadap return yang diterima pemegang saham akan naik sehingga kesejahteraan pemegang saham akan meningkat seiring peningkatan penggunaan hutang jangka panjang dan peningkatan pembayaran deviden tersebut. Variabel peningkatan pembayaran deviden dan variabel peningkatan hutang jangka panjang memiliki pengaruh secara simultan terhadap kesejahteraan pemegang saham

Berdasarkan uraian mengenai kebijakan peningkatan hutang jangka panjang dan peningkatan pembayaran deviden diatas, maka hipotesa pertama yang dikembangkan adalah:

**H<sub>1</sub> : Terdapat hubungan yang simultan antara peningkatan pembayaran deviden dan peningkatan hutang jangka panjang terhadap kesejahteraan pemegang saham.**

### 2.12.2. Peningkatan Pembayaran Dividen

Kale et, al (1990) menemukan bahwa perusahaan dengan prediksi aliran kas yang stabil dan pendapatan yang cenderung meningkat, membayarkan dividen yang tinggi. Konsekuensi kebijakan ini adalah, apabila terjadi kegagalan dalam pembayaran dividen, (bahkan apabila perusahaan harus melakukan *dividen cut*), akan ditanggapi pasar dengan turunnya harga saham. Perusahaan akan berusaha tetap membayarkan dividennya meningkat, sehingga harga saham akan naik, sehingga nilai perusahaan juga naik. Pemegang saham akan menerima return yang tinggi pula sehingga kesejahteraan pemegang saham juga meningkat. Hipotesis yang akan dikembangkan adalah :

**Ha1: Peningkatan pembayaran dividen mempengaruhi kesejahteraan pemegang saham dengan arah hubungan positif.**

### 2.12.3. Peningkatan Hutang Jangka Panjang

Hutang adalah instrument yang sangat sensitif terhadap perubahan nilai perusahaan. Nilai perusahaan ditentukan oleh struktur modal (Modigliani & Miller dalam Brigham 1999). Nilai perusahaan tercermin dari harga saham, semakin tinggi harga saham maka nilai perusahaan juga tinggi. Semakin tinggi proporsi hutang maka semakin tinggi harga saham. Para pemilik perusahaan lebih suka perusahaan menciptakan hutang pada tingkat tertentu untuk menaikkan nilai perusahaan. Nilai perusahaan yang naik akan menaikkan kesejahteraan pemegang saham. Sehingga hipotesis ini dapat dirumuskan sebagai berikut:

**Ha2: Peningkatan hutang jangka panjang mempengaruhi kesejahteraan pemegang saham dengan arah hubungan positif.**

### **BAB III**

#### **METODOLOGI PENELITIAN**

Penelitian ini dirancang untuk menguji hipotesis *Easterbrook* yaitu kondisi untuk dimana perusahaan akan meningkatkan pembayaran deviden dan meningkatkan hutang jangka panjang untuk meningkatkan kesejahteraan pemegang sahamnya. Menurut *Easterbrook*, kebijakan deviden ini ditentukan oleh pemegang saham yang memiliki kekuasaan untuk memaksa manajer untuk mencari dana di pasar modal. Pada bab metodologi penelitian ini akan dibahas mengenai populasi dan sampel, identifikasi variabel, rancang hipotesis dan pernyataan hipotesis.

#### **3.1. Populasi Sampel**

Populasi penelitian ini adalah seluruh perusahaan industri yang membayarkan deviden untuk periode 2001 - 2003 yang terdaftar di BEJ diketahui perusahaan yang membayarkan devidennya pada tahun 2001 sebanyak 43 perusahaan, tahun 2002 sebanyak 40 perusahaan dan tahun 2003 sebanyak 42 perusahaan. Sedangkan untuk data tahun 2000 diperlakukan untuk menentukan perubahan pembayaran deviden dan hutang jangka panjang. Adapun data tentang perusahaan tersebut terdapat pada Lampiran 1. Sampel yang dipilih adalah yang memenuhi kriteria sebagai berikut:

- a. Perusahaan yang membayarkan deviden yang meningkat dari tahun sebelumnya.
- b. Perusahaan yang memiliki hutang jangka panjang yang meningkat dari tahun sebelumnya.



- c. Perusahaan yang melakukan pembayaran deviden yang meningkat dan memiliki hutang jangka panjang yang meningkat dari tahun sebelumnya.
- d. Perusahaan yang memenuhi kriteria tersebut diatas setiap tahunnya selama periode 2001 - 2003.

Dari data yang didapat pada Lampiran 1 maka diperoleh sampel sebanyak 6 perusahaan setiap tahunnya. Perusahaan tersebut adalah:

1. PT. Delta Djakarta Tbk.
2. PT. Multi Bintang Indonesia Tbk.
3. PT. British American Tobacco Tbk.
4. PT. Sepatu Bata Tbk.
5. PT. Duta Pertiwi Nusantara Tbk.
6. PT. Dynaplast Tbk.
7. PT. Citra Tubindo Tbk.
8. PT. Andhi Candra Automotive Tbk.
9. PT. Good Year Indonesia Tbk.
10. PT. Kimia Farma Tbk.
11. Mandom / Tancho Indonesia Tbk.

Adapun data pembayaran deviden dan hutang jangka panjang dari sampel selengkapnya dapat dilihat pada Lampiran 2

### **3.2. Identifikasi Variabel**

Penelitian ini akan menguji adanya pengaruh dari peningkatan pembayaran deviden dan peningkatan hutang jangka panjang yang dimiliki terhadap kesejahteraan pemegang saham pada perusahaan industri untuk

periode 2001 - 2003 yang terdaftar di BEJ, maka variabel-variabel yang akan diteliti:

### 1. Variabel Tergantung atau Dependen Variabel

Variabel tergantung dalam penelitian ini adalah besarnya perubahan kesejahteraan pemegang saham *share holder wealth* (Y) yang perhitungannya didapat dari harga saham tahun ke t dikalikan jumlah saham yang beredar ditambah deviden per share pada tahun ke t dikurangi dengan perkalian harga saham tahun sebelumnya dengan jumlah saham yang beredar tahun sebelumnya  $(P_t \times S_t + d_t) - (P_{t-1} \times S_{t-1})$  Adapun data mengenai harga saham (P), jumlah saham yang beredar (S) dan pembayaran deviden (d) dapat dilihat pada Lampiran 3.

Sebagai contoh perhitungan tingkat kesejahteraan pemegang saham PT. Delta Djakarta Tbk dari data yang terdapat pada Lampiran 3 pada tahun 2001.

$$P_t = 7600$$

$$S_t = 16$$

$$S_{t-1} = 16$$

$$P_{t-1} = 7400$$

$$d_t = 400$$

Dengan demikian hasil perhitungan kesejahteraan pemegang saham adalah sebagai berikut:

$$\begin{aligned} SW &= (7600 \times 16 + 400) - (7400 \times 16) \\ &= 3602 \end{aligned}$$

Adapun hasil perhitungan kesejahteraan pemegang saham masing-masing saham perusahaan selengkapnya dapat dilihat pada Lampiran 4 kolom *share holder wealth*.

## 2. Variabel Bebas atau Independen Variabel

Pada penelitian ini terdapat 2 variabel bebas, yaitu:

- a. Perubahan pembayaran deviden ( $X_1$ ) dimana hasil perhitungannya didapat dari deviden per share periode t dikurangi deviden per share tahun sebelumnya ( $d_t - d_{t-1}$ ). Adapun data mengenai pembayaran deviden dapat dilihat pada Lampiran 3. Sebagai contoh perhitungan tingkat perubahan pembayaran deviden PT. Delta Djakarta tahun 2001 dari data yang terdapat pada Lampiran 3.

$$d_t = 400$$

$$d_{t-1} = 300$$

Dengan demikian hasil perubahan pembayaran deviden adalah sebagai berikut:

$$X_1 = 400 - 300$$

$$= 100$$

Hasil perhitungan tingkat pembayaran deviden masing-masing saham perusahaan selengkapnya dapat dilihat pada Lampiran 4 kolom perubahan deviden.

- b. Perubahan besarnya hutang jangka panjang ( $X_2$ ), dimana hasil perhitungannya didapat dari hutang jangka panjang periode t dikurangi hutang jangka panjang tahun sebelumnya ( $h_t - h_{t-1}$ ). Sebagai contoh perhitungan tingkat perubahan hutang jangka panjang PT. Delta Djakarta dari data yang terdapat pada Lampiran 3 pada tahun 2001.

$$h_t = 18990$$

$$h_{t-1} = 67179$$

Dengan demikian hasil perhitungan perubahan hutang jangka panjang adalah sebagai berikut:

$$\begin{aligned} X_2 &= 18990 - 67179 \\ &= -51820 \end{aligned}$$

Hasil perhitungan perubahan tingkat perubahan hutang jangka panjang masing-masing saham perusahaan selengkapnya dapat dilihat pada Lampiran 4 kolom perubahan hutang jangka panjang.

### 3.3. Rancangan Uji Hipotesis

#### 3.3.1. Uji Simultan (uji $R^2$ )

Pengujian secara simultan dilakukan dengan menggunakan uji  $R^2$ . Uji  $R^2$  statistik digunakan untuk menguji model regresi atau pengaruh seluruh.

Variabel bebas yaitu  $X_1$ ,  $X_2$  secara bersamaan dapat mempengaruhi besarnya perubahan kesejahteraan pemegang saham (*stock holder wealth*) dan untuk menunjukkan seberapa besar model regresi mampu menjelaskan variabel tergantung.  $R^2$  dapat dikatakan sebagai koefisien regresi yang artinya besar pengaruh variabel bebas ( $X_1$ ,  $X_2$ ) secara bersama-sama terhadap variabel tergantung ( $Y$ ). Untuk mengetahui apakah secara simultan signifikan mempengaruhi kesejahteraan pemegang saham maka diperlukan penilaian probabilitas dengan membandingkan signifikansi yang digunakan dalam penelitian ini. Pengujian secara simultan ini dilakukan dengan menggunakan program SPSS for Window version 11.5 dan hasil hitungannya dapat dilihat pada Lampiran 5.

### 3.3.2. Uji Secara Parsial (Koefisien Regresi)

Pengujian parsial dilakukan dengan menggunakan uji koefisien regresi. Koefisien regresi digunakan untuk mengetahui keterkaitan antara variabel bebas  $X_1$  dan  $X_2$  secara parsial dengan variabel tergantung  $Y$ .

### 3.4. Pernyataan Hipotesis

Dalam melakukan pengujian hipotesis dilakukan langkah-langkah sebagai berikut:

1. Melakukan uji hipotesis secara serempak atau simultan untuk membuktikan bahwa variabel peningkatan pembayaran deviden dan variabel peningkatan hutang jangka panjang memiliki pengaruh secara simultan terhadap kesejahteraan pemegang saham dasar pengambilan keputusannya adalah dengan membandingkan probabilitas dan  $F_{hitung}$  dengan tingkat signifikansi. Yang digunakan dalam penelitian yaitu 5% dengan formulasi sebagai berikut:

- $H_0$  = Secara simultan atau bersama-sama peningkatan pembayaran deviden dan peningkatan hutang jangka panjang tidak berpengaruh terhadap kesejahteraan pemegang saham.
- $H_a$  = Secara simultan atau bersama-sama peningkatan pembayaran deviden dan peningkatan hutang jangka panjang berpengaruh terhadap kesejahteraan pemegang saham.

Kriteria penerimaan dan penolakan hipotesis.

- $H_0$  akan diterima bila probabilitas  $> 0,05$
- $H_0$  akan ditolak bila probabilitas  $< 0,05$

2. Melakukan uji hipotesis secara parsial untuk membuktikan masing-masing variabel hutang jangka panjang memiliki pengaruh terhadap kesejahteraan pemegang saham. Dasar pengambilan keputusannya dengan membandingkan statistik  $t_{hitung}$  dengan statistik  $t_{tabel}$  sedangkan formulasi hipotesisnya adalah sebagai berikut:

- $H_{o1}$  = Koefisien regresi peningkatan pembayaran deviden tidak signifikan mempengaruhi kesejahteraan pemegang saham
- $H_{a1}$  = Koefisien regresi peningkatan pembayaran deviden signifikan mempengaruhi kesejahteraan pemegang saham.
- $H_{o2}$  = Koefisien regresi peningkatan hutang jangka panjang tidak signifikan mempengaruhi kesejahteraan pemegang saham
- $H_{a2}$  = Koefisien regresi peningkatan hutang jangka panjang signifikan mempengaruhi kesejahteraan pemegang saham

Kriteria penerimaan dan penolakan hipotesis

- Jika statistik  $t_{hitung} < statistik t_{tabel}$ , maka  $H_o$  diterima
- Jika statistik  $t_{hitung} > statistik t_{tabel}$ , maka  $H_o$  ditolak

## BAB IV

### ANALISA DATA

Dalam penelitian ini analisis yang digunakan adalah analisis kuantitatif. Analisis kuantitatif yang dimaksud adalah analisis yang mengacu pada perhitungan data penelitian yang berupa angka-angka. Analisis yang pertama kali dilakukan adalah memilih perusahaan yang melakukan peningkatan pembayaran deviden dan peningkatan hutang dari tahun sebelumnya pada periode 2001-2003. Data mengenai populasi dan sampel dapat dilihat pada lampiran 1 dan 2. Setelah didapatkan data perusahaan-perusahaan yang akan dijadikan sampel kemudian dihitung perubahan yang akan dijadikan sampel kemudian dihitung perubahan pembayaran deviden dan hutang jangka panjangnya dan kesejahteraan pemegang saham, data tersebut dapat dilihat pada lampiran 4. Dari data tersebut dilakukan uji simultan dan parsial dengan menggunakan software SPSS for windows version 11.5 dan hasil perhitungan tersebut dapat dilihat pada lampiran 5.

#### 4.1. Analisis pengujian secara simultan ( $R^2$ )

Untuk mengetahui apakah variabel bebas yang digunakan yaitu peningkatan pembayaran deviden ( $X_1$ ) dan peningkatan hutang jangka panjang ( $X_2$ ) dapat secara simultan mempengaruhi variabel terlihat yaitu kesejahteraan pemegang saha, maka perlu penilaian seberapa besar pengaruhnya dan apakah variabel peningkatan pembayaran deviden dan peningkatan hutang jangka panjang secara simultan signifikan mempengaruhi variabel kesejahteraan pemegang saham.

Penilaian ini dilakukan dengan uji  $R^2$  dimana pernyataan hipotesis untuk uji ini adalah sebagai berikut:

- $H_0$  : Peningkatan pembayaran deviden dan peningkatan hutang jangka anjang tidak secara simultan atau bersama-sama berpengaruh terhadap kesejahteraan pemegang saham
- $H_a$  : Peningkatan pembayaran deviden dan peningkatan hutang jangka panjang secara simultan atau bersama-sama berpengaruh terhadap kesejahteraan pemegang saham

Kriteria penerimaan dan penolakan hipotesis

- $H_0$  akan diterima bila probabilitas  $> 0.05$
- $H_0$  akan ditolak bila probabilitas  $< 0.05$

Dalam melakukan pengujian ini peneliti menggunakan alat bantu uji dengan software SPSS version 11.5 seluruh data yang terdapat pada lampiran 4, diolah dengan software SPSS version 11.5 maka didapat hasil sebagai berikut:

Tabel 4.1.

Ikhtisar hasil test signifikansi model regresi (uji  $R^2$ )

$R^2$	Jumlah Data (N)	Probabilitas	Signifikansi
0.248	33	0.014	Signifikan

Tabel 4.1. yang dikutip dari lampiran 5 tabel ANOVA dan Model Summary menunjukkan bahwa probabilitas tingkat kesalahan 0.014. Dimana  $< 0.05$  (tingkat signifikansi) sehingga  $H_0$  ditolak. Jadi simultan atau bersam-sama variabel  $X_1$  dan  $X_2$  signifikan sebagai variabel dalam menentukan perubahan kesejahteraan saham (shareholder wealth) sebagai variabel tergantung sehingga permasalahan apakah peningkatan pembayaran deviden dan peningkatan hutang jangka panjang mempengaruhi kesejahteraan pemegang saham terjawab.



#### 4.2. Analisis Pengujian Secara Parsial (Koefisien Regresi)

Pengujian secara parsial dilakukan dengan menggunakan regresi, pengujian koefisien digunakan ada tidaknya pengaruh secara parsial variabel bebas yaitu peningkatan pembayaran deviden ( $X_1$ ) dan peningkatan hutang jangka panjang ( $X_2$ ) terhadap variabel tergantung kesejahteraan pemegang saham ( $Y$ ), maka dilakukan penilaian dengan menggunakan regresi, pengujian masing-masing variabel bebas apakah mempengaruhi secara signifikan variabel terikatnya digunakan uji t.

Berikut ini pernyataan hipotesisnya:

- $H_{01}$  : Peningkatan pembayaran deviden tidak mempengaruhi kesejahteraan pemegang saham
- $H_{a1}$  : Peningkatan pembayaran deviden mempengaruhi kesejahteraan pemegang saham
- $H_{01}$  : Peningkatan hutang jangka panjang tidak mempengaruhi kesejahteraan pemegang saham
- $H_{a1}$  : Peningkatan hutang jangka panjang mempengaruhi kesejahteraan pemegang saham

Kriteria penerimaan saham dan penolakan hipotesis

- Jika statistik  $t_{hitung} < statistik t_{tabel}$  maka  $H_0$  diterima
- Jika statistik  $t_{hitung} > statistik t_{tabel}$  maka  $H_0$  diterima

Dalam melakukan pengujian ini peneliti menggunakan alat bantu uji dengan software SPSS version 11.5 untuk mengolah seluruh data yang terdapat pada lampiran 4 dengan hasil sebagai berikut:

Tabel 4.2.

## Ikhtisar Hasil Test Signifikan Koefisien Regresi (t-hitung)

Variabel	Koefisien Regresi	t-hitung	Signifikansi 5%
Konstanta	32364,95		
Deviden	47,654	2,050	Signifikan
Hutang	2,024	2,344	Signifikan

Berdasarkan tabel 4.2. yang dikutip dari lampiran 5 tabel coefficients menunjukkan persamaan regresi liniernya adalah sebagai berikut:  $Y = 32364,95 - 47,654 X_1 + 2,024 X_2 + e$

Dan dari tabel 4.2. juga dapat dijelaskan sebagai berikut;

1. Dari data tersebut dapat dilakukan uji t, yaitu menguji signifikansi konstanta dan variabel bebas (dependen). Untuk variabel bebas perubahan pembayaran deviden diketahui dari tabel 4.2. yang dikutip dari lampiran 5, t-hitung adalah 2,050 sedangkan statistik t tabel pada tingkat signifikansi ( $\alpha$ ) = 5% dengan df (derajat kebebasan)  $33-2 = 31$ , pengujian dilakukan dengan dua sisi, dan didapat t tabel dua sisi sebesar 2.018 dapat dilihat pada lampiran 6 tabel distribusi nilai T, karena  $t_{\text{statistik}} > t_{\text{tabel}}$  maka  $H_{01}$  ditolak (koefisien regresi peningkatan pembayaran deviden diterima) sehingga secara parsial variabel penglihatan pembayaran deviden memiliki pengaruh yang signifikan. Sedangkan untuk variabel bebas  $X_2$  yaitu peningkatan hutang jangka panjang diketahui dari tabel 4.2. yang dikutip dari lampiran 5,  $t_{\text{hitung}}$  2,344 sedangkan statistika  $t_{\text{tabel}}$  pada tingkat signifikansi ( $\alpha$ ) = 5% dengan df (derajat kebebasan  $33-2 = 31$ , pengujian dilakukan dengan dengan dua sisi, dan didapat t tabel a sisi sebesar 2.018 dapat

dilihat pada lampiran 6 tabel distribusi nilai T. karena  $t_{\text{statistik}} < t_{\text{tabel}}$ , maka  $H_0$  diterima (koefisien regresi peningkatan hutang jangka panjang ditolak) sehingga secara parsial variabel peningkatan pembayaran hutang tidak memiliki pengaruh yang signifikan terhadap kesejahteraan pemegang saham.

2. Ditinjau dari persamaan regresinya yaitu  $Y = 32364,95 - 47,654 X_1 + 2,024 X_2 + e$  adalah konstanta sebesar 32364,95 menyatakan bahwa jika tidak ada perubahan pembayaran deviden atau hutang jangka panjang, maka kesejahteraan pemegang saham (share holder wealth) adalah sebesar 32364,95 dan koefisien regresi untuk  $X_1$  yaitu perubahan pembayaran deviden sebesar 47,654 menyatakan bahwa setiap penambahan (karena tanda positif), pembayaran deviden akan meningkatkan kesejahteraan pemegang saham sebesar 47,654. sedangkan untuk koefisien regresi  $X_2$  sebesar 2,024 menyatakan bahwa setiap penambahan (karena tanda positif) 1 hutang jangka panjang, maka akan meningkatkan kesejahteraan pemegang saham 2,024.

Penelitian ini konsisten dengan penelitian yang dilakukan oleh Kale et,al (1990).Perusahaan dengan prediksi aliran kas yang stabil dan pendapatan yang cenderung meningkat,membayarkan deviden yang tinggi.Konsekuensi kebijakan ini adalah,apabila terjadi kegagalan dalam pembayaran deviden, (bahkan apabila perusahaan melakukan deviden cut),akan ditanggapi pasar dengan turunnya harga saham.Perusahaan akan berusaha tetap membayarkan devidennya meningkat,sehingga harga saham akan naik dan mengakibatkan nilai perusahaan juga naik.Pemegang saham akan menerima return yang tinggi pula sehingga kesejahteraan pemegang saham akan meningkat.

Peningkatan hutang jangka panjang akan mempengaruhi kesejahteraan pemegang saham senada dengan (Modigliani & Miller,dalam Brigham

1999), nilai perusahaan ditentukan oleh struktur modal. Pengumuman perubahan struktur modal, baik itu perubahan proporsi hutang maupun saham yang akan digunakan, memberi signal tertentu bagi pemegang saham. Dalam hal ini pengumuman penggunaan hutang sebagai pendanaan mencerminkan optimisme manajer terhadap laba perusahaan di masa yang akan datang dan kemampuan membayar hutang. Dampak peningkatan penggunaan hutang akan ditanggapi positif oleh investor sebagai signal positif prospek perusahaan di masa depan. Nilai perusahaan tercermin dari harga saham, semakin tinggi harga saham maka nilai perusahaan juga semakin tinggi. Semakin tinggi proporsi hutang maka semakin tinggi harga saham para pemilik perusahaan akan lebih suka perusahaan menciptakan hutang pada tingkat tertentu untuk menaikkan nilai perusahaan. Nilai perusahaan yang naik akan meningkatkan kesejahteraan pemegang saham.

## **BAB V**

### **KESIMPULAN DAN SARAN**

#### **5.1. Kesimpulan**

Setelah dilakukan analisis terhadap hasil penelitian kepada 11 perusahaan industri yang melakukan peningkatan pembayaran saham, peningkatan jumlah deviden maupun yang melakukan peningkatan pembayaran saham disertai dengan meningkatkan besarnya hutang jangka panjang pada periode 2001 sampai dengan 2003, maka dapat ditarik kesimpulan sebagai berikut:

1. Hasil pengujian secara simultan dengan menggunakan uji  $R^2$  sebesar 0,248 dan probabilitas sebesar 0,014. Hasil ini menunjukkan bahwa peningkatan pembayaran deviden dan hutang jangka panjang mempengaruhi kesejahteraan saham sebesar 24,8% dan memiliki pengaruh yang signifikan terhadap kesejahteraan saham
2. Hasil pengujian secara parsial menunjukkan bahwa variabel peningkatan pembayaran deviden memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap kesejahteraan pemegang saham dan untuk variabel peningkatan hutang jangka panjang memiliki pengaruh yang positif dan signifikan terhadap kesejahteraan pemegang saham
3. Berdasarkan hasil penelitian yang didapat maka dapat dikatakan bahwa di Indonesia peningkatan hutang jangka panjang yang disertai dengan peningkatan deviden akan meningkatkan kesejahteraan pemegang saham.

## 5.2. Saran

Berdasarkan analisis terhadap hasil penelitian, kesimpulan dan kenyataan yang ada, maka penulis mencoba memberikan saran yang mungkin dapat dipergunakan sebagai bahan pertimbangan yang diperlukan bagi investor dan calon investor yaitu akan melakukan investasi pada pasar modal, khususnya yang akan membeli saham-saham pada sebelas perusahaan (yang terdapat pada penelitian ini) agar mempertimbangkan variabel perubahan pembayaran deviden dan perubahan hutang jangka panjang. Karena variabel ini sangat berpengaruh pada variabel perubahan kesejahteraan pemegang saham (shareholder wealth). Saran tersebut memberikan atas dasar hasil penelitian yang telah dilakukan penulis dan dapat dilihat pada tabel 4.1. dan 4.2. serta lampiran 5. Pengujian dilakukan secara simultan dengan melakukan uji F dan uji  $R^2$ . Serta dengan pengujian secara parsial dengan menggunakan koefisien regresi.

## DAFTAR PUSTAKA

- Bambang Riyanto, *Dasar-dasar Pembelian Perusahaan*, Penerbit BPFE Yogyakarta, 1995.
- Bandi dan Jogiyanto Hartono, *Perilaku Reaksi Harga dan Volume Perdagangan terhadap Pengumuman Deviden*, Jurnal Riset Akuntansi Indonesia, Vol.3, No2, Juli 2000.
- Brigham, E.F., Gapenski, L.C., Dan Daves, P.R. 1999. *Intermediate Financial Management*, Sixth Edition The Dryden Press, Harcourt Brace College Publishers.
- Erwan D.K., *Tuntunan Studi : Manajemen Keuangan*, Penerbit AK Group, Yogyakarta, 1985.
- Gujarati, D. 1999. *Ekonometrika Dasar*. Penerbit Erlangga.
- Jensen, M.C. 1986. *Agency Cost Of Free Cash Flow, Corporate Finance, and Take overs*, American Economic Review, May 76 (2) :323-329.
- Jogiyanto, H.M.1998. *Teori Portofolio dan Analisis Investasi*, ed3, Yogyakarta:BPFE
- Koch, P. D., dan Shenoy, C.1999. *The Information Content of Dividend & Capital Structure Policies. Financial Management*, Winter 28 (4) : 16-35
- Nur Fatah, *Manajemen Keuangan Seri 3 (Manajemen Pembelian, Merger, Reorganisasi, Likuidasi)*, Penerbit CV. Asona, Jakarta, 1992.
- Surasni, N.K., 1998, *Beberapa Variabel yang Mempengaruhi Deviden Pershare pada Perusahaan-perusahaan Manufaktur yang Listed di Bursa Efek Jakarta*, **Tesis Msi (unpublished)**, UGM, Yogyakarta.
- Sulaiman,W. *Analisis Regresi Menggunakan SPSS*, Penerbit ANDI, Yogyakarta,2004

**LAMPIRAN 1**

**PERUSAHAAN YANG MELAKUKAN**

**PEMBAYARAN DEVIDEN DAN MEMILIKI**

**HUTANG JANGKA PANJANG**

**PERIODE 2001-2003**



No	Nama Perusahaan	DIVIDEN PER SHARE					LONGTERM LIABILITIES				
		2000	2001	2002	2003	2004	2000	2001	2002	2003	2004
1	ADES ALFINDO	10	0	2			15049	54555	52906		
2	AQUA GOLDEN	500	625	860	800		10878	17854	160114	204923	
3	SIANTAR TOP	0	0	0			22656	137784	169567		
4	DELTA DJAKARTA	300	400	400	350		67179	18990	19132		
5	FAST FOOD INDONESIA	11	11	16	16		30087	18947	22567	27934	
6	INDOFOOD SUKSES MAKMUR	18	0	0	28		4820185	2894667	1224203	6888138	
7	MULTI BINTANG INDONESIA	817	4463	3097	3342		16533	16126	19467	20336	
8	SARI HUSADA	0	0	375			11437	12136	21959		
9	TUNAS BARU LAMPUNG	1,5	0	0			437029	374519	348508		
10	ULTRAJAYA MILK	0	0	5			105895	318142	316071		
11	BAT	350	500	200	0		16372	31060	32133	25469	
12	GUDANG GARAM	500	300	300	300		169737	191400	215936	310325	
13	HM. SAMPOERNA	350	25	50	120		2483207	2406780	2299268	2487787	
14	CENTEX	0	0	0			24503	21490	13153		
15	ERATEX DJAJA	25	15	10	0		235294	242534	192132	138097	
16	RODA VIVATEX	18	0	0			15091	10676	14357		
17	SUNSON TEXTILE	0	0.23	0			306722	317289	270384		
18	EVERSHINE TEXTILE	0	2	2			291882	226143	69039		
19	FORTUNE MATE IND	20	0	0			2688	3401	1581		
20	PAN BROTHERS TEX	35	50	15	5		22918	24317	27177	2914	
21	SEPATU BATA	3550	1500	1150	600		6736	7260	7312	7899	
22	SURYA INTRINDO MAKMUR	60	0	0			4764	17229	2224		
23	DAYA SAKTI UNGGUL	0	0	0			108156	90411	72310		
24	TIRTA MAHAKAM	6.25	6.25	5			32855	23865	72740		
25	LAUTAN LUAS	7	16	5	5		196642	201412	212907	492354	
26	UNGGUL INDAH CAHAYA	0	29	269	49		69721	954218	745727	914931	
27	DUTA PERTIWI NUSANTARA	50	25	10	0		151	6167	7871	4778	
28	EKADHARMA TAPE INDUSTRIES	75	90	75	10		321	461	403	641	

29	INTAN WIJAYA	50	50	10	20	1731	747	1064	957
30	ASAHIMAS FLAT GLASS	0	44	70	80	903012	790521	434904	286453
31	BERLINA	150	0	0	0	10973	19039	46064	
32	DYNAPLAST	0	50	60	0	55148	40163	54144	106554
33	IGAR JAYA	8	2	3		15629	25662	19253	
34	LAPINDO PACKAGING	0	3	0		0	211	347	
35	PLASTPACK PRIMA	0	2	0		1018	3843	3041	
36	SUMMITPLAST INTERBENJUA	35	0	0		10230	11744	5558	
37	SEMEN GRESIK	231,14	267,61	0		3317600	2372488	1905839	
38	BETONJAYA MANUNGGAL	0	2,5	0		128	77	86	
39	CITRA TUBINDO	0	216	268,5		18229	23063	19135	
40	PELANGI INDAH CANINDO	2	0	0		27466	29118	22527	
41	TEMBAGA MULIA SEMANAN	80	100	100	100	0	0	981	3058
42	KEDAUNG INDAH	50	0	0		60536	52855	46099	
43	SURYA TOTO INDONESIA	0	0	200	200	171225	250569	236423	168927
44	KOMATSU INDONESIA	104	40	0		9435	6869	1910	
45	SUMI INDOKABEL	5	11	0	0	0	0	0	
46	SUPREME CABLE (SUCACO)	80	30	50	35	-869	0	503	101
47	ASTRA GRAPHIA	0	0	11	12	408961	376065	257560	158151
48	METRODATA ELEKTRONIC	15	11	0		65159	36559	72088	
49	ANDHI CANDRA AUTOMOTIVE	20	18	13	25	3467	5097	6386	8128
50	ASTRA OTOPARTS	0	65	85	50	292522	362581	186215	82972
51	GOODYEAR INDONESIA	100	120	150	150	56957	54337	29756	22907
52	HEXINDO ADIPERKASA	40	180	80	0	167140	39580	155307	5928
53	INDOSPRING	0	0	25		128162	140123	164317	
54	INTRACO PENTA	10	6	0		294203	330787	296404	
55	SELAMAT SEMPURNA	57	90	150	35	11450	115219	118513	123568
56	BAYER INDONESIA	0	100	670		3882	34335	43513	
57	DANKOS LABORATORIES	20	20	20		196887	232879	207895	
58	INDOFARMA	0	0	0		0	4432	38815	

59	KIMIA FARMA	0	10.72	1913	3	7800	49833	46311	39262
60	MERCK INDONESIA	0	800	1	1400	843	0	325	696
61	TEMPO SCAN PACIFIC	150	400	400	85	29809	13906	11534	14166
62	MANDOM/TANCHO INDONESIA	150	0	150	165	7065	7179	8018	10998
63	MUSTIKA RATU	150	254	36	0	5288	394	1967	2737
64	UNILEVER	690	350	500	80	104689	133808	113212	66229

**LAMPIRAN 2**

**PERUSAHAAN YANG MENINGKATKAN**

**PEMBAYARAN DEVIDEN DAN MEMILIKI**

**HUTANG JANGKA PANJANG**

**PERIODE 2001-2003**

LAMPIRAN II

NAMA PERUSAHAAN	2000		2001		2002		2003	
	DEVIDEN	HUTANG	DEVIDEN	HUTANG	DEVIDEN	HUTANG	DEVIDEN	HUTANG
Delta Jakarta	300	67179	400	18990	400	19132	350	21190
Multi Bintang Indonesia	11	30087	4463	16126	3097	19467	3342	20336
BAT	350	16372	500	31060	200	32133	0	25469
Sepatu Bata	3550	7312	1500	7260	1150	7312	600	7899
Duta Pertiwi Nusantara	50	151	25	6167	10	7871	0	4778
Dynaplast	0	55148	50	40163	60	54144	0	106554
Citra Tubindo	0	18229	216	23063	268.5	20115	0	21089
Andhi Candra Automotive	20	3467	18	5097	13	6386	25	8128
Good Year Indonesia	100	56957	120	54337	150	30626	150	22907
Kimia Farma	0	7800	10.72	49833	1913	46311	3	39262
Mandom/Tancho Indonesia	150	7065	0	7179	150	8018	165	10998

**LAMPIRAN 3**

**TABEL DEVIDEN, HUTANG JANGKA PANJANG,  
JUMLAH SAHAM YANG BEREDAR  
DAN HARGA SAHAM  
PERIODE 2001-2003**

LAMPIRAN III

NAMA PERUSAHAAN	2000				2001				2002				2003			
	DEVIDEN	HUTANG	Harga Shm	Jmlh Shm	DEVIDEN	HUTANG	Harga Shm	Jmlh Shm	DEVIDEN	HUTANG	Harga Shm	Jmlh Shm	DEVIDEN	HUTANG	Harga Shm	Jmlh Shm
Delta Djakarta	300	67179	7400	16.01318	400	18990	7600	16.01318	400	19132	8200	16.01318	350	21190	8700	16.01318
Muti Bintang Indonesia	11	30087	34000	3.520012	4463	16126	21000	21.07	3097	19467	27500	21.7	3342	20336	32000	21.7
BAT	350	16372	12100	22	500	31060	6500	66	200	32133	8950	66	0	25469	8100	66
Sepatu Bata	3550	7312	12200	13	1500	7260	14000	13	1150	7312	15000	13	600	7899	14100	13
Duta Perfiwi Nusanlara	50	151	575	125.9458	25	6167	400	125.9458	10	7871	220	125.9458	0	4778	235	125.9458
Dynaplast	0	55148	750	299.7194	50	40163	490	299.7194	60	54144	850	302.5944	0	106554	1400	307.1414
Citra Tubindo	0	18229	9600	80	216	23063	7900	80	268.5	20115	8000	80	0	21089	8000	80
Andhi Candra Automotive's	20	3467	1175	47	18	5097	1875	160.8	13	6386	450	804	25	8128	480	804
Good Year Indonesia	100	56957	6000	6.15	120	54337	4900	41	150	30626	4350	41	150	22907	3750	41
Kimia Farma	0	7800	210	5554	10.72	49833	215	5554	1913	46311	185	5554	3	39262	210	5554
Mandom/Tancho Indonesia	150	7065	2900	156	0	7179	2100	156	150	8018	1500	156	165	10998	2350	156

**LAMPIRAN 4**

**TABEL PERUBAHAN DEVIDEN, HUTANG  
JANGKA PANJANG, DAN KESEJAHTERAAN**

**PEMEGANG SAHAM**

**PERIODE TAHUN 2001-2003**

**(DALAM JUTAAN RUPIAH)**



#### LAMPIRAN IV

No	Perusahaan	X1(dt-dt_1)	X2 (ht-ht_1)	Y (pt x st + dt)-(pt_1 x st_1)
1	Delta Djakarta	100	-48189	3602,6362
2	Multi Bintang Indonesia	-60	44809	136373,3285
3	BAT	150	14688	163300
4	Sepatu Bata	-2050	-52	24900
5	Duta Pertiwi Nusantara	-25	6016	-22015,5185
6	Dynaplast	50	-14985	-77877,0544
7	Citra Tubindo	216	4834	-135784
8	Andhi Candra Automotive	-2	1630	246293
9	Good Year Indonesia	20	2620	164120
10	Kimia Farma	10,72	42033	27780,72
11	Mandom/Tancho Indonesia	-150	114	-124800
12	Delta Djakarta	0	142	10007,9086
13	Multi Bintang Indonesia	1366	3341	157377
14	BAT	300	1073	161900
15	Sepatu Bata	350	52	14150
16	Duta Pertiwi Nusantara	-15	1704	-22660,2476
17	Dynaplast	10	13981	110402,7484
18	Citra Tubindo	52,5	-2948	8268,5
19	Andhi Candra Automotive	-5	1289	60313
20	Good Year Indonesia	30	-23711	-22400
21	Kimia Farma	1902,28	3522	164707
22	Mandom/Tancho Indonesia	150	839	-93450
23	Delta Djakarta	-50	2058	8356,5818
24	Multi Bintang Indonesia	245	869	100992
25	BAT	-200	-6664	-56100
26	Sepatu Bata	-550	587	-11100
27	Duta Pertiwi Nusantara	-10	-3093	1889,1826
28	Dynaplast	-60	52410	172792,742
29	Citra Tubindo	-268,5	974	0
30	Andhi Candra Automotive	12	1742	24145
31	Good Year Indonesia	0	-7719	-24450
32	Kimia Farma	1910	7049	138853
33	Mandom/Tancho Indonesia	15	2980	132765

**LAMPIRAN 5**

**HASIL PERHITUNGAN STATISTIK DENGAN SPSS**

**VERSION 11.0**

# Regression

## Variables Entered/Removed<sup>b</sup>

Model	Variables Entered	Variables Removed	Method
1	X2, X1 <sup>a</sup>		Enter

a. All requested variables entered.

b. Dependent Variable: Y

## Model Summary<sup>b</sup>

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	,498 <sup>a</sup>	,248	,198	86342,8387225	1,844

a. Predictors: (Constant), X2, X1

b. Dependent Variable: Y

## ANOVA<sup>b</sup>

Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	7,36E+10	2	36822511419	4,939	,014 <sup>a</sup>
	Residual	2,24E+11	30	7455085799		
	Total	2,97E+11	32			

a. Predictors: (Constant), X2, X1

b. Dependent Variable: Y

## Coefficients<sup>a</sup>

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	32364,950	15458,240		2,094	,045
	X1	47,654	23,243	,325	2,050	,049
	X2	2,024	,863	,371	2,344	,026

a. Dependent Variable: Y

**Residuals Statistics<sup>a</sup>**

	Minimum	Maximum	Mean
Predicted Value	-65430,503906	137651,062500	43716,7423848
Residual	-188226,34375	210724,171875	,0000000000000
Std. Predicted Value	-2,275	1,958	,000
Std. Residual	-2,180	2,441	,000

**Residuals Statistics<sup>a</sup>**

	Std. Deviation	N
Predicted Value	47972,9816011	33
Residual	83601,0941091	33
Std. Predicted Value	1,000	33
Std. Residual	,968	33

a. Dependent Variable: Y